



RAPPORT DEN 18 OKT 2005

DNR 05-6235-600

2005:10

Finanssektorns stabilitet 2005

Finanssektorns stabilitet 2005

INNEHÅLL

SAMMANFATTNING	3
VARFÖR TILLSYN?	6
Det finansiella systemet måste fungera	6
Mål och målkonflikter	7
Nya villkor för reglering och tillsyn	8
Finansiell stabilitet – systemkriser och systemstörningar	9
Vikten av genomtänkt prioritering	10
Finansinspektionens stabilitetsrapport	11
KONJUKTUR- OCH MARKNADSUTVECKLING	12
Tillförsikten tillbaka	12
Börser och räntor	14
BANKERNA	16
Resultat, lönsamhet och kapitaltäckning i storbankerna	16
Utlandsexpansionen	18
Kreditrisker	20
Marknads- och likviditetsrisker	24
LIVBOLAGEN OCH TJÄNSTPENSIONSKASSORNA	27
Finansiella styrkan i livbolagen	28
Solvensregelverket och skyddet av försäkringstagarnas fordran	34
Moderniserad tillsyn av försäkringsbolagen – ökad kvalitativ tillsyn	37
SKADEBOLAGEN	40
Förbättrat läge	40
Framåtblick	41
Återförsäkring	41
NYA REGLER, NYA RISKER?	43
Regelomvandling och regelharmonisering	43
Erfarenheter av IFRS	46
Basel II i antågande	47
Kapitaltäckning och IFRS	48
Ekonomisk brottslighet ett hot mot finanssektorn	49

Sammanfattning

Gynnsam omvärld

3

De yttre betingelserna för finansföretag och finansmarknader, internationellt och i Sverige, är gynnsamma. De består bland annat i en relativt god ekonomisk tillväxt, låg och stabil inflation och låga räntor, en bild som enligt flertalet bedömare förväntas bestå de närmaste åren. Frågetecken och osäkerhetsfaktorer finns, exempelvis när det gäller oljeprisutvecklingen och det växande amerikanska bytesbalansunderskottet, men dessa risker bedöms inte utgöra något allvarligt hot mot den stabila och gynnsamma utvecklingsbilden i det kortare perspektivet.

Stabila banker

Bankerna har haft en positiv utveckling under de senaste åren, trots den press på räntemarginalerna som de låga marknadsräntorna och en på flera områden växande konkurrens inneburit. Den positiva bilden gäller resultat, kapitaltäckning, kreditkvalitet, kostnadseffektivitet, rating etc. Utlåningen till hushållen, i synnerhet då bolånen, har fortsatt expandera starkt. Under senare tid förefaller även företagsutlåningen ha börjat öka. Den makroekonomiska utvecklingsbild som kan förväntas under de närmaste ett till två åren talar för att den goda situationen kommer att bestå.

I ett längre perspektiv är bilden mer blandad och, självfallet, också mer osäker. Strukturförändringar i finansmarknaderna innebär förändringar i riskbilden, förändringar som ofta innehåller både positiva och negativa inslag. Ett exempel är storbankernas expansion i bl.a. Baltikum och östeuropa. Denna innebär å ena sidan en riskpridning, å andra sidan en mer komplex och kanske också mer svårhanterlig riskbild.

Livbolagen har försvagats

Den sammantagna finansiella styrkan i livbolagen är god. Men den finansiella styrkan har dock samtidigt försvagats kraftigt under de senaste sex åren, om man beräknar kapitalstyrka med realistiska värden, dvs. utgår från den faktiska utvecklingen av marknadsräntorna. De sjunkande marknadsräntorna är alltså den främsta anledningen till försvagningen. Ett antal bolag är sårbara för ytterligare fall i räntenivåerna eller nedgångar i andra tillgångspriser. Den redovisade utvecklingen, som inte baseras på faktiska marknadsräntor, ger visserligen en positiv bild av utvecklingen, men i realiteten utgör den redovisade utvecklingen inte en relevant verklighetsbeskrivning.

I de bolag som bedöms som så pass sårbara att försäkringstagarnas intressen kan anses hotade, begär FI in en åtgärdsplan från bolaget för hur det

ska säkerställa fullgörandet av sina åtaganden. Om ett bolag bryter mot de formella solvenskraven kan FI ytterst gå in och ta över delar eller hela driften av bolaget.

Den långvariga nedgången i faktisk solvens är tecken på problem för bolagen i deras portföljhantering, problem som bottnar i tradition, marknadsförutsättningar och hur regleringen varit utformad. Tilläggas ska också att detta inte är ett specifikt svenskt problem, utan föreligger också i andra länder.

4

Vid årsskiftet införs tjänstepensionsdirektivet, vilket innebär att ett större ansvar läggs på bolag som förvaltar tjänstepensioner att hantera sina risker och sin verksamhet på ett för kunderna bra sätt. Det medför även realistisk värdering av skulderna, vilket gör att genomlysningen av bolagens finansiella ställning förbättras. En ny tillsynsstrategi införs också av Finansinspektionen, med en mer kvalitativt inriktad tillsyn, och ett nytt tillsynsverktyg – det s.k. trafikljuset – för att tidigt upptäcka ett risktagande hos bolagen som kan hota deras förmåga att klara sina garanterade utfästelser till kunderna.

Starkare skadebolag

För skadeförsäkringsbolagen har läget fortsatt att förbättras. Liksom livbolagen drabbades de – om än i mindre omfattning – av aktiemarknadens negativa utveckling åren 2000–2002, samtidigt som skadekostnaderna sköt i höjden. Genom höjda premier och lägre skadekostnader har en tydlig återhämtning skett.

Gudrunstormen i januari 2005 visade hur utsatt skadeförsäkring är för plötsliga händelser. Försäkringsskador för 4–5 miljarder kronor uppstod under loppet av något dygn, men eftersom bolagen återförsäkrat sin egen risk hos internationella återförsäkringsbolag stannade kostnaden för Gudrun någonsans mellan 400 och 500 miljoner kronor. Inte heller tsunamikatatrosfen i Indiska oceanen eller Katrina-orkanen i USA under hösten har inneburit några påtagliga ekonomiska bekymmer för de svenska försäkringsbolagen.

Effekter av nya regler

Den faktor som innebär den kanske största långsiktiga osäkerhetsfaktorn för den finansiella sektorn, är den både omfattande och djupgående förändring av regelverken på nästan alla finansiella delmarknader som vi är mitt uppe i. Det handlar inte bara om förändringar i olika regelverk utan dessutom om en internationell (och framför allt europeisk) harmonisering av regelverken. Det senare ställer inte minst nya krav på det internationella tillsynssamarbetet, något som i hög grad sätter sin prägel på FI:s arbete idag.

Regelförändringar, även om de i sig är nödvändiga och välmotiverade, innebär också vissa risker. Dels finns risken att utformningen i praktiken inte blir så bra som avsett, dels finns i alla händelser åtminstone övergångsvis risk för osäkerhet i tolkning och tillämpning av nya regler.

I den situation vi har idag kompliceras detta ytterligare, och av två skäl. För det första sker regelutformningen och -harmoniseringen inom ramen för en

i sig komplicerad internationell förhandlingsprocess, med många mer eller mindre motstridiga intressen, nationella och andra, involverade. För det andra är det ett stort antal regelverk, som delvis träffar samma marknader och företag, som förändras inom ramen för en ganska kort tidsrymd. Detta gör det svårt att fullt ut överblicka de sammantagna effekterna av dessa förändringar. Men det är viktigt att så långt som möjligt identifiera de problem som kan uppstå. Ett exempel på åtgärder som har vidtagits för att hantera den typen av effekter är det s.k. stabilitetsfilter som används vid beräkningen av bankernas kapitalbas, för att förhindra att de från i år genomförda förändringarna av redovisningsreglerna ger felaktiga signaler om förändringar i bankernas kapitalstatus.

5

Det längre perspektivet

De makroekonomiska bedömningar som föreligger talar tämligen entydigt för fortsatt stabilitet de närmaste åren, även om prognoser givetvis alltid innefattar osäkerhet. Till detta kommer, som alltid, risker av helt oförutsägbar natur som naturkatastrofer, infrastrukturstörningar, brottsliga angrepp osv. Men grundscenariot för de närmaste åren är otvivelaktigt positivt. Sett i ett lite längre perspektiv pågår dock flera strukturella utvecklingsprocesser i alla delar av den finansiella sektorn som kommer att förändra de framtida förutsättningarna för risktagande, riskhantering och för finansiell tillsyn. Hit hör inte minst de omfattande förändringar av de finansiella regelverken. Detta innebär både möjligheter och risker, sett från ett stabilitetsperspektiv. En annan riskfaktor med växande betydelse är de olika risker som är förknippade med ekonomisk brottslighet.

Finansiella störningar av olika slag kan alltid uppstå, och av många olika skäl. Den ena krisen kommer heller inte att vara den andra lik. Det innebär att både finansföretag och FI måste arbeta på bred front med risker och riskhantering, och med beredskap för det oväntade. Olika former av känslighetsanalyser och stresstester är ett sätt att göra detta – här utgör FI:s nya trafikljusmodell ett exempel. Det innebär också att grundläggande faktorer som en stark finansiell ställning, god organisation och ett högt förtroende är och förblir avgörande för att kunna tackla problematiska situationer.

Ansvariga för rapporten:

Hans Bäckström och Tomas Flodén.

Varför tillsyn?

