

Datum 2015-07-03

FI Dnr 15-9548

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

Den framtida utformningen av bankernas kapitalkrav

Slutsatser

Om icke-riskkänsliga kapitalkrav – som bruttosoliditetskrav eller schablongolv – sätts på en nivå som gör dem till den bindande kapitalrestriktionen kan det leda till att Sverige får ett mindre men mer riskfyllt banksystem. En större del av kreditförsörjningen kommer då sannolikt att ske via de finansiella marknaderna. Det innebär fler finansieringskanaler, vilket kan bidra till högre effektivitet. Men det kan också medföra att kreditförsörjningen blir mindre stabil. Dessutom har tillsynsmyndigheter i dagsläget begränsade möjligheter att reglera och utöva tillsyn över finansiering utanför banksektorn. Ett högt bruttosoliditetskrav riskerar därför att försämra den finansiella stabiliteten. Finansinspektionen (FI) anser därför att det nuvarande riskbaserade regelverket är att föredra. FI anser också att det är viktigt att svenska myndigheter noga analyserar och utvärderar konsekvenserna av valet mellan ett bankorienterat och ett marknadsorienterat system, och att en sund balans mellan olika finansieringsformer upprätthålls.

Det finns samtidigt utrymme för förbättringar av det nuvarande riskbaserade regelverket. Exempelvis finns det indikationer på att riskvikterna under senare år har minskat mer än vad som motiveras av den faktiska risknivån. Därför är FI positivt inställd till de internationella initiativ som tagits för att förbättra riskviktsberäkningarna och därigenom minska modellriskerna. Dessa initiativ skulle kunna leda till att kapitalkraven stiger märkbart de kommande åren.

Det pågår dessutom ett antal olika initiativ som syftar till att minska värdet av den implicita statliga garantin till banksektorn. De kommande regleringarna genom EU:s krishanteringsdirektiv och Financial Stability Boards krav på total förlustabsorberande kapacitet för globalt systemviktiga banker syftar till att bankernas ägare och långivare, och inte staten, ska stå för kostnaderna när banker får allvarliga finansiella problem. Då dessa nya regelverk är under införande anser FI att det i nuläget inte är motiverat att samtidigt höja kapitalkraven ytterligare för att minska värdet av den implicita statliga garantin. I förlängningen kan också motiveringen till och utformningen av nuvarande kapitalkrav för systemrisk behöva ses över, eftersom syftet med dessa krav då delvis kan ha uppfyllts av andra åtgärder.

Inledning

Vid det Finansiella Stabilitetsrådets möte den 11 november 2014 enades rådet om att:

”Fortsatta analyser av kapitalnivåerna och finansieringen i banksystemet med särskilt fokus på internationella regleringsinitiativ kring förlustabsorberande kapital (TLAC), bruttosoliditetskrav och krav på stabil nettofinansiering (NSFR) bör genomföras.”

FI har vid ett flertal tillfällen tidigare argumenterat för att riskbaserade regelverk för kapitalkrav har många fördelar jämfört med icke-riskbaserade regelverk.¹ Denna bedömning står fast. Fokus i denna promemoria är därför på kapitalnivåerna, kommande åtgärder för att minska modellrisker och kommande regleringar i form av BRRD² (*Bank Recovery and Resolution Directive*) och TLAC (*Total Loss-Absorbing Capacity*).

Varför behövs kapitalreglering av banker?

I ett företag fungerar det egna kapitalet som en stöddämpare som kan absorbera förluster utan att hela verksamheten äventyras. Ett företag som inte har något eget kapital kan inte drivas vidare. Detsamma gäller banker och kreditmarknadsbolag (fortsättningsvis används ”banker” som ett samlingsnamn).³

I jämförelse med andra företag har banker en hög skuldsättning, det vill säga en låg andel eget kapital i förhållande till övrig finansiering.⁴ Detta är i linje med den teori om kapitalstruktur som presenterades av Modigliani och Miller (1958 och 1963).⁵ Denna teori utgår i sin enklaste form från mycket stiliserade antaganden där räntekostnader inte är skattemässigt avdragsgilla och där konkurser inte förekommer. Under sådana antaganden är företagets värde och finansieringskostnader oberoende av i vilken utstäckning företaget väljer att använda eget kapital eller skulder som finansieringskälla.

¹ Se t.ex. protokollet från det Finansiella Stabilitetsrådets möte den 11 november 2014 och Finansinspektionen (2014a).

² Europaparlamentet och rådets direktiv 2014/59/EU.

³ Bankens aktieägare förlorar dock kontrollen av företaget redan då minimikapitalkravet bryts.

⁴ Det kan finnas olika anledningar till att banker väljer att finansiera sig med skulder i stor omfattning. För en bank är t.ex. inlåning inte bara en finansieringsform, utan kan också ses som en produktionsfaktor, se t.ex. Cline (2015).

⁵ Eftersom staten ställer kapitalkrav på banker kan de, till skillnad mot traditionella företag, inte bestämma nivån på sin skuldsättning helt själva och det är bara kapital utöver minimikapitalkravet som till fullo kan absorbera förluster ur bankens aktieägares perspektiv. Modigliani och Millers teori om finansiering bygger på att hela det egna kapitalet kan användas som en buffert mot förluster och är bland annat därför inte tillämpligt fullt ut på banker.

Men eftersom räntekostnader är skattemässigt avdragsgilla är det billigare med lånefinansiering och ett företag kan därför öka sitt värde genom att välja en så låg andel eget kapital som möjligt. Mot detta står att konkurskostnader också existerar. Om företaget väljer en hög belåningsgrad så kan kostnaden för lånefinansiering stiga, vilket skapar en övre gräns för hur stor andel lånefinansiering som är optimalt för ett företag.