6

SLUTSATSER

- Syftet med finansiell reglering och tillsyn är att minska och hantera risker och problem som marknadsaktörerna av olika skäl inte själva kan bemästra. Det gäller i första hand dels risken för att störningar sprids okontrollerat och slår ut finanssektorns funktionsförmåga (den s.k. systemrisken), dels de problem som kommer av att konsumenten i många fall har ett stort informationsunderläge. Samtidigt innebär reglering och tillsyn kostnader, ibland också målkonflikter.
- Konsumentskyddet har på senare år fått växande betydelse genom att en allt större del av befolkningen utnyttjar fler finansiella tjänster än tidigare, och ofta med större inslag av risk. Detta ställer nya krav på konsumentskyddet.
- Systemrisken är det ultimata hotet mot finanssektorn och att förebygga den risken är ett förstarangsintresse för den finansiella tillsynen. Men även mindre störningar kan innebära stora samhällsekonomiska kostnader, och även här har tillsynen en uppgift att förebygga och hantera problem. Men värdet av sådana insatser måste alltid bedömas i relation till de kostnader som en reglering i sig innebär.

Det finansiella systemet måste fungera

Det finansiella systemet är en av samhällsekonomins viktigaste infrastrukturer. Det mest grundläggande kravet på ett finansiellt system är att det ska vara säkert och stabilt – betalningar ska kunna genomföras, värdepappershandel ska kunna bedrivas, försäkringsavtal ska kunna ingås och krediter ska kunna förmedlas i alla lägen.

Men denna stabila leveransförmåga är inte självklar. Flera finansiella funktioner är störningskänsliga i sig själva, och störningar i enskilda finansiella företag kan lätt sprida sig till andra finansföretag, bland annat därför att de på ett helt annat sätt än inom andra branscher har omfattande ekonomiska relationer sinsemellan. Risken för att störningar ska fortplantas och mer eller mindre okontrollerbart slå ut finanssektorns funktionsförmåga brukar kallas *systemrisk*. Det kan innebära stora skadeverkningar för hela samhällsekonomi, liksom för enskilda. Denna speciella problematik återfinns knappast i någon annan bransch. Den typen av förlopp är inte heller möjliga för företagen själva att överblicka och hantera. Därför har staten via reglering och tillsyn här en avgörande roll att spela.

Det andra huvudproblemet är att *konsumenten* i många fall har ett besvärande informationsunderläge gentemot producenten. En grundläggande dimension i detta är att produkterna/tjänsterna ofta är komplexa och svåra att värdera – det kan gälla risker, avkastningsmöjligheter och kostnader. Sådana ”underlägen” finns visserligen också på andra marknader där komplicerade produkter saluförs, men flera förhållanden gör bilden mer komplicerad här än på de flesta andra områden. Här kan man peka på att vissa produkter dels har en avgörande betydelse för kundens hela ekonomiska situation, dels har en mycket lång ”leveranstid” – pensionssparande är ett exempel. Det är också ofta svårt för konsumenten att ens i efterhand säkert avgöra om produkten varit ”bra” eller ”dålig” och i vad mån detta i så fall varit producentens förtjänst respektive fel. Det informationsmässiga underläge som kunden ofta har skapar också utrymme för intressekonflikter av olika slag.

7

Konsumentskyddet på det finansiella området har två dimensioner. Den ena handlar om att skydda konsumenternas tillgångar och fordringar som i en eller annan form förvaltas i de finansiella företagen. I detta ingår också att kunderna på rimliga villkor kan hantera dessa – man ska kunna avläsa sin kontoställning, göra betalningar, köpa och sälja värdepapper och fondandelar etc. Detta kräver att varje finansiellt företag – stort eller litet – som förvaltar sina kunders tillgångar är finansiellt och operativt stabilt så att det kan uppfylla sina åtaganden mot sparare, försäkringstagare eller placerare.

Den andra delen av konsumentskyddet handlar om det som de flesta naturligt associerar med begreppet konsumentskydd: att säkerställa att konsumenterna får korrekt och relevant information om de tjänster som erbjuds, i övrigt behandlas korrekt och i någon mening ges skäliga villkor i utnyttjandet av tjänsterna.

Mål och målkonflikter

Till stor del samverkar de olika målen för den finansiella regleringen och tillsynen. Ett stabilt och effektivt finansiellt system bidrar till att skydda konsumenterna, och ett gott konsumentskydd som skapar förtroende bland konsumenterna bidrar till att stärka stabiliteten. Men det finns också målkonflikter.

Ett ”överbeskyddat” system, där stabiliteten och konsumentskyddet skapas genom kostnadsdrivande och konkurrenshämmande regleringar kan inte uppnå rimliga krav på effektivitet. Ett liknande motsatsförhållande kan uppstå mellan stabiliteten och konsumentintresset – stabilitet är ofta beroende av en stark finansiell ställning i företagen och denna goda ställning kan kunderna få betala via höga avgifter och stora räntemarginaler. Omvänt kan en ”generös” kreditprövning vara populärt hos kunderna, men innebära risker för stabiliteten. Förtroende, slutligen, kan också vara tveeggat – ett förtroende som inte är välunderbyggt utan handlar om falska förespeglingar och fromma förhoppningar brukar förr eller senare slå över i sin motsats.

Så kallad ”moral hazard” är en annan omvittnad komplikation när det gäller statlig reglering och övervakning. Ett statligt engagemang kan innebära – eller i varje fall uppfattas som – att staten uppträder som garant för verksamheten. Det kan i sin tur innebära att både producenter och konsumenter tar större risker än de borde, i tron att staten i värsta fall ändå ska komma till undsättning.

Nya villkor för reglering och tillsyn

Alltsedan början av 1980-talet har det skett en snabb och accelererande förändring av den finansiella produktionen genom avreglering, internationalisering och teknisk utveckling. Nya kundgrupper har kommit att utnyttja ett allt större spektra av finansiella tjänster. Aktiemarknaden är kanske det mest tydliga exemplet – från att ha varit en angelägenhet för professionella aktörer och en handfull förmögna privatpersoner, är aktiemarknadens utveckling numera något som direkt berör nästan alla medborgares ekonomi. Ett annat huvuddrag är den snabba internationaliseringen av finansmarknaderna. Denna avspeglas bland annat i – och påskyndas av – den snabba harmonisering av de finansiella regelverken som pågår, i synnerhet inom EU.

De finansiella riskerna förändras av den snabba strukturutvecklingen – vartill hör utvecklingen på regelområdet (se kapitlet ”Nya regler, nya risker”). Vissa slag av risker och problem kan hanteras bättre genom teknikutveckling, internationalisering och nya regelverk, samtidigt som andra risker kvarstår eller tillkommer.

Tillsynsarbetet har, i praktiken sedan länge, två olika infallsvinklar för att hävda målen att skydda både ”systemet” och konsumenten. Det handlar om att övervaka de *enskilda finansiella företagen* när det gäller förhållanden som kapitalstyrka, ledning, riskhantering etc. På svenska har detta fått benämningen *stabilitetstillsyn*. Den andra ansatsen sätter fokus på hur finansiella aktörer *uppträder och interagerar* på de olika finansiella delmarknaderna och i de gemensamma infrastrukturer som byggs upp kring detta. Det gäller också, och inte minst, hur man informerar och behandlar sina kunder. Denna så kallade *marknadstillsyn* har på senare år kommit starkt i fokus, bland annat till följd av de nya konsumentskyddsfrågor som uppstått genom att aktie- och värdepappersmarknaderna snabbt blivit massmarknader, och genom den kombinerade ambitionshöjning och harmonisering av regelverken på detta område som nu sker på EU-nivå.

Nedanstående matris är ett försök att sammanfatta denna mål- och metodbild, inklusive vilka huvudaspekter tillsynen har att bevaka inom vare huvudområde:

	SKYDDA SYSTEMET	SKYDDA KONSUMENTEN
STABILITETS-TILLSYN	Finansiell och operativ stabilitet och adekvat riskhantering hos centrala finansiella företag och funktioner.	Välskötta finansiella företag och väl utformade regelverk som gör att åtaganden gentemot insättare, försäkringsstagare, fondandelsägare etc. kan uppfyllas.
MARKNADS-TILLSYN	Effektivitet på och förtroende för de finansiella marknaderna	Korrekt och relevant information till konsumenter och investerare, skäliga villkor och korrekt behandling av kunder

Vilka finansföretag är kritiska för systemstabiliteten och varför?

Systemriskproblematiken berör inte alla finansiella företag och alla typer av finansiella tjänster. I första hand är det bankerna – och i synnerhet de större bankerna – som kommer i fokus. Orsaken ligger dels i bankernas utsatthet för störningar i likviditeten till följd av sammansättningen av deras balansräkningar, med en mycket likvid skuldsida (inlåning) och en illikvid tillgångssida (krediter), dels i deras roll i betalningsförmedlingen. Betalningsförmedling handlar i grunden om att överföra pengar mellan olika inlåningskonton, och om en bank inte kan uppfylla sina åtaganden härvidlag fungerar inte det finansiella blodomlopp som betalningsförmedlingen utgör. Dessutom kan ett krisförlopp i en bank gå mycket fort – ett likviditetsproblem kan uppstå och växa till kritisk nivå inom loppet av ett fåtal dagar eller t.o.m. timmar.

De störningar som kan uppstå och spridas från andra typer av finansiella företag som försäkringsbolag, bostadsinstitut, fondbolag eller värdepappersbolag, har inte samma karaktär, vare sig när det gäller snabbheten i ett krisförlopp eller genomslaget i samhällsekonomin i övrigt. När det gäller företag som bedriver livförsäkringsverksamhet kan sägas att de har det omvända problemet jämfört med en bank – tillgångarna utgörs huvudsakligen av likvida värdepapper, medan skuldsidan, försäkringsförpliktelserna, är fixa och illikvida. Ett försäkringsbolag löper därför mycket begränsade likviditetsrisker, men kan däremot drabbas av solvensproblem, eftersom de har begränsade möjligheter att säkra sig mot förändringar i tillgångspriserna genom s.k. matchning. De direkta riskerna för systemstabiliteten är alltså små när det gäller försäkringsbolag. Reglering och tillsyn på försäkringsområdet motiveras därför i allt väsentligt av de konsumentskyddsaspekter som framför allt livförsäkringsområdet innefattar.

Finansiella företag som normalt inte har några egna betydande finansiella positioner – exempelvis värdepappersbolag och fondbolag – löper inte samma typ av solvens- eller likviditetsrisker som banker och försäkringsbolag. Företagens stabilitet eller brist därpå är därför inte relevant ur ett systemriskperspektiv. En kategori av företag som dock tar betydande finansiella risker och med tydliga systemdimensioner är sådana clearingföretag som påtagit sig rollen som motpart i avvecklingen och därmed i det skedet övertar alla motpartsrisker i handeln med finansiella instrument. För clearingföretag som VPC, som inte tar motpartsrisker, liksom för företag som driver marknadsplatser/börser, är likväl den operativa säkerheten av stor systemmässig betydelse.

Finansiell stabilitet – systemkriser och systemstörningar

Det tidiga 1990-talets bankkris utgör i stor utsträckning den mentala referensramen när begrepp som systemrisk och systemkris diskuteras. En systemkollaps utgör självklart det ultimata hotet mot finanssektorn och att förhindra, eller i värsta fall hyggligt hantera, den typen av händelser är och förblir av fundamental betydelse för den finansiella tillsynen. Samtidigt är det viktigt att inte ha en ensidigt ”katastrofal” infallsvinkel på stabilitetsproblematiken.

Till att börja med kan man konstatera att tillsynens och tillsynsmyndighetens roll i praktiken blir ganska begränsad om och när en sådan kris väl manifesterar sig. I ett akut krisläge kommer statens insatser i praktiken ofta att handla om huruvida staten skall engagera sig finansiellt eller inte. Denna typ av åtaganden kan inte göras av Finansinspektionen utan bara av Riksbanken

eller finansdepartementet (och ytterst Riksdagen). I praktiken handlar frågeställningen dessutom bara om de större bankerna och någon handfull företag därutöver. Med andra ord är mer än 99 procent av de finansföretag som står under FI:s tillsyn i princip irrelevanta när det gäller risken för ett akut sammanbrott av den finansiella infrastrukturen.

”Finansiell stabilitet” för en tillsynsmyndighet handlar därför inte bara om stabilitet på systemnivå. Det handlar också om att förebygga störningar som inte nödvändigtvis får de förödande konsekvenser som en regelrätt systemkris innebär, men som ändå kan få mycket kännbara effekter både systemmässigt och för konsumenter. Den sortens störningar – i synnerhet om de uppträder återkommande och hos flera aktörer – kan skapa osäkerhet och generella förtroendeproblem och kan därför i sin förlängning få mycket stor samhällsekonomisk betydelse. Om exempelvis bankernas internetjänster skulle drabbas av upprepade, mer eller mindre allvarliga störningar och säkerhetsproblem skulle detta inte innebära någon ”kris”, men det skulle skada finanssektorns funktionsförmåga och effektivitet. Detsamma skulle bli fallet om kontokortshanteringen skulle drabbas av någon form av förtroendekris som ledde till att kontokortsanvändningen minskade kraftigt.¹ Inte heller detta skulle få det finansiella systemet att kollapsa, men det skulle ändå innebära en avsevärt kostsammare betalningshantering och därmed betydande effektivitetsförluster. Därför är det viktigt att Finansinspektionen kan agera på ett snabbt och resolut sätt också vid den typen av störningar.

1. Dock behöver inte en ”förtroendekris” alltid vara något negativt som tillsynsmyndigheten ska motverka. Att kunderna förlorar förtroendet för ett företag eller en finansiell tjänst kan ju också vara ett resultat av att företaget eller produkten inte förtjänar förtroende. Att kunderna, när man insett detta, då överger företaget/produkten är förstås i grunden en sund reaktion. Däremot är det en viktig uppgift för tillsynen att övervaka och ingripa mot mer eller mindre oseriösa aktörer, osaklig marknadsföring och rådgivning etc för att förebygga att den typen av problem uppstår. Detta inte minst därför att en oseriös aktör ofta bringar dåligt rykte och problem även för sina seriösa kollegor. Ens problem blir lätt allas problem.

Det innebär inte att FI ska ingripa så fort någon brist i marknadens funktion upptäcks. Två kriterier ska vara uppfyllda för att ett offentligt ingripande ska vara motiverat. För *det första* ska det kunna påvisas att det finns en störning eller en risk som inte kan hanteras tillfredställande av marknaden själv. För *det andra* måste problemet vara så pass betydelsefullt att det framstår som sannolikt att det samhällsekonomiska värdet av ett ingrepp är större än de effektivitetsförluster och andra kostnader som ett ingrepp innebär – ett ingrepp ska inte kosta mer än det smakar.

Nu är det oftast svårt att göra sådana bedömningar; att göra några säkra och precisa kalkyler över alla väsentliga samhällsekonomiska kostnader och intäkter av t.ex. en regelförändring är knappast möjligt. Men likafullt är detta något som lagstiftare och myndigheter måste förhålla sig till. Det ställs med andra ord höga krav på tillsynsmyndighetens omdöme och på dess förmåga att uppfatta och utvärdera hur regler och tillsynsinsatser fungerar när det gäller såväl måluppfyllelse som hur det påverkar företagen och deras utveckling. Det krävs självklart också en öppenhet och beredskap för att ändra regler och praxis när så behövs.

Vikten av genomtänkt prioritering

Det är varken möjligt eller önskvärt att Finansinspektionen i sin tillsyn ständigt ska bevaka allt och alla på finansmarknaderna, lika lite som polisen kan hålla ständig bevakning över varje bilförarens framfart på landets vägar.

Finansinspektionen utövar tillsyn över cirka 3500 finansiella företag. Dessa företag bedriver verksamheter som dels innefattar olika grad och olika slag av risk, dels kan verksamheterna bedrivas i mer eller mindre stor omfattning.

Det handlar alltså både om att ta hänsyn till sannolikheten för att något negativt ska hända, och omfattningen av den verksamhet som då drabbas, dvs. det man brukar kalla riskexponeringen. Hur omfattande en viss mer eller mindre riskfylld verksamhet är avgör också vilket genomslag negativa händelser kan få för branschen i övrigt, på kunderna och på samhället i stort.

Detta är utgångspunkten för FI:s indelning av företagen under tillsyn i fyra klasser. Klass 1 är de företag som har störst betydelse ur systemstabilitets-synpunkt, och består av de fyra stora bankkoncernerna samt VPC och Stockholmsbörsen. I den andra änden av spektrat – klass 4 – återfinns bl.a. kreatursföreningar och begravningskassor. I början av 2005 beslutade FI att flytta de försäkringsbolag som funnits i klass 1 till klass 2, eftersom dessa inte är kritiska för systemstabiliteten.

För närvarande pågår inom FI ett arbete för att systematiskt gå igenom, värdera och väga samman olika aspekter på risk och tillsynsbehov för olika finansiella produkter och delbranscher, något som ska innebära en vidareutveckling av det klassificeringssystem som finns idag.

Finansinspektionens stabilitetsrapport

Som kommer att framgå av denna rapport kan man ganska snabbt konstatera att summan av de förhållanden som någorlunda väl kan överblickas och förutses talar tämligen entydigt för en fortsatt god stabilitet. Därför ligger rapportens fokus på att beskriva och analysera olika strukturella utvecklingsdrag som kommer att förändra de framtida förutsättningarna för risktagande, riskhantering och för finansiell tillsyn. Hit hör inte minst de omfattande förändringar av de finansiella regelverken, både i Sverige och internationellt, som vi står mitt uppe i. Ytterst kommer detta också att påverka de långsiktiga förutsättningarna för att hävda den finansiella stabiliteten i situationer när påfrestningar kommer.

Finansinspektionen vet lika lite som någon annan när, var och hur störningar kommer att slå till och mer eller mindre allvarliga finansiella kriser kommer att uppstå. Men i något skede kommer de att infinna sig. Det man också kan vara tämligen säker på är att framtida störningar och kriser inte kommer att bli några kopior av tidigare krisförlopp. Detta innebär att både finansföretag och tillsyn måste arbeta på bred front med risker och riskhantering, och med beredskap för det oväntade. Det innebär också att inte bara sofistikerade riskhanteringssystem utan också grundläggande faktorer som en stark finansiell ställning, god organisation och ett högt förtroende, både internt och externt, kommer att bli avgörande för att kunna tackla problematiska situationer.

Konjunktur- och marknads- utveckling

SLUTSATSER

- Det förbättrade konjunkturläget innebär generellt bättre marknadsförutsättningar för de finansiella företagen.
- Riskerna för väsentligt sämre konjunktur- och marknadsförutsättningar för företagen är små.

Tillförsikten tillbaka

Efter avmattningen de första åren på 2000-talet tog den svenska tillväxten fart under 2004, med en tillväxt på 3,6 procent. Utvecklingen avspeglade en allmän förstärkning av världsekonomin, ledd av den starka återhämtningen i USA. I euroområdet har återhämtningen dock gått trögt. Under årets första halvår föreföll uppgången komma av sig, men under och efter sommaren ser tillförsikten ut att ha återvänt. Hushållens konsumtion växer och investeringarna i näringslivet börjar öka. För året som helhet kommer dock tillväxtsiffran att bli klart lägre än för 2004. Under 2006 sker en viss fortsatt förstärkning.

TABELL 1 Prognoser över BNP-tillväxten för 2005 och 2006 från olika svenska bedömare, publicerade under augusti–september 2005.