Inom banksystemet har det funnits både underförstådda (implicita) och uttryckliga (explicita) garantier, som följer av att stora banker har ansetts vara för viktiga för samhällsekonomin för att staten ska tillåta dem att gå i konkurs. Genom dessa garantier har en viktig marknadsmekanism satts ur spel; kostnaden för lånefinansiering stiger inte fullt ut om banken väljer en hög skuldsättningsgrad. Avdragsrätten för räntekostnaderna tillsammans med garantierna gör då att det normalt är lönsamt för banker att finansiera verksamheten med en mycket stor andel lån.⁶ I avsaknad av en kapitalreglering skulle en bank, enligt Modigliani och Millers teori, finansiera sig nästan uteslutande med lån.

Den höga skuldsättningsgraden hos banker innebär att dessa är känsliga för störningar och förluster. I sådana lägen finns en risk att banker inte kan uppfylla sin roll i det finansiella systemet, vilket kan få stora negativa konsekvenser för samhällsekonomin. I värsta fall kan banker gå i konkurs, med än värre konsekvenser som följd. Det finns därför ett betydande samhällsintresse i att banker har tillräckligt med kapital för att kunna fullfölja sina åtaganden och drivas vidare även om de skulle drabbas av förluster. Därför kräver staten att företag som bedriver bankverksamhet måste ha ett kapital som är stort nog för att täcka även de förluster som kan uppstå vid en mycket svår finansiell påfrestning.

Syftet med reglerade kapitalnivåer i bankerna är alltså att säkerställa att de har god motståndskraft mot förluster. Men det är inte bara enskilda banker, utan det finansiella systemet som helhet, som ska skyddas. Eftersom problem i en bank kan spridas till andra måste banker även hålla kapital för att minska sådana systemriskar.

Ska kapitalkraven vara riskkänsliga?

Det finns två huvudprinciper för att reglera kapitalnivåerna i banksystemet: riskbaserat och icke-riskbaserat. Den nuvarande Basel 3-överenskommelsen är i huvudsak riskbaserad och innebär att ju högre risk en tillgång har, desto mer kapital måste en bank hålla.⁷

⁶ Se Juks (2010) för mer information om varför banker föredrar skuldfinansiering.

⁷ EU har genomfört Basel 3-överenskommelsen genom bindande regler i tillsynsförordningen (Europaparlamentets och rådets förordning EU 575/2013) och i kapitaltäkningsdirektivet (Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU). I den utsträckning kapitaltäkningsdirektivets bestämmelser inte har omfattats av gällande rätt har dessa

Ett bruttosoliditetskrav är ett exempel på ett icke-riskbaserat kapitalkrav, eftersom det innebär att en bank måste hålla lika mycket kapital oberoende av hur riskfylld en tillgång är. FI ser risker med att införa ett bruttosoliditetskrav på en nivå där det utgör den bindande kapitalrestriktionen, det vill säga avgör hur mycket kapital bankerna måste hålla. Riskerna uppstår som en följd av de incitament ett sådant krav skapar för banker, vilket i förlängningen kan ha stora effekter på hela den finansiella sektorn.

Utlåning med hög risk ger normalt en högre avkastning som kompensation för den högre risken. Med ett bindande bruttosoliditetskrav måste en bank hålla samma mängd kapital oberoende av risken. Då har banken incitament att skifta sin verksamhet mot utlåning med högre risk och därigenom få en högre avkastning på det egna kapitalet. Det ökar risken för stora kreditförluster och gör därmed banken och hela banksystemet mer riskfyllt. Den verksamhet som innebär låg risk och låg avkastning, som t.ex. bolån och utlåning till mycket kreditvärdiga företag, kan också värdepapperiseras, säljas på annat sätt, eller avvecklas. Värdepapperisering och annan försäljning medför att verksamheten lämnar bankernas balansräkning eller på annat sätt hamnar utanför den reglerade banksektorn, i den så kallade skuggbanksektorn.⁸ Då minskar storleken på banken och hela banksystemet, mätt i totala tillgångar.

Resultatet av införandet av icke-riskkänsliga kapitalkrav som är bindande i normala tider kan alltså bli att Sverige får ett mindre men mer riskfyllt banksystem och att kreditförsörjningen till realekonomin i högre grad sker via de finansiella marknaderna. Mer kreditgivning via finansiella marknader innebär visserligen fler finansieringskanaler, vilket kan öka effektiviteten, men det kan också innebära risker. En sådan risk är att kreditförsörjningen kan bli mindre stabil än vad den är i dag. Erfarenheterna från USA tyder på att ett mer marknadsbaserat system kan vara särskilt känsligt i krisperioder.⁹

Ytterligare en risk med ett mer marknadsbaserat system är att stora delar av skuggbanksektorn är oreglerad och att den reglering som finns inte primärt syftar till att upprätthålla den finansiella stabiliteten. Det finns heller inga konkreta förslag på reglering som hanterar systemriskerna i denna sektor. FI:s bedömning är att det kommer att ta tid innan en sådan reglering finns på plats, om det överhuvudtaget är möjligt att reglera den på ett ändamålsenligt sätt. Dessutom består skuggbanksektorn i hög grad av utländska aktörer, som det inte finns någon möjlighet att reglera nationellt. Därför kommer

bestämmelser genomförts genom lagar, förordningar och myndighetsföreskrifter eller genom justeringar i befintligt regelverk. Försättningsvis används "Basel 3-överenskommelsen" som ett samlingsnamn för dessa regelverk.

⁸ Se Hansson m.fl. (2014) för en diskussion av skuggbanker ur ett svensk perspektiv.

⁹ Reinhart och Rogoff (2008) menar att den amerikanska utvecklingen mot ett mer marknadsbaserat system visserligen kan ha ökat det finansiella systemets motståndskraft mot vissa typer av störningar, men att systemet också kan ha blivit mer sårbart för andra typer av störningar.

tillsynsmyndigheten ha mindre möjlighet att kontrollera att verksamheterna bedrivs på ett sunt sätt och att den förlustbärande förmågan i det finansiella systemet som helhet är tillräcklig. Möjligheterna att använda olika makrotillsynsverktyg för att stabilisera kreditykeln kommer också att minska.

Svenska myndigheter har visserligen ställt sig försiktigt positiva till ett något mer marknadsbaserat system, men har samtidigt också påpekat att konsekvenserna av varje förslag ska vara ordentligt genomlysta så att de inte riskerar att hota den finansiella stabiliteten eller försämra konsumentskyddet.¹⁰ Konsekvenserna av ett mer marknadsbaserat system har hittills inte analyserats tillräckligt. Mer analys behöver därför göras för att utreda hur ett mer marknadsberoende system kan förväntas påverka kreditförsörjningen och den finansiella stabiliteten i olika konjunkurlägen och vilka tillsynsverktyg som då skulle behövas.

Ett bindande bruttosoliditetskrav kan alltså, paradoxalt nog, försämra den finansiella stabiliteten. FI anser därför att det nuvarande riskbaserade regelverket är att föredra framför ett bruttosoliditetskrav som är satt på en nivå så att det blir den bindande kapitalrestriktionen för de viktigaste svenska bankerna. I den mån kapitalkraven ska höjas på svenska banker bör detta istället ske inom ramen för det riskbaserade regelverket.

Utformningen av dagens kapitalkrav

Kapitalkraven inom Basel 3-överenskommelsen baseras på de riskvägda tillgångarna. De riskvägda tillgångarna är en viktad summa av bankens samtliga tillgångar, där vikten avgörs av risken i varje enskild tillgång. Själva riskvikten kan i sin tur ges av antingen ett schablonvärde eller beräknas med utgångspunkt i bankernas egna uppskattningar av de enskilda tillgångarnas förväntade förlust. Beräkningen av de riskvägda tillgångarna regleras i detalj i kapitaltäckningsregelverket. Dessa detaljreglerade beräkningar benämns ofta pelare 1.

De totala kapitalkraven består av olika delar. Nedan följer en kort sammanställning av dem.

- i. **Minimikapitalkrav** – uppgår till 8 procent av de riskvägda tillgångarna (varav 4,5 procentenheter ska täckas av kärnprimärkapital) och måste uppfyllas för att banken ska få behålla sitt tillstånd att bedriva bankverksamhet. Kravet är satt på en sådan nivå att det ska täcka de förluster som kan uppstå under ett års tid vid en mycket svår finansiell påfrestning.
- ii. **Bankspecifika krav** – varje år gör FI en individuell bedömning av risken hos varje större bank, vilken även kan omfatta bankens

¹⁰ Se Finansdepartementet, Finansinspektionen och Sveriges Riksbank (2015).

påverkan på systemriskerna. Denna bedömning medför att bankerna får ett högre kapitalkrav än kapitalkravet enligt pelare 1. Detta extra kapitalbaskrav benämns pelare 2 och ska i huvudsak täckas med kärnprimärkapital. Syftet med kraven inom pelare 2 är detsamma som syftet med minimikravet i pelare 1.

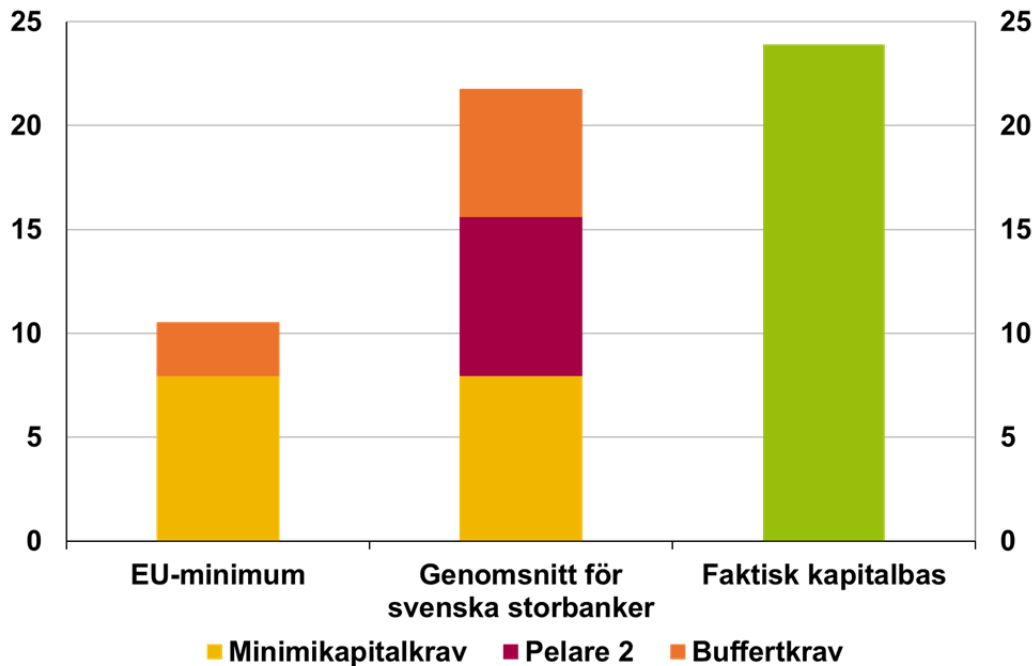
- iii. **Buffertkrav** – det finns ett antal olika buffertar som ska fungera som stötdämpare och skydda en bank mot att förlusterna blir så stora att minimikapitalkravet underskrids. En bank får bryta mot buffertkraven utan att förlora sitt tillstånd, men bara under en begränsad tid och under strikta villkor. Buffertarna ska täckas med enbart kärnprimärkapital och består av:
- **Kapitalkonserveringsbufferten** – uppgår för närvarande till 2,5 procent av de riskvägda tillgångarna och gäller för alla banker. Dess syfte är just att utgöra en buffert ner till minimikravet.
 - **Den kontracykliska kapitalbufferten** – varierar mellan 0 och 2,5 procent (men kan i undantagsfall sättas ännu högre) av bankens riskvägda svenska tillgångar.¹¹ Från och med juni 2016 kommer denna buffert att uppgå till 1,5 procent. Buffertens syfte är att stärka bankernas motståndskraft när cykliska systemriskerna byggs upp. Det extra kapital som bankerna måste bygga upp när kredittillväxten är hög kan användas under sämre tider om FI väljer att sänka eller ta bort detta buffertkrav.
 - **Buffertar för systemrisk** – består av systemriskbufferten, kapitalbufferten för globala systemviktiga institut och kapitalbufferten för övriga systemviktiga institut. FI har bestämt att de fyra svenska storbankerna ska ha buffertar för systemrisk på totalt 3 procent av de riskvägda tillgångarna. Buffertarna för systemrisk syftar till att minska riskerna i det finansiella systemet som helhet snarare än bankspecifika risker.