	2004	2005	2006
Konjunkturinstitutet (KI)	3,6	2,4	2,9
Svenskt näringsliv	3,6	2,3	2,6
SEB	3,6	2,3	2,9
Förenings sparbanken	3,6	2,3	2,8

Trots kraftigt ökade oljepriser har inflationen förblivit låg, inte minst i Sverige. En viktig förklaring till detta – förutom att tillväxten inte blivit så stark att det lett till överhettning – är den växande globala konkurrensen, på vissa områden i kombination med en snabb teknisk utveckling – exempelvis på data- och hemelektronikområdet. Detta innebär å ena sidan billigare produkter för konsumenterna, å andra sidan på vissa områden en hårdare konkurrens för svenska företag, utflyttning av traditionella industrijobb och stigande krav på strukturanpassning i Sverige, liksom i andra etablerade industriländer. Den låga inflationen har sist men inte minst också inneburit ett fortstätt lågt och till och med sjunkande ränteläge.

Oljeprisutvecklingen är en av de tydligaste osäkerhetsfaktorerna i den internationella konjunkturbilden för närvarande. Standarduppfattningen bland konjunkturbedömarna, både i Sverige och på andra håll, är att det f.n. höga oljepriset (över 60 dollar/fat i början av oktober) inte representerar en uthållig, reall motiverad nivå, utan kommer att falla tillbaka, exempelvis räknar

KI på ett oljepris på 50–55 dollar/fat vid slutet av nästa år. Dock står det klart att olje- och energiprisuppgången till betydande del är strukturell och är betingad av den snabba tillväxten i länder som Indien och Kina. Detta talar för att oljepriset kommer att förbli relativt högt. Men om oljepriset ligger kvar på nuvarande nivå eller t.o.m ökar ytterligare så kommer tillväxtbedömningarna att få skrivas ned.

En annan osäkerhetsfaktor som ofta påpekas är riskerna för fastighetsprisfall i främst USA, liksom de risker som det växande amerikanska bytesbalansunderskottet innebär. Den snabba tillväxten i Asien i allmänhet och i Kina i synnerhet är först och främst en positiv kraft i världsekonomin, men innebär å andra sidan att bakslag och störningar kan få globala genomslag.

13

Den konjunkturbild som framtonar i IMF:s senaste World Economic Outlook, publicerad 21 september, är en uppbromsning av tillväxten i år jämfört med förra året, och i nästan alla ekonomier. För nästa år förutses en viss ytterligare avsaktning i USA, samtidigt som Europas låga tillväxttakt förbättras något och den Japanska ligger på en oförändrad nivå. För världsekonomin i sin helhet landar detta i samma tillväxtsiffra, 4,3 %, för både 2005 och 2006.

TABELL 2: BNP – Tillväxt 2004–2006 i några länder enl. IMF (procent)

	2004	2005	2006
USA	4,2	3,6	3,3
Tyskland	1,1	1,0	1,4
UK	3,2	2,0	2,4
Norge	2,8	3,1	2,5
Danmark	2,4	2,3	2,2
Finland	3,2	1,0	3,1
Estland	7,8	6,4	6,4
Litauen	6,7	6,8	6,5
Polen	5,4	3,5	4,7
Ryssland	7,2	6,3	5,7
Kina	9,5	9,0	8,5

Även i Sverige har påpekats risker för att en ”prisbubbla” på bostadsmarknaden, framdriven av låga räntor och snabb utlåningsökning, kan vara under uppsegling, vilket skulle kunna skapa problem för enskilda fastighetsägare men också problem av makroekonomisk natur, liksom kreditförluster för banker och bolåneinstitut. Även om vissa prisfall är möjliga och t.o.m. sannolika i skuggan av en framtida högre räntenivå, ser de flesta bedömare dock framför sig en normal konjunkturrell prisanpassning snarare än det dramatiska prisfall som kännetecknar en bristande ”bubbla”. Risken att högt belånade hushåll skulle få betalningsproblem om och när räntorna stiger och därmed orsaka omfattande problem för kreditgivarna framstår som mycket osannolikt – vilket inte hindrar att vissa enskilda hushåll kan få betydande problem.

Det stora och uppenbara problemet i den svenska ekonomin är i stället det faktum att tillväxtökningen, i varje fall hittills, inte lett till någon tydlig minskning av arbetslösheten, även om varslen på senare tid minskat och antalet lediga platser växt.

Börser och räntor

Förväntningar om en ekonomisk återhämtning världen över avspeglades i att *börskurserna* generellt sett steg relativt kraftigt under 2003 och början på 2004. Sedan bröts uppgången, för att åter ta fart mot slutet av 2004. Mellan halvårskiftena 2004 och 2005 steg börsindex med 20 procent. Från halvårskiftet och till den 10 oktober har index stigit ytterligare 8 procent. Omsättningen var drygt 9 procent högre under första halvåret 2005, jämfört med helårsgenomsnittet för 2004.

Den generellt goda vinstutvecklingen i företagen, de låga räntorna och förväntningar om fortsatt konjunkturförbättring kan ses som huvudförklaringar. Eftersom dessa faktorer väntas fortsätta utvecklas i samma riktning, framtonar en överlag positiv grundsyn på börsutvecklingen hos flertalet bedömare.

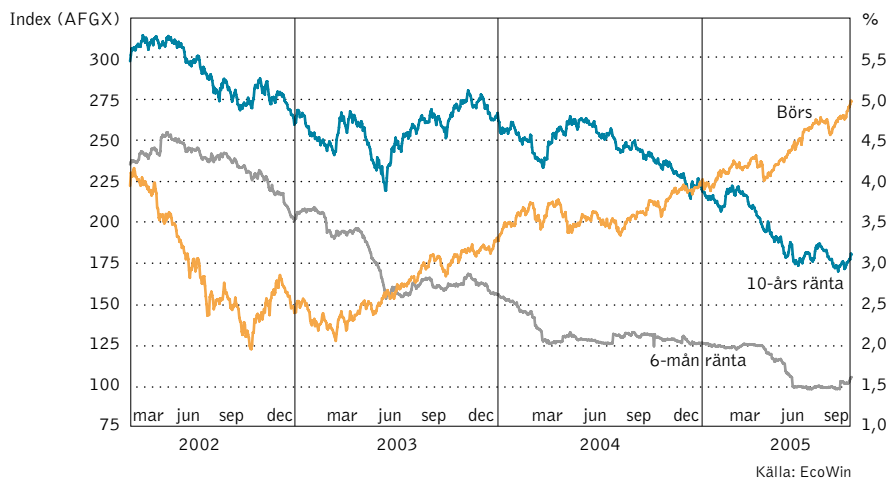
IMF skriver i sin finansmarknadsrapport² att den modesta men stabila tillväxten och de fortsatt låga räntorna lägger grunden för en stabil utveckling på världens finansmarknader. Dessutom menar man att motståndskraften mot störningar har förbättrats tack vare att såväl finansiella som icke-finansiella företag överlag förbättrat sin lönsamhet och stärkt sina balansräkningar. Man menar också att de finansiella marknaderna i den nya, snabbväxande ekonomierna i bl.a. Asien blivit mer välfungerande och robusta.

Beträffande ränteutvecklingen har det ganska länge funnits förväntningar om att räntorna generellt skulle stiga i och med att konjunkturen stärks och penningpolitiken därmed skulle bli mindre expansiv. Men eftersom konjunkturförbättringen blivit långsammare och tidvis verkat stanna av, har produktionen inte närmat sig kapacitetstaken och tendenser till inflationsuppgång har lyst med sin frånvaro. Även om en viss skärpning av penningpolitiken skett i USA och i Storbritannien har något behov av detta inte uppstått i Europa; snarare tvärtom, vilket bl.a. kom till uttryck i att Riksbanken sänkte styrräntan till rekordlåga 1,5 procent i juni. Långräntorna har också fortsatt ligga kvar på historiskt låga nivåer, såväl internationellt som i Sverige. Detta avspeglar i första hand de fortsatt låga inflationsförväntningarna och en hög likviditet.

Ur realekonomisk synpunkt är givetvis låg inflation och låga räntor i grunden något mycket positivt – den delvis smärtsamma omläggning av den ekonomiska politiken som skedde i Sverige och i en rad andra länder under 1990-talet syftade just till att bryta med 1970- och 80-talens uppenbart skadliga och instabila höginflations- och högräntemiljö. Men även solen har fläckar, och en risk som påtalats att den höga likviditeten och de låga räntorna driver fram en ”hunt for yield” som ökar risktagandet.

Den nuvarande mycket låga räntenivån innebär också vissa mer specifika problem, bl.a. för banker och försäkringsbolag. För bankerna innebär det svårigheter att hålla uppe eller förbättra räntemarginalerna. För livbolagen innebär låga räntor att avkastningen blir låg på de räntebärande placeringarna, samtidigt som den fasta avkastning man garanterat försäkringstagarna visserligen är modest i ett historiskt perspektiv, men likväl är högre än nuvarande obligationsräntor. Om det nuvarande mycket låga ränteläget skulle bli bestående kommer detta på sikt att innebära problem för solvensen. Detta utvecklas närmare i kapitlet ”Livbolagen”.

DIAGRAM 1. RÄNTOR OCH BÖRS I SVERIGE



TABELL 3: Ränteprognoser (augusti 2005) för Sverige vid utgången av 2005 och 2006 enligt några bedömare

	2004		2005		2006	
	Repo	Lång (10)	Repo	Lång (10)	Repo	Lång (10)
Konjunkturinstitutet	2,00	3,9	1,5	3,4	2,25	4,3
SEB			1,5	3,45	2,0	3,85
Föreningssparbanken			1,5	3,7	2,5	4,6

När det gäller räntebestämningarna kan man konstatera att samstämmigheten både i analys och prognossiffror är stor när det gäller reporäntan (och därmed de korta räntorna). Korrräntan bedöms under 2006 stiga mellan en halv och en procentenhet under intryck av stigande konjunktur och något växande inflationstryck. De långa räntorna bedöms stiga med runt en halv procentenhet under höstens lopp (tioårsräntan var den 10 oktober 3,10 %) och med ytterligare drygt en halv procentenhet under 2006. Kort sagt alltså en ganska likformig, och måttlig, uppgång på både den korta och den långa sidan och därmed i huvudsak en parallellförflyttning av avkastningskurvan.

Sammanfattningsvis kan sägas att den synbarligen pånyttfödda konjunkturförbättringen medför att omvärldsförutsättningarna i huvudsak ser ljusa ut för de finansiella företagen, i synnerhet för bankerna. Med utgångspunkt från nu kända tendenser och från de bedömningar som gjorts, är det svårt att se några drag i den allmänna ekonomiska utvecklingen som skulle kunna skapa problem för finansföretagen generellt.

Detta är å andra sidan ingen garanti för att allt ska gå bra. Även om de yttre villkoren är gynnsamma kan ändå störningar inträffa som i olyckliga fall kan få stort genomslag. Framför allt är det olika slags operativa risker som utan förvarning kan slå till – det kan handla om naturkatastrofer, om terrorattacker, om tekniska och infrastrukturella problem. Det går inte att prognosticera när såna händelser kommer att inträffa och inte heller hur omfattande effekter de kan få. Men en god finansiell ställning och en gynnsam allmänekonomisk miljö underlättar i vart fall möjligheterna att hantera situationer när det överkliga plötsligt blir verkligt.

Bankerna

SLUTSATSER

- Bankerna har haft en mycket gynnsam utveckling under de senaste åren, trots press på räntemarginalerna. Utlåningen till hushållen, i synnerhet då bolånen, har fortsatt expandera starkt. Den makroekonomiska utvecklingsbild som kan förväntas under de närmaste ett-två åren talar för att det gynnsamma läget kommer att bestå.
- I ett längre perspektiv förändras riskbilden, inte minst genom den expanderade utländska verksamheten. Denna innebär å ena sidan en riskpridning, å andra sidan en mer komplex och kanske också mer svårhanterlig riskbild.

Resultat, lönsamhet och kapitaltäckning i storbankerna

Resultatutvecklingen

Trots att konjunkturen varit ojämn och börsutvecklingen periodvis vikande under de senaste åren har banksektorn präglats av starka finanser och stabilitet.

TABELL 3.1. Resultatutveckling i olika typer av kreditinstitut. Mdr kr

mdkr	1:a hå 2004	Hela 2004	1:a hå 2005	Förändring 1:a hå 2004 – 1:a hå 2005
Bankaktiebolag	8,3	33,7	9,0	8,1%
Sparbanker	0,9	1,5	1,0	5,2%
Bostadsinstitut	6,9	14,7	6,9	–0,1%
Övriga kreditinstitut	2,6	5,1	2,6	0,4%
Värdepappersbolag exkl. Kraft- o råvarubolag	0,8	1,5	0,8	10,6%
Bankkoncerner	29,4	57,8	33,2	12,9%

Kommentarer:
i Bankkoncerner ingår såväl delar av kategorierna "svenska bankaktiebolag" och bostadsinstitut som koncernernas verksamheter utanför Sverige.

De stora skillnaderna mellan halvårs- och helårssiffrorna för bankaktiebolagen betingas av koncerninterna transaktioner.

En förklaring till den gynnsamma utvecklingen är att bankerna under de senaste åren genomfört *omfattande rationaliseringsprogram* som pressat kostnaderna. Neddragningar av kostnader (och personal) har skett inom flera områden. Den ökade elektroniseringen av rutintjänster, främst genom internet, bidrar också till högre kostnadseffektivitet.

Vidare har *bostadsutlåningen* fortsatt öka. De låga räntorna har underblåst prisutvecklingen på bostadsrätter och villor – nya köpare som kommer in på marknaden får köpa till ett högre pris och resultatet blir att utlåningen ökar. Räntenettet – som svarar för 40–60 procent av bankernas intäkter – har på-

verkats positivt av den relativt kraftiga utlåningsökningen, samtidigt som det låga allmänna ränteläget inneburit en generell marginalpress.

Ytterligare en orsak är att *provisionerna* ökat; bland annat det ökande användandet av olika bankkort ger ökade intäkter. Börsuppgången under 2004–2005 har också bidragit till att provisionsintäkterna från aktiesidan växt. Notervärt är att provisionsnettot vuxit betydligt snabbare än räntenettot. För de fyra storbankkoncernerna sammantagna svarar provisionsnettot för 40 procent av resultatet mot knappt 30 procent för två år sedan, medan räntenettots andel minskat i motsvarande grad.

17

En fjärde orsak till den gynnsamma utvecklingen är att *kreditförlusterna* är extremt låga – eller rättare sagt obefintliga, sett till banksektorn som helhet.

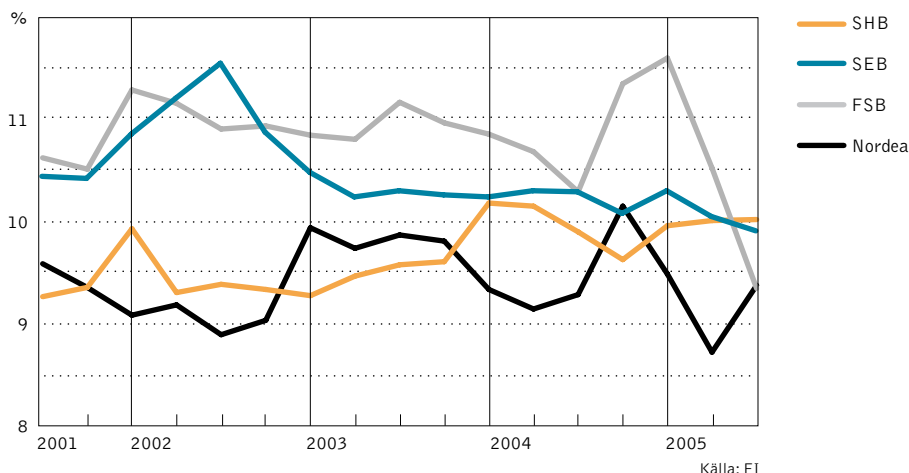
God kapitaltäckning

Två av storbankerna har något förbättrat såväl kapitaltäckningsgrad som primärkapitalgrad under årets första halvår, medan två minskat sin kapitaltäckningsgrad. Det senare gäller i första hand Föreningsparbanken där det främst reflekterar förvärvet av estniska Hansbank.

Storbankernas riskbuffertar är alltså fortsatt goda och klart över miniminivån på 8 procent. Bankerna är alltså väl kapitaliserade. Den positiva sidan av detta innebär en god motståndskraft mot negativa händelser och störningar. Å andra sidan behöver banker på samma sätt som andra företag använda sina vinster och sitt kapital till framåtriktade satsningar som säkerställer långsiktig intjäningsförmåga och långsiktig stabilitet. Här finns alltså en avvägning att göra mellan stabilitet på kortare och på längre sikt. Föreningsparbankens köp av Hansabank illustrerar detta.

Även övriga banker har en god kapitaltäckningsgrad, även om en marginell minskning skett jämfört med halvårskiftet 2004.

DIAGRAM 2. KAPITALTÄCKNINGSGRAD I BANKKONCERNERNA



Ratingföretagens syn på bankerna

Under 2005 har ratingen för de svenska storbankkoncernerna varit oförändrad eller förbättrats; här har Handelsbanken uppgraderats från A+ till AA- av Standard & Poor, som också förbättrat Nordeas ”outlook” från stabil till positiv. Man kan alltså konstatera att ratinginstitutens syn på de svenska storbankskoncernerna harmonierar väl med den bild som beskrivits ovan.

TABELL 3.2 Bankernas rating juni 2005

	Standard & Poor's		Moody's	Fitch
	Långfristig	Framtidsutsikt	Långfristig	Långfristig
Handelsbanken	AA-	Stabil	Aa1	AA- Stabil
Nordea	A+	Positiv	Aa3	AA- Stabil
Skandinaviska Enskilda Banken	A	Stabil	Aa3	A+ Stabil
Föreningssparbanken	A	Stabil	Aa3	A+ Stabil

Hur ser det ut i Europa?

I en rapport publicerad av Europeiska Centralbanken (ECB) den 17 oktober 2005³ konstateras att bankerna inom EU, och praktiskt taget över hela linjen, förbättrat sin lönsamhet under 2004, och att den förbättringen fortsatt under 2005. Kapitäläckningen ligger på samma nivå som 2004. Till den goda lönsamhetsutvecklingen har bidragit en god utlåningstillväxt, i synnerhet till bostadslån men i viss mån också till företagssektorn. Lönsamhetseffekterna av volymexpansionen har dock naggats i kanten av krympande räntemarginaler. Detta avspeglar dels en växande konkurrens om lånekunderna, dels det låga allmänna ränteläget. Vidare har låga kreditförluster och låga reserveringar liksom kostnadssänkande åtgärder bidragit. Effekten av det senare har dock klingat av, vilket tolkas som att bidraget till lönsamhetsförbättring härifrån är i avtagande.

ECB konstaterar att banksystemet blivit mer robust genom den bättre finansiella ställningen. Några tydliga risker för stabiliteten är svåra att se i det kortare perspektivet, såvida ingen drastisk försämring inträffar i den makroekonomiska miljön. I rapporten påtalar man dock att det kan finnas en risk att den goda likviditeteten och de låga räntemarginalerna gör att vissa banker kan bli mer riskbenägna.

Utlandsexpansionen

Grunden till en långsiktig effektivitet och stabilitet i banksektorn ligger i en intjäningsförmåga som gör att verksamheten kan utvecklas. Intjäningen är i sin tur beroende av att bankerna kan utveckla sina produkter och tjänster, och producera och distribuera dem på ett effektivt och lönsamt sätt. Analyser och bedömningar av den finansiella stabiliteten brukar vara fokuserad mot vad som kan kallas portföljrisker, dvs. risker relaterade till den utlåning, finansiering, organisation och riskhanteringssystem man har här och nu. De strukturella förändringarna inom bankerna och i bankmarknaden avgörs av olika affärsstrategiska beslut som påverkar intjäningsförmågan och den finansiella styrkan på längre sikt.