Sammantaget innebär de olika kapitalkraven att de fyra svenska storbankerna i genomsnitt måste hålla motsvarande nästan 22 procent av sina riskvägda tillgångar i kapitalbas. Merparten, nästan 17 procentenheter, måste vara kärnprimärkapital. En stor del av kraven utgörs av buffertkrav och bankerna håller därutöver ungefär 2 procentenheter extra kapital i buffert (se diagram 1).

¹¹ De svenska bankerna måste också hålla en kontracyklisk buffert för sina utländska tillgångar om den behöriga myndigheten i respektive land har satt bufferten till högre än noll. På samma sätt är avsikten att utländska banker ska hålla en kontracyklisk buffert för sina svenska tillgångar. Detta kallas för att reciprocitet tillämpas för andra länders kontracykliska kapitalbuffertvärden.

Diagram 1. Dagens totala kapitalkrav

Procent av riskvägda tillgångar



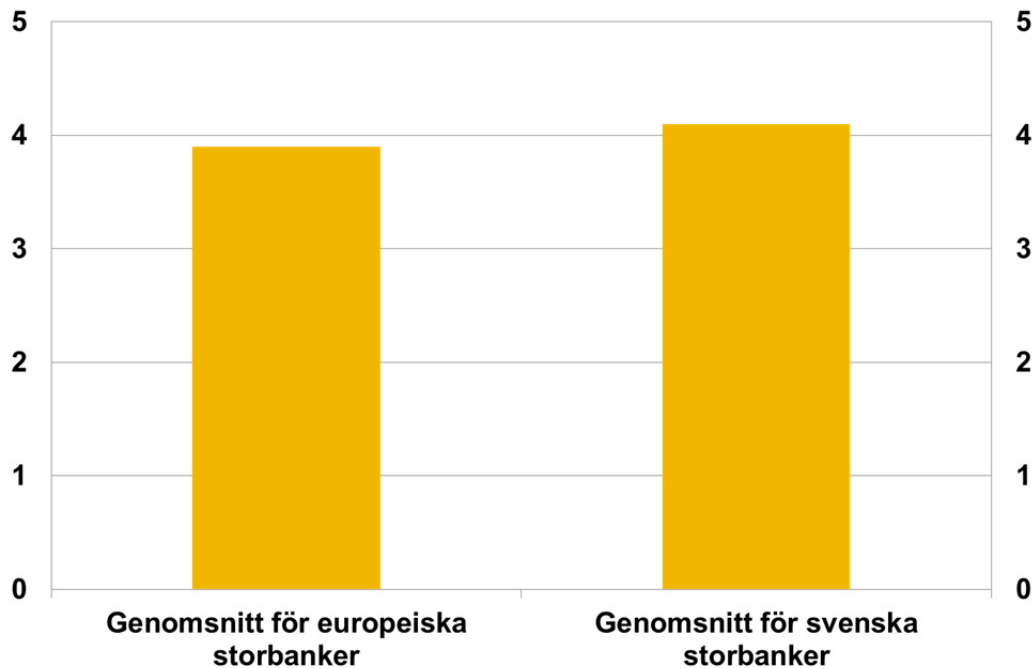
Anm. I diagrammet visas genomsnitt för de fyra svenska storbankerna.

Källa: Finansinspektionen (2015b).

De fyra svenska storbankerna hade i genomsnitt en bruttosoliditet som låg i linje med genomsnittet för de europeiska storbankerna under det andra kvartalet 2014 (se diagram 2). Sedan dess har de svenska storbankernas bruttosoliditet ökat ytterligare något och genomsnittet uppgick till 4,3 procent under det första kvartalet 2015. Varken Baselkommittén eller EU har ännu bestämt på vilken nivå bruttosoliditetskravet ska sättas, men den nivå som hittills har indikerats är 3 procent. De svenska bankerna är därmed relativt väl kapitaliserade även i icke-riskvägda termer.

Diagram 2. Bruttosoliditet i svenska och europeiska storbanker

Procent



Anm. Siffrorna avser det andra kvartalet 2014 och är beräknade enligt fullt infasad Basel 3. I EU-snittet är definitionen av storbanker alla banker som har primärkapital överstigande 3 miljarder euro och är internationellt aktiva. Detta ger totalt 38 storbanker inom EU.

Källor: Eba och FI.

Åtgärder för att minska modellrisker

De svenska bankernas genomsnittliga riskvikter har minskat gradvis ända sedan införandet av Basel 2 år 2007. Detta beror främst på en ökad användning av interna modeller, som normalt sett innebär lägre riskvikter än schablonmetoderna. Att riskvikterna sedan har fortsatt att minska efter att bankerna börjat använda interna modeller är till stora delar en följd av att de skiftat sin verksamhet mot utlåning med lägre risk.

FI bedömer att det ökade användandet av interna modeller i huvudsak ger en mer korrekt bild av riskerna. Samtidigt kan användandet av interna modeller medföra modellrisk, det vill säga en risk för att modellerna blir missvisande, särskilt som bankerna har incitament att överutnyttja regelverkets möjligheter så att riskvikterna minskar mer än vad som är motiverat av den faktiska risknivån.

FI anser att det finns ett antal svagheter i det nuvarande regelverket som kan leda till att riskvikterna och därmed det lämpliga kapitalkravet underskattas. För att åtgärda dessa svagheter har Baselkommittén föreslagit att det bör införas ett golv för det riskvägda exponeringsbeloppet baserat på schablonmetoden. FI menar dock att det finns bättre sätt att komma tillrätta med dessa svagheter än att införa sådana grova icke-riskkänsliga åtgärder.

Ett alternativ till schablongolv är att förbättra de interna modellerna. Sådana åtgärder är också planerade eller uppe för diskussion i Baselkommittén. Förbättrade riskviktsberäkningar inom ramen för de interna modellerna medför att kapitalkraven höjs samtidigt som riskkänsligheten i regelverket förbättras. FI anser att riskkänslighet är viktigt och är därför positivt inställd till förbättrade riskviktsberäkningar för att minska modellrisk.

Det är ännu inte möjligt att exakt beräkna effekterna av förbättrade riskviktsberäkningar; förslagen är ännu inte specificerade i detalj. FI:s bedömning är dock att förbättringarna skulle kunna leda till att kapitalkraven stiger märkbart de kommande åren.

Är dagens kapitalnivåer tillräckliga?

Kapitalkraven på de svenska bankerna ligger redan i dagsläget betydligt högre än EU:s miniminivåer. De svenska bankerna är också väl kapitaliserade i en europeisk jämförelse, både ur ett riskvägt och ett icke-riskvägt perspektiv. Detta innebär dock inte nödvändigtvis att dagens svenska nivåer är tillräckligt höga, utan kan istället spegla alltför låga nivåer globalt. Frågan om kapitalnivåerna är tillräckliga kan angripas på flera sätt.

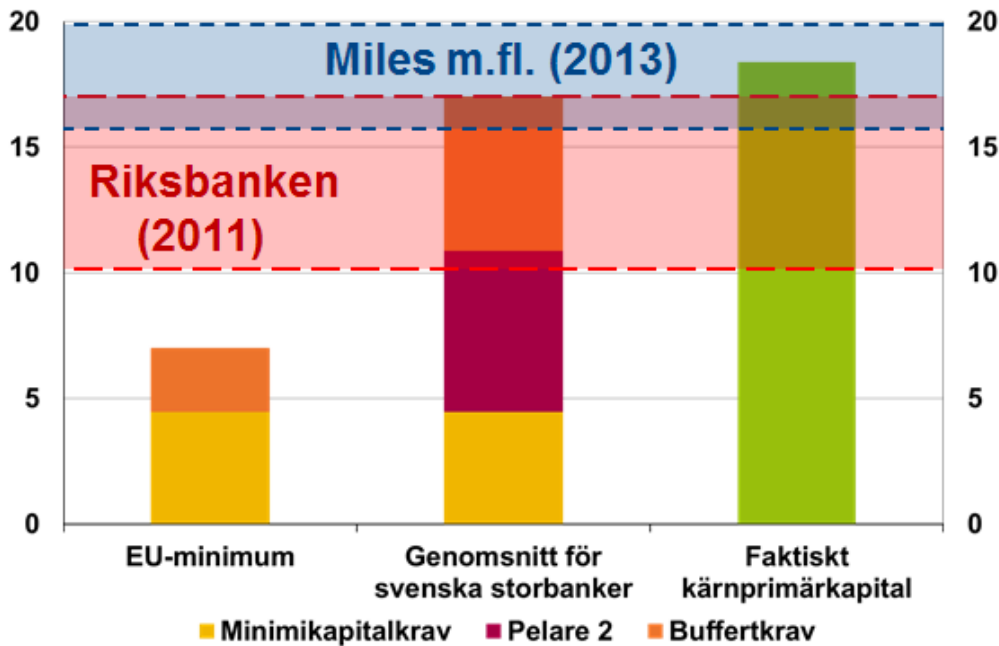
Vad säger kostnads- och intäktsanalyser om kapitalnivåerna?

Det finns ett antal studier som försöker hitta samhällsekonomiskt lämpliga kapitalnivåer genom att beräkna kostnaden och intäkten av högre kapitalnivåer och ställa dessa mot varandra. Kostnaden uppstår eftersom högre kapitalkrav tenderar att göra bankens finansiering dyrare. För att kompensera sig för detta blir de räntor olika kunder möter också högre, vilket minskar BNP-nivån. Intäkten består av att en högre kapitalisering bedöms göra banksystemet mer motståndskraftigt, vilket minskar risken för finansiella kriser som sänker BNP-nivån. Den lämpliga kapitalnivån är då, enligt denna ansats, den som ger den högsta BNP-nivån på lång sikt.