Ur ett bankperspektiv kan Sverige och Norden betraktas som mogna marknader. Det innebär bland annat att den långsiktiga marknadsexpansionen totalt sett är begränsad. Så är däremot inte fallet i Baltikum, Ryssland och övriga östra Europa. Följaktligen är det i hög (men inte uteslutande) grad mot dessa marknader de svensk/nordiska bankkoncernerna sökt sig på senare år.

Den växande betydelsen av de utländska verksamheterna innebär att bankernas kreditportfölj blir mer diversifierad, såtillvida att de blir mindre ensidigt exponerade mot den svenska ekonomin, låt vara att koncentrationen till länderna i Sveriges grannskap torde begränsa diversifieringseffekten – konjunkturcykeln i dessa ekonomier utvecklas ju normalt ungefär som den svenska. Medaljens baksida är att verksamheten blir mer komplex och möjligen mer svårkontrollerad, i och med att viktiga verksamheter finns på relativt stort geografiskt avstånd och i olika nationella finansiella system, rättsordningar och kulturella miljöer.

19

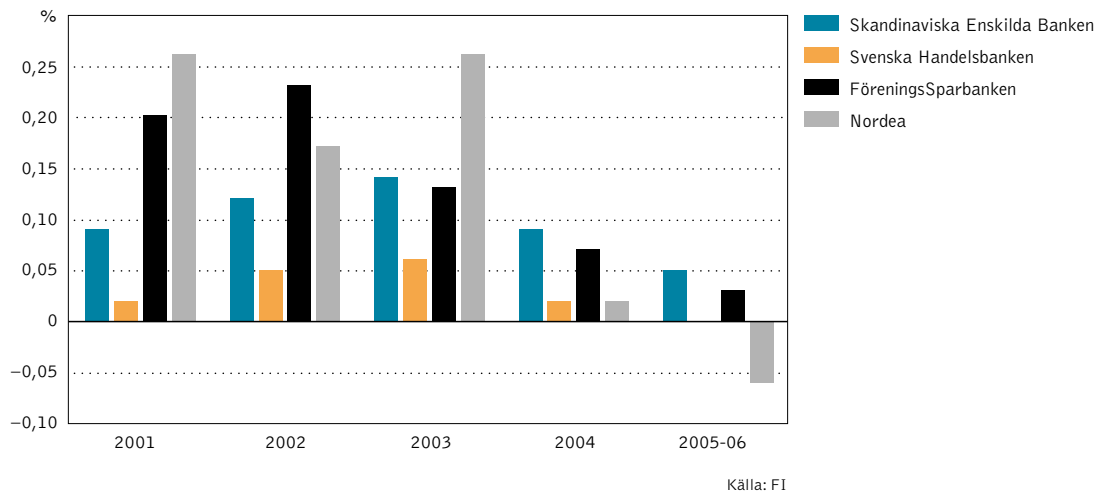
Utvecklingen i Baltikum präglas av en snabb marknadstillväxt. De svenska bankerna har dessutom en dominerande ställning på de baltiska bankmarknaderna i stort; FSB och SEB är störst eller näst största bank i både Estland och Litauen och är tvåa respektive trea i Lettland. Den starka marknadstillväxten är, som antytts, inget konjunkturfenomen, utan har en strukturell karaktär, grundad på den övergång till mer utvecklade ekonomier som dessa länder genomgår. Det är rimligt att kreditportföljen växer snabbare än ekonomin i övrigt och närmar sig de skuldsättningsnivåer som finns i andra utvecklade länder, och detta är en process som kommer att fortgå ett antal år framåt. Trots den snabba utlåningstillväxten är alltså utlåningen som andel av BNP fortfarande avsevärt lägre än i Sverige. Samtidigt innebär stark tillväxt och strukturell omvandling oftast också betydande risker, bland annat förknippade med svårigheter att värdera vilka kunder och projekt som är långsiktigt överlevnadsdugliga.

Detta gäller inte bara Baltikum utan även, och i än högre grad, den ryska marknaden, där svenska banker också ökat sin närvaro det senaste 1–2 åren. Verksamheten är än så länge av så begränsad omfattning att den inte innefattar något potentiellt hot mot bankkoncernernas stabilitet i det kortare perspektivet. Dock innebär dessa etableringar, om och när verksamheten växt, potentiellt större operativa, legala och politiska risker än vad som hittills varit fallet med svenska bankers utlandsetableringar.

Givet denna grundläggande och ofrånkomliga osäkerhet i de nya marknaderna, kan konstateras att det idag inte finns tecken på att svenska banker tar på sig onormalt stora risker i dessa verksamheter. Men den riskupbyggnad som äger rum är självklart viktig att följa.

De svenska storbankerna har numera en stor del av sina balansräkningar – mellan cirka 20 och 50 procent – i utländska verksamheter. Det innebär att vad som händer på utländska marknader kan få direkt betydelse för den finansiella stabiliteten i Sverige. Samtidigt får de svenska bankernas utveckling och beslut betydelse för den finansiella stabiliteten i andra länder, i synnerhet övriga Norden och Baltikum. Detta ställer krav på utvecklat samarbete mellan berörda tillsynsmyndigheter och centralbanker. De nuvarande systemen och samarbetsformerna inom EU när det gäller saker som insätterskydd, krishantering och likviditetsstöd (s.k. ”Lender of last resort”) är inte

DIAGRAM 3. KREDITFÖRLUSTNIVÅ I BANKKONCERNERNA. Andel av utlåningen



20

fullt utvecklade för att hantera en omfattande gränsöverskridande bankverksamhet. FI driver därför dessa frågor inom ramen för EU-samarbetet.

Kreditrisker

En bank lever i stor utsträckning på att ta – och ta betalt för – kalkylerade finansiella risker. Dessa risker är av olika slag och karaktär; vanligen brukar man i första hand tala om kreditrisker, marknadsrisker och likviditetsrisker. Dessa risker utgör alltså både en risk i dess negativa mening, men utgör också en affärsmöjlighet om de kan bedömas, balanseras och hanteras på ett klokt sätt. Därutöver finns risker som enbart har en ”nedsida”. Det gäller de så kallade operativa riskerna, dvs. risken för tekniska störningar, naturkatastrofer, intern eller extern brottslighet mm. I det följande skall göras en kort genomgång av läget på några olika riskområden.

Låga kreditförluster

Kreditförlusterna i storbankerna har från en låg nivå sjunkit ytterligare under det senaste året; för SHB är förlusterna i princip noll och för Nordea är, som framgår i diagrammet, förlusterna t.o.m. lägre än noll – med andra ord har det skett återvinningar av tidigare förluster. Även andelen osäkra fordringar har gått ner. Kreditförlusterna för 2004 innebar i själva verket en återvinning på cirka 350 Mkr för storbankerna sammantagna. För övriga banker var den sammanlagda förlusten 240 Mkr⁴. Det svenska banksystemet hade alltså netto inga kreditförluster alls vid halvårsskiftet 2005. Kontrasten är milt sagt stor jämfört med förhållandena under bankkrisen i början av 1990-talet då kreditförlusterna låg runt 40 miljarder kronor per år tre år i rad. Även i de mindre bankerna är tendensen densamma – kreditförlusterna minskade från 0,08 % av utlåningen halvårsskiftet 2004 till 0,06 % i år.

4. Bankaktiebolag (exkl. de fyra storbankerna, sparbanker, utländska bankfilialer i Sverige och medlemsbanker.

Nyutlåning och låneportfölj

Utlåningen till allmänheten växte vid halvårsskiftet 2005 i en årstakt på 12,1 procent. Tillväxten beror nästan uteslutande på ökning av krediter till hushåll och då främst bostadslån, men konsumtionskrediter i form av s.k. blancolån

DIAGRAM 4. UTLÅNINGSTILLVÄXT
Procentuell förändring jmf. med motsvarande kvartal föregående år.



har också ökat. Tidigare har det framför allt varit vissa nischbanker som haft särskild fokus på detta segment av lånemarknaden, men på senare tid har även storbankerna påtagligt ökat sin marknadsaktivitet.

Notervärt är att företagsutlåningen utvecklats svagt under flera år, vilket främst avspeglar den hittills ganska svaga och haltande konjunkturuppgången. Detta gäller även andra tjänster som riktas mot företag som corporate finance. Utlåningen till företag har dock haft en tilltagande tillväxttakt under 2005.

Fastighetsområdet

Bankernas exponering mot fastighetssektorn är, som alltid, betydande, särskilt för Handelsbanken och Föreningssparbanken. Ett kraftigt prisfall på fastigheter innebär sannolikt ökade förluster för bankerna särskilt om betalningsförmågan/kassafördet samtidigt sjunker. Samtidigt är andelen högbelånade fastigheter tämligen liten i bankernas och bolåneinstitutens kreditportföljer och fastighetsbolagens ställning är överlag god.

På bostadssidan har, som framgått i olika sammanhang, utlåningstillväxten varit hög under en längre tid, i takt med stigande bostadspriser och låga räntor. Om räntorna skulle stiga kraftigt skulle räntekostnaderna bli svåra att klara för många kunder med stora lån relativt sina inkomster. En eventuell framtida försvagad återbetalningsförmåga hos kunderna, kanske också i kombination med fallande pantvärden, skulle oundvikligen innebära kreditförluster för banker och bolåneinstitut.

Men av flera skäl är det mycket osannolikt att kreditförlusterna blir av en sån omfattning att bankerna får allvarliga problem. Risken för stabiliteten i banksystemet som helhet är närmast obefintlig. Den risk som finns, finns hos kunderna.