En av de studier som hamnar högst vad gäller lämpliga kapitalnivåer enligt denna ansats är Miles m.fl. (2013), som finner att de riskvägda kapitalnivåerna i Storbritanniens banksystem bör ligga i intervallet 16–20 procent. Riksbanken (2011) genomförde en liknande studie och fann att en lämplig riskvägd kapitalnivå för det svenska banksystemet ligger i intervallet 10–17 procent.

De fyra svenska storbankerna håller idag kärnprimärkapital som är något högre än det intervall som Riksbanken (2011) ansåg vara optimalt utifrån specifika svenska förhållanden (se diagram 3). Lägger vi dessutom till de övriga kapitalkraven (i form av primär- och supplementärkapital) är det svårt att hävda att studierna av Riksbanken (2011) eller Miles m.fl. (2013) talar för betydligt högre kapitalnivåer än vad bankerna redan i dag tvingas hålla.

Diagram 3. Kärnprimärkapitalkrav och lämpliga kapitalnivåer
Procent av riskvägda tillgångar



Källor: Finansinspektionen (2015b), Miles m.fl. (2013) och Riksbanken (2011).

Både Riksbanken (2011) och Miles m.fl. (2013) argumenterar dock för att kvantifieringarna utgör en nedre gräns för en lämplig kapitalnivå. De har tre olika argument för varför de anser att intervallen kan ses som en nedre gräns.

För det första kan de ha *överskattat kostnaderna* av högre kapitalnivåer, vilket bl.a. Cecchetti (2014) argumenterar för. Kapitalnivåerna i banksystemet har visserligen ökat avsevärt sedan Basel 3-överenskommelsen infördes och de makroekonomiska effekterna av detta verkar hittills ha varit mycket små. Men att de makroekonomiska effekterna har varit små kan bero på att många länder fortfarande återhämtar sig från finanskrisen och att penningpolitiken är allt annat än normal. Därför är det inte säkert att studierna överskattar de långsiktiga kostnaderna av högre kapitalnivåer.

För det andra kan studierna ha *underskattat intäkterna* av högre kapitalnivåer, framför allt eftersom högre kapitalnivåer kan minska storleken på den finanskris som kapitalet ska försöka skydda emot. Men som tidigare nämnts skulle höjda kapitalkrav på banker, i alla fall om de infördes som icke-riskkänsliga kapitalkrav, kunna medföra att Sverige får ett mindre men mer riskfyllt banksystem där en större del av finansieringen sker via de finansiella marknaderna. Detta kan i sin tur öka risken för finansiella kriser som sänker BNP-nivån. Så även om studierna argumenterar för att de kan ha underskattat intäkterna av högre kapitalnivåer behöver det inte vara så, eftersom själva regleringen kan påverka bankernas agerande på ett sätt som studierna inte tar hänsyn till.

För det tredje menar de att deras skattningar inte fullt ut speglar de samhällsekonomiska intäkterna av högre kapitalkrav eftersom det finns ett antal *marknadsmislyckanden* som inte beaktas i analysen. Ett sådant marknadsmislyckande studeras av Hanson m.fl. (2011), som visar att i avsaknad av reglering så kan kapitalnivåerna i banksektorn bli för låga som en följd av en s.k. *fire sale*-externalitet. Med detta menas att om en viss bank drabbas av förluster och därigenom tvingas sälja tillgångar för att återställa sin kapitalrelation så kan marknadspriset på tillgångarna sjunka. Om en annan bank också äger dessa tillgångar kan det lägre marknadspriset göra att även denna bank tvingas sälja tillgångar för att återställa sin kapitalrelation. Detta är ett exempel på ett marknadsmislyckande i form av en extern effekt, eftersom den första banken inte beaktar konsekvenserna för den andra banken när den bestämmer sin egen kapitalnivå.

Man kan då tro att eftersom problemet består i att bankerna håller för lite kapital i avsaknad av en reglering så är lösningen att införa höga kapitalkrav. Men en bank får aldrig bryta mot minimikapitalkrav och den får endast bryta mot buffertkrav i svåra situationer. Så vilken effekt höjda kapitalkrav får beror bland annat på vilka buffertar banken väljer att hålla utöver minimi- och buffertkraven. Om bankens extra buffertar minskar när kapitalkraven höjs kan det medföra att bankens behov av att sälja av tillgångar för att återställa sin kapitalrelation tidigareläggas. Högre kapitalkrav skulle alltså kunna förvärpa effekterna av *fire sale*-externaliteten. Därför är det inte heller säkert att *marknadsmislyckanden* som inte beaktas i analysen entydigt talar för att intervallet kan ses som en nedre gräns.

FI anser därför att de empiriska studier som finns om lämpliga kapitalnivåer inte ger någon tydlig vägledning om kraven ska vara högre, lägre eller på ungefär samma nivåer som idag. FI anser att det vore önskvärt med empiriska studier som dels explicit beaktar externa effekter, såväl positiva som negativa, inom banksystemet och försöker kvantifiera vilka kapitalnivåer som krävs för att minska de negativa konsekvenserna av sådana externa effekter, och dels särskiljer mellan minimikapitalkrav och buffertkrav. Sådana studier kan ge värdefull information om lämpliga framtida kapitalnivåer och hur dessa bör utformas i detalj.

Ger stresstester skäl att ifrågasätta nivåerna på kapitalkraven?

Stresstester är ett sätt att analysera hur bankernas balansräkningar utvecklas om ett visst scenario inträffar. I scenariot analyseras effekterna på bland annat bankernas kapitalrelationer till följd av faktorer som en försämrad intjäning, ökade kreditförluster och högre riskvikter. Scenarierna är tänkta att spegla en utveckling som är tänkbar och alltså skulle kunna inträffa, och som utgör en svår finansiell påfrestning.

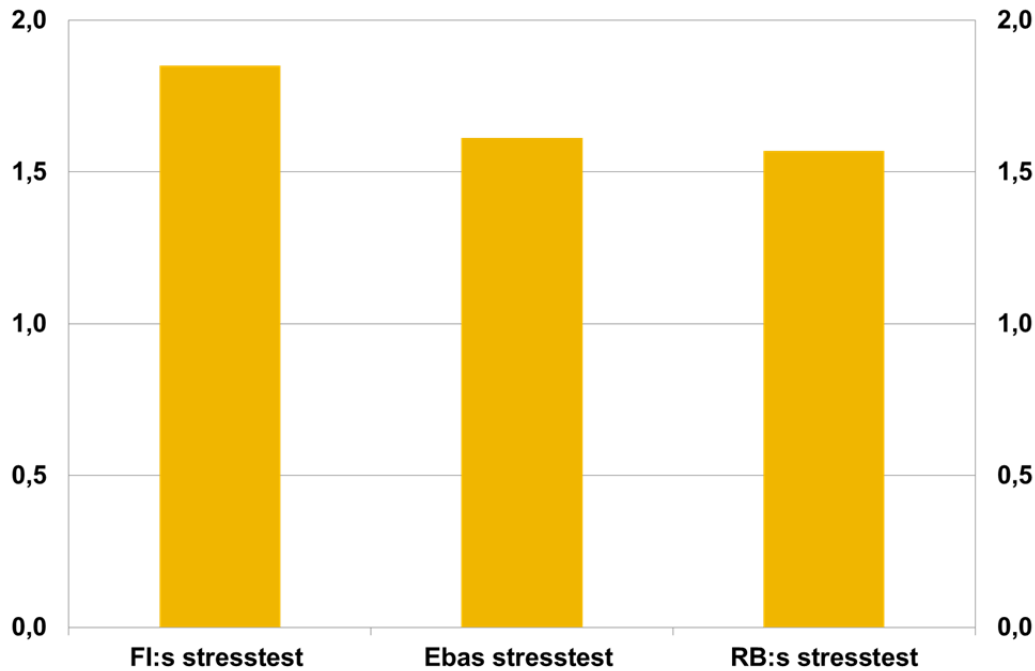
De svenska storbankerna stresstestas av FI, Riksbanken och Europeiska bankmyndigheten (Eba). Även om stresstesterna är utformade på olika sätt så är de genomsnittliga effekterna på bankernas kapitalrelationer ungefär

desamma; storbankernas kärnprimärkapitalrelationer försämras med mellan 1,5 och knappt 2 procentenheter i de tre stresstesterna (se diagram 4).

Stresstester är ett verktyg som kan användas för att göra en rimlighetsbedömning av de kapitalkrav som ställs på bankerna. FI konstaterar att stresstestresultaten i sig inte ger skäl att ifrågasätta de kapitalkrav som idag ställs på bankerna.

Diagram 4. Maximala kapitaleffekter i tre olika stresstester

Procent av riskvägda tillgångar



Källor: Eba, FI och Riksbanken.

Påverkas kapitalbehovet av möjligheterna till skuldnedskrivning?

Banker skiljer sig från andra typer av företag genom att de har en stor andel skuldfinansiering, som dessutom ofta är kortfristig. Detta gör att spridningseffekterna i händelse av fallissemang snabbt kan leda till betydande störningar och kostnader för stora delar av samhällsekonomin. Detta förhållande har i många fall lett till att stater har bedömt det som samhällsekonomiskt motiverat att förhindra eller mildra effekterna av bankers fallissemang (s.k. bailout).

Att stora banker har uppfattats vara för viktiga för samhällsekonomin för att staten ska tillåta dem att gå i konkurs utgör en implicit (underförstådd) garanti som har ett värde för bankerna i form av en minskad finansieringskostnad. För

de fyra svenska storbankerna har värdet av den implicita garantin åtminstone tidvis varit betydande.¹²

Förekomsten av en implicit garanti har flera negativa effekter. För det första innebär den en förmögensöverföring från skattebetalare till bankers aktieägare och långgivare, eftersom marknaden utgår från att staten kommer att rädda en bank som får problem samtidigt som staten inte tar betalt för denna implicita försäkring. För det andra kan tillgången till billig finansiering göra att banksektorn expanderar och blir alltför stor. Detta beror på att den implicita garantin leder till lägre finansieringskostnader för bankerna och därmed är en form av subvention.¹³ För det tredje kan den implicita garantin leda till att bankerna ökar sitt risktagande. Detta beror på att incitamenten för bankernas långgivare att övervaka bankerna och att fullt ut prissätta kreditrisken i sina bankexponeringar minskar när de förväntar sig att skyddas vid fallissemang.

Frekventa och omfattande statliga räddningsaktioner för banker under finanskrisen 2008–2009 ledde till allvarliga konsekvenser för statsfinanserna i flera länder. Därför etablerades tidigt ett stort internationellt politiskt stöd för en ny och särskild insolvensordning för banker, med syftet att undvika att stater griper in för att rädda banker i framtiden.

Alternativet handlar om skuldnedskrivning och verktyg för att möjliggöra detta (s.k. *bail-in*). Det innebär att förluster som kan leda till bankfallissemang ska kunna finansieras av bankernas långgivare, genom att skulder¹⁴ ska kunna omvandlas till förlustbärande kapital. För att detta ska vara möjligt och framför allt uppfattas som ett trovärdigt handlingsalternativ krävs såväl rättsliga förändringar som reglerade processer.

För att hantera banker i kris har det införts en ny reglering i EU genom krishanteringsdirektivet BRRD. Verkytet för skuldnedskrivning och det krav på balansräkningens struktur som ska underlätta detta, MREL (*Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities*), införs enligt direktivet den 1 januari 2016. På global nivå motsvaras MREL av TLAC, som börjar gälla tidigast från 2019.