Bankerna och riskkapitalmarknaden

På senare år har företag som agerar som riskkapitalfinansiärer fått allt större uppmärksamhet, inte minst i media. Detta är för övrigt i stor utsträckning ett

internationellt fenomen. "Private equity" har blivit, eller uppfattats som, ett enklare och billigare alternativ till riskkapitalförsörjning än att gå börsvägen, i synnerhet som allt högre, och därmed kostnadskrävande, informations- och bolagstyrningskrav kommit att ställas på publika företag. Det har också hävdats att bankerna varit mer än villiga att hoppa på detta tåg och (alltför) generöst gett krediter till private-equity-bolag för att dessa ska kunna genomföra sina satsningar.

En omfattande långivning till riskkapitalbolag skulle kunna innebära en väsentlig riskupbyggnad. I den internationella debatten har man sett det som ett uttryck för att den höga likviditeten och de låga räntorna driver bankerna att öka sitt risktagande för att få bättre avkastning.⁵ Frågan blir då om bankerna underskattar riskerna och lånar ut för beredvilligt. De undersökningar som FI gjort tyder dock på att bankerna dels har en genomgående försiktig attityd, dels att utlåningen till detta segment, sett i relation till den totala utlåningen, är tämligen modest. Enligt Riksbankens bedömning uppgick storbankernas utlåning till omkring 40 Mdr, vilket i så fall motsvarar ungefär 1,3 procent av utlåningen totalt. Ur ett stabilitetsperspektiv förefaller alltså utvecklingen knappast problematisk.

Riskkapital, private equity och venture capital

Riskkapital är företagets egna kapital. Detta egna kapital kan tillföras företaget publikt, (exempelvis via börs) eller på privat väg. Det senare kan ta olika former. Det mest välbekanta är en enskild som själv eller tillsammans med andra satsar egna pengar i ett eget företag. Med "private equity" brukar man avse företag som bedriver riskkapitalfinansiering av onoterade privata företag, typiskt sett i form av ett tidsbegränsat, aktivt ägarengagemang i en viss fas av ett företags utveckling. Handlar det om företag i ett tidigt skede av sin utveckling brukar man tala om "venture capital". Gäller det mer mogna företag syftar engagemanget ofta till att børsintroducera bolaget, alternativt sälja bolaget vidare till ett annat företag. Det är nästan uteslutande denna "mogna" del av private-equity marknaden som lånefinansieras i större grad.

Finansiering via private-equity marknaden kan utgöra ett alternativ till börsintroduktion för mindre och medelstora bolag. Detta behöver naturligtvis inte vara negativt; det finns legitima behov av olika slag av riskkapitalfinansiering och med olika krav på information till placerare etc. Å andra sidan kan det också vara ett problem om det i sin förlängning skulle innebära att bara de största företagen skulle förbli publika/noterade. I så fall skulle aktiemarknaden som helhet kunna bli mindre genomlyst och mindre likvid, och därmed mindre effektiv.

Exponeringar mot hedgefonder

Även hedgefondernas verksamhet har på senare tid kommit i visst fokus även från ett stabilitetsperspektiv. Det handlar här om risker som på olika sätt relaterar kring den s.k. jakt på avkastning som kunnat noteras i den rådande lågräntemiljön och den risk för underprissättning av risk som detta kan innebära. I ett bankperspektiv skulle det kunna innebära att bankerna, genom krediter och på annat sätt, här på samma sätt som på riskkapitalområdet blir

exponerade för växande risker. Störningar i hedgefondsmarknaden kan också skapa störningar i finansmarknaderna mer generellt, inte bara via bankerna. Detta inte minst i ljuset av den mycket snabba expansion som skett på denna marknad internationellt. Här kan finnas en risk bestående i att de hårt konkurrerande fonderna för att generera avkastning i växande grad söker sig till mindre likvida marknader och nya tillgångsslag. Och i den mån denna expansion är lånefinansierad i banksektorn – vilket det finns tecken på – blir det i så fall en oförmedlad effekt in i banksystemen.

När det gäller bankerna inom EU konstateras i ECB:s nyligen utkomna bankstabilitetsrapport att de europeiska storbankerna – till skillnad från de amerikanska – har relativt begränsade engagemang visavi hedgefonder. Detta gäller överlag även de svenska bankerna, även om skillnader mellan individuella banker finns. Vidare förefaller riskerna generellt sett väl hanterade. Dock noterades att det ofta är problematiskt för bankerna att riskbedöma denna i många fall komplexa verksamhet.

23

Riskklassificering

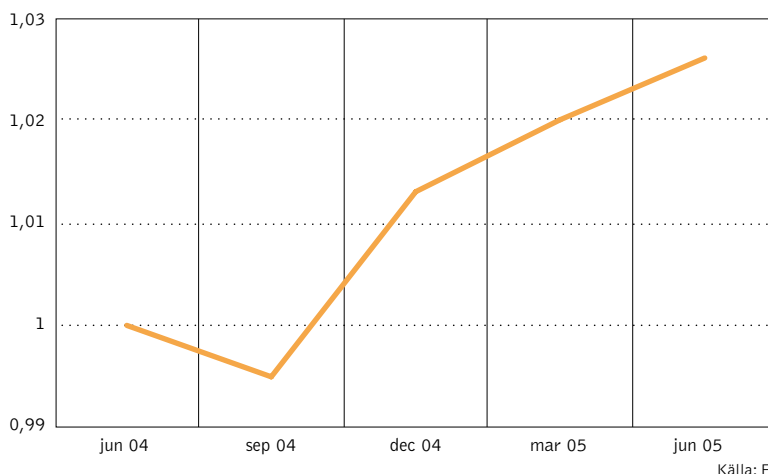
Samtliga storbanker riskklassificerar huvuddelen av sina företagskunder. Metodiken och tillförlitligheten förbättras successivt för att möta nya krav. Bankerna ska kunna följa förändringar i kreditportföljens riskbild genom att följa utvecklingen och rörelsen (migrationen) mellan riskklasser.

Genom att se på vilken genomsnittlig riskklass låntagarna befinner sig i kan man få en bild av hur kreditkvaliteten utvecklas.⁶ Den genomsnittliga riskklassen försämrades under andra halvan av 2003, för att sedan förbättras under 2004, med undantag för en mindre nedgång under tredje kvartalet. Förbättringen har därefter fortsatt. Detta kan tolkas som en förbättring av den genomsnittliga kreditkvaliteten i bankerna och är för övrigt också konsistent med bilden av kreditförlusternas utveckling.

Kraven på riskklassificering av kunder, genomlysning och kontroll av risker kommer att öka väsentligt i och med införandet av nya kapitaltäckningsreglerna -Basel II. Förberedelserna för detta ger redan nu utslag i förbättrad kontroll och riskstyrning; branschsammanfattning, geografisk spridning mm

6. Dock är utvecklingen över tid inte oproblematisk att tolka. Dels utvecklas riskklassificeringen metodmässigt över tiden, dels kan portföljerna och därmed den genomsnittliga riskklassen förändras kraftigt vid exempelvis förvärv av andra banker. Dessutom ska det beaktas att genomsnittsvärden bara fångar en del av riskbilden - beroende på hur spridningen ser ut mellan olika riskklasser, vilket kan skifta relativt mycket mellan olika banker, kan ett och samma genomsnittsvärde avspejla mycket olikartade faktiska risknivåer. Likafullt torde dock utvecklingen av genomsnittsvärdet över tid ge en indikation på hur kreditkvaliteten utvecklats.

DIAGRAM 5. GENOMSNITTLIG RISKKLASS I STORBANKERNA (index juni 2004 = 1)



i kreditportföljen dokumenteras och analyseras på ett mer systematiskt sätt, stresstester genomförs etc. Fortfarande återstår dock ett omfattande arbete för de banker som avser att använda de mer sofistikerade, internratingbaserade metoderna (IRB).

Bankernas koncentrationsrisker

En annan viktig aspekt på risk är i vad mån olika riskexponeringar är korrelerade med varandra; i vilken utsträckning är t ex en banks kreditgivning koncentrerad till ett visst företag eller en viss bransch, marknad eller land? Till en del begränsas sådana risker genom bestämmelser om hur stor del av utlåningen som får göras till en enskild motpart; gränsen här är 25 procent av kapitalbasen. Det finns också ett inrapporteringskrav till FI på alla enskilda exponeringar som överstiger 10 procent av kapitalbasen, avseende antal och sammanlagd volym. Inom ramen för "pelare 2" i det kommande Basel II-regelverket kommer det att ställas krav på banker och andra berörda att bedöma dessa aspekter och ta in det i sin samlade kapitalutvärdering. Det innebär att koncentrationsrisk i framtiden kan få ett tydligare pris, som då också torde komma att avspegla sig i räntesättningen.

Svenska banker har ansetts ha höga koncentrationsrisker mot enskilda motparter, främst som en avspegling av den svenska näringslivsstrukturen med ett antal stora exportföretag som en traditionellt tongivande del av näringslivet.⁷

Den inrapportering som som FI tar in från bankerna ger vid handen att stor bankerna har en relativt begränsad andel kreditexponeringar mot parter med en exponering över 10 procent av kapitalbasen. Summerar man värdet av de inrapporterande stora exponeringarna handlar det om drygt 45 Mdr kr, eller cirka 15 procent av den sammanlagda kapitalbasen, dock med ganska stora variationer mellan bankerna. När det gäller storbankerna har FI därutöver tagit in uppgifter avseende de tio största exponeringarna för respektive bankgrupp, både med avseende på faktisk exponering och på limitstorlek. Här blir siffrorna betydligt större; totalt sett utgör dessa exponeringar över 60 procent av bankernas sammanlagda kapitalbas. Detta avser de verkliga exponeringarna – därutöver har man limiter på motparter som är betydligt högre, i samtliga fall kring eller över 100 procent av kapitalbasen. Här finns alltså en potentiell koncentrationsrisk av betydelse.