Det som krävs för en väl fungerande resolution är en fungerande och trovärdig rättsordning där det är tydligt på förhand vilka villkor som kommer att tillämpas för olika typer av skuldinstrument. Dessutom måste en tillräckligt stor del av skuldsidan utgöras av instrument som kan vara förlustbärande. För att detta ska komma till stånd måste det arbete med TLAC/MREL som nu

¹² Se Finansinspektionen (2015a).

¹³ Se t.ex. Kocherlakota (2010), som menar att en lösning skulle kunna vara att använda sig av s.k. pigovianska skatter.

¹⁴ Samt t.ex. kapitalinstrument med vissa skuldlänkande egenskaper, så kallat primärkapitaltillskott och sekundärkapital.

pågår internationellt mynna ut i en praktiskt tillämplig reglering som gör skuldnedskrivning trovärdig och sannolik.

Värdet av den implicita garantin skulle visserligen kunna minskas genom att ställa högre kapitalkrav på bankerna. Men så länge det kvarstår en viss sannolikhet att banken ska hamna i kris och att långivarna då blir skyddade, löser en sådan reglering inte grundproblemet med att bankernas skuldfinansiering är för billig utan är bara ett sätt att mildra dess *konsekvenser*. Skuldnedskrivningsverktyg riktar sig mot själva *orsaken* till problemet och är därför ett mer direkt sätt att minska värdet på den implicita garantin.

För bankernas del kommer ett trovärdigt skuldnedskrivningsverktyg medföra att finansieringskostnaderna ökar, framför allt för de skuldinstrument som kan bli föremål för nedskrivning. Andra skulder skulle kunna bli något billigare genom att de explicit undantas från skuldnedskrivning. En annan effekt är att bankernas storlek och risktagande kan minska om den implicita statsgarantin försvinner.

Det finns visserligen viss osäkerhet kring hur BRRD kommer att fungera i praktiken, men då dessa nya regelverk är under införande anser FI att det i nuläget inte är motiverat att samtidigt höja kapitalkraven ytterligare för att minska värdet av den implicita statliga garantin. Genomförandet av det nya ramverket kommer att ske under de kommande åren och möjligheterna till en utvärdering av effekterna på den implicita statliga garantin ligger därmed någon tid bort.

I november 2011 presenterade FI, Finansdepartementet och Riksbanken en överenskommelse om höjda kapitalkrav för de svenska storbankerna (den så kallade novemberöverenskommelsen). Genomförandet av överenskommelsen innebär att de svenska storbankerna ska hålla buffertar för systemrisk på totalt 3 procent och ytterligare 2 procent kärnprimärkapital inom ramen för pelare 2. Detta motiverades bl.a. med att det saknades effektiva verktyg för krishantering.¹⁵ De svenska kapitalkraven för systemrisk har alltså, åtminstone delvis, motiverats av skäl som nu faller inom ramen för resolutionsramverket och som därmed skulle kunna uppfyllas av andra instrument som kan vara förlustbärande. Om skuldnedskrivningsverktyget görs användbart och trovärdigt kan det därför finnas skäl att se över motiveringen till och utformningen av kapitalkraven för systemrisk.

¹⁵ Se sid. 41 i Finansinspektionen (2014b).

Referenser

- Cecchetti, S. G. (2014), "The jury is in", CEPR Policy Insight No. 76.
- Cline, W. R. (2015), "Testing the Modigliani-Miller Theorem of Capital Structure Irrelevance for Banks", Peterson Institute for International Economics Working Paper No. 15-8.
- Finansinspektionen (2014a), "Bruttosoliditet för svenska banker", FI Dnr 14-16911.
- Finansinspektionen (2014b), "Kapitalkrav för svenska banker", FI Dnr 14-6258.
- Finansinspektionen (2015a), "Den implicita statliga garantin till systemviktiga banker", FI-analys Nr 1, 2015.
- Finansinspektionen (2015b), "Kapitalkrav för svenska banker, kvartal 1, 2015", FI Dnr 15-7395.
- Finansdepartementet, Finansinspektionen och Sveriges Riksbank (2015), "The Swedish Government and the Swedish authorities' common answer to the Commission Green Paper on building a Capital Markets Union", FI Dnr 15-4233.
- Hanson, S., A. Kashyap och J. Stein (2011), "A macroprudential approach to financial regulation", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 25, s. 3-28.
- Hansson, D., L. Oscarius, och J. Söderberg (2014), "Skuggbanker ur ett svenskt perspektiv", *Penning- och Valutapolitik* 2014:3, s. 23-59, Sveriges riksbank.
- Juks, R. (2010), "Why banks prefer leverage?", *Penning- och Valutapolitik* 2010:3, s. 23-36, Sveriges riksbank.
- Kocherlakota, N. (2010), "Taxing Risk and the Optimal Regulation of Financial Institutions", Economic Policy Paper 10-3, Federal Reserve Bank of Minneapolis.
- Miles, D., J. Yang, och G. Marcheggiano (2013), "Optimal Bank Capital", *The Economic Journal*, vol. 123, s. 1-37.
- Modigliani, F. och M. Miller (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment", *American Economic Review*, vol. 48, s. 261-297.
- Modigliani, F. och M. Miller (1963), "Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction", *American Economic Review*, vol. 53, s. 433-443.
- Reinhart, C. och K. Rogoff (2008), "Is the 2007 US Sub-Prime Financial Crisis So Different? – An International Historical Comparison", *American Economic Review*, vol. 98, s. 339-344.
- Riksbanken (2011), "Lämplig kapitalnivå i svenska storbanker – en samhällsekonomisk analys", Sveriges riksbank.