7. Se t.ex. "Concentration risk remain high at European Banks", Standard&Poor's, Oct 2004

Marknads- och likviditetsrisker

Marknadsrisker uppstår till följd av att finansiella företag har en sammansättning på tillgångar och skulder som ger resultateffekter när räntor, aktiekurser och valutakurser varierar. Marknadspriser risker finns också i andra placeringstillgångar som råvaror och fastigheter. För nästan alla banker är ränterisken den i särklass största marknadspriserisken. Den brukar stå för mer än tre fjärdedelar och återstoden fördelas vanligen mellan valutarisker och aktiekursrisker.

När det gäller ränterisk brukar man mäta två sorters ränterisk; *räntenettorisk* och *räntepriserisk*. Med räntenettorisk menas risken för att en ändring av vissa räntesatser eller en allmän ändring av ränteläget negativt påverkar räntenettet för skulder och räntebärande tillgångar för en viss tidsperiod. Med (ränte)priserisk menas risken att en höjning av en viss räntesats eller en allmän höjning av ränteläget negativt påverkar nettot av marknadsvärdet av tillgångar och skulder vid en viss tidpunkt.

När det gäller räntenettorisen präglas de svenska bankernas situation av att ränteläget under en längre tid har varit fallande och att de korta räntorna har nått mycket låga nivåer. Riksbankens reporänta har från våren 2002 sänkts i åtta steg från 4,25 procent till rekordlåga 1,50 procent i juni 2005. Under samma tidsperiod sjönk de långa obligationsräntorna med ungefär lika mycket; den tioåriga statsobligationsräntan till ca 3 procent.

Vissa inlåningsräntor i bankerna är nu noll eller nära noll. Fortsatt sjunkande räntor, orsakade av reporäntesänkningar, skulle sätta ytterligare press på bankernas räntenetto då intäkterna från utlåningen skulle sjunka mer än kostnaderna för inlåningen. Om en förbättrad konjunktur skulle leda till ökad inflation och därmed till reporäntehöjningar framöver skulle det troligen lätta pressen på marginalen mellan bankernas in- och utlåningsräntor. Hur denna situation ser ut hos enskilda banker är dock svårt att bedöma eftersom varje bank har tagit sina egna positioner, inkl. olika säkringsåtgärder för att skydda sitt räntenetto mot oönskade ränteförändringar.

25

Den viktigaste faktorn när det gäller ränteprisrisken är storleken på bankernas innehav av räntebärande värdepapper samt löptiden (egentligen räntebindningstiden) för dessa värdepapper. Ju längre löptid en obligation har desto större blir sänkningen av marknadsvärdet om det allmänna ränteläget stiger. Andra räntebärande kontrakt på och utanför balansräkningen (både tillgångar och skulder) påverkar bankens sammantagna prisrisk. Ett osofistikerat ränteriskmått är att mäta värdeförändringen om räntesatser på alla löptider samtidigt stiger med 1 procentenhet. Mått på detta sätt har de fyra storbankernas ränterisk varit ganska oförändrad under det senaste året.

Ett marknadsriskmått som bankerna använder i sina trading- och treasury-verksamheter är Value-at-Risk⁸. Här tyder en sammanställning av information från de fyra storbankerna på att risknivån är stabil eller fortsatt något minskande. Liksom under föregående år torde detta främst bero på minskad volatilitet på de finansiella marknaderna i kombination med relativt måttlig aktivitet på dessa marknader. Sammantaget får bankernas ränteprisrisker bedömas ligga på en måttlig nivå.

Likviditetsrisk kan definieras som risken att en bank inte kan infria sina betalningsförpliktelser vid förfallotidpunkten utan att kostnaden för att erhålla betalningsmedel ökar avsevärt. Innebörden av denna definition av likviditetsrisk kan jämföras med vad som på engelska kallas "funding-liquidity risk" eller (re-)finansieringsrisk. Likviditetsrisk i finansiella instrument, "market-liquidity risk", dvs. risken för att ett finansiellt instrument inte omedelbart kan omsättas i likvida medel utan att förlora i värde kan också vara viktig. Om en bank skulle tvingas sälja tillgångar för att möta sitt likviditetsbehov är den exponerad för denna likviditetsrisk i finansiella instrument.

De svenska storbankernas beroende av upplåning kan illustreras på följande sätt. Vid halvårsskiftet fanns ett finansieringsgap, dvs. en skillnad mellan utlåning till allmänheten och inlåning och upplåning från allmänheten, på mellan 40 och 60 procent av av utlåningen. Detta måste täckas med upplåning från marknaden och från andra finansiella företag.

Storbankerna är alltså beroende av interbank-, certifikat- och obligationsmarknaderna i Sverige och utomlands. Detta beroende skiljer sig i storlek

8. Value-at-Risk står för en samling statistiska metoder som utvecklats för att mäta främst marknadsrisker. VaR kan beskrivas som en statistisk uppskattning av den maximala förlust som med viss sannolikhet kan uppstå, givet en viss placeringshorisont. En attraktiv egenskap hos VaR-måttet är att det kan användas för mätning av både aktie-, valuta- och ränterisker, och därmed också jämföra riskexponeringar mot olika typer av finansiella instrument mot varandra.

mellan bankerna. Även om Nordea har det största finansieringsgapet i absoluta tal så har Föreningsparbanken och Handelsbanken relativt sett större gap. Dessa båda banker ligger på ca 60 procent medan Nordeas och SEBs gap är mindre eller ca 30–40 procent.

FI bedömer att bankernas likviditetsreserver är rimliga i relation till deras affärsrisker och upplåningsrisker.

Livbolagen och tjänstepensionskassorna

SLUTSATSER

27

- Den sammantagna finansiella styrkan i livbolagsbranschen är god. Ett antal bolag är dock sårbara för sjunkande räntor och förändringar i andra tillgångspriser.
- Den finansiella ställningen i bolagen och tjänstepensionskassorna, om den beräknas med realistiska värden, har försämrats kraftigt de senaste sex åren. Detta syns inte i den redovisade finansiella ställningen. Den främsta anledningen till den negativa utvecklingen är att de låga räntorna fortsätter att skapa problem för livbolagen och tjänstepensionskassorna.
- Nästa år införs tjänstepensionsdirektivet, vilket innebär att ett större ansvar läggs på bolag och kassor som förvaltar tjänstepensioner att hantera sina risker och sin verksamhet på ett för kunderna bra sätt. Det medför även krav på realistisk värdering av skulderna, vilket gör att genomlysningen av bolagens finansiella ställning ökar.
- En ny tillsynsstrategi införs av Finansinspektionen, med en mer kvalitativt inriktad tillsyn och ett system för att tidigt upptäcka överdrivet risktagande hos bolag och kassor.

Utvecklingen på de finansiella marknaderna de senaste sex åren har försvagat livbolagens och kassornas finansiella styrka. Deras utrymme för risktagande har minskat eftersom deras kapital som kan bära risk har reducerats. Vissa bolag har sett sig tvingade att minska sina innehav av aktier och fastigheter, och öka sina investeringar i räntebärande värdepapper. Detta minskar deras risk, men försämrar deras möjligheter att generera en god avkastning till sina kunder och att på sikt bygga upp nya överskott som möjliggör för risktagande och avkastning. Genom att inte anpassa sitt risktagande i tid har bolagen försatt sig i detta utsatta läge. Skulle räntorna fortsätta falla riskerar fler bolag och kassor att hamna i ett utsatt läge.

Skulle dessa svaga bolag fortsätta att ta risk i samma omfattning som de har gjort, riskerar de att bryta mot lagkravet att solvenskvoten ska uppgå till minst ett om riskerna faller ut till deras nackdel. I förlängningen hotar det också bolagens möjligheter att fullgöra sina åtaganden i form av framtida pensionsutbetalningar.

Trots den fortsatta försämringen av den finansiella styrkan, framställer branschen gärna situationen som att man nu är inne i en återhämtningsfas efter några svåra år.

Under året har betydande regelverksförändringar förberetts och ska införas vid årsskiftet. Regelverksförändringarna ställer nya krav på såväl bolagen och kassorna som på Finansinspektionen. En av de mer betydande förändringar som kommer att ske är att regelverket för tjänstepensionskassorna moderniseras i och med införandet av tjänstepensionsdirektivet. Ökade krav kommer att ställas på att de bedriver verksamheten på ett professionellt och genomtänkt sätt, och tillsynen över dem kan komma att skärpas. Samtidigt kommer delar av skulden att börja värderas till realistiskt värde i såväl bolag som kassor. Detta kommer att öka genomlysningen av deras finansiella ställning.

Nedan skisseras de viktigaste faktorerna för livbolagens och tjänstepensionskassornas möjligheter att fullgöra sina åtaganden gentemot kunderna respektive medlemmarna. Vidare beskrivs de nya regelverken och slutligen utvecklingen av nya metoder för tillsyn.

Traditionellt har tillsynen fokuserat på livbolagens överskottshantering genom i första hand övervakning av den kollektiva konsolideringen. Den försämring som skett i livbolagens finansiella ställning de senaste åren har resulterat i att fokus i tillsynen allt mer hamnat på deras förmåga att fullgöra sina garanterade åtaganden. I stabilitetsrapporten analyseras enbart livbolagens och tjänstepensionskassornas förmåga att fullgöra sina garanterade åtaganden. Analysen av bolagens överskottshantering görs i FI:s Marknadstillsynsrapport. Det omfattar till exempel bolagens kollektiva konsolidering, deras hantering av intressekonflikter och deras informationsgivning. Nästa Marknadstillsynsrapport planeras att publiceras i början av nästa år.

Finansiella styrkan i livbolagen

Kunderna i livförsäkringsbolag och medlemmarna i pensionskassor har som regel en fordran som ska återbetalas någon gång i framtiden i form av pensioner eller livräntor. Det kan inte sällan röra sig om utbetalningar som ligger 10 till 40 år i framtiden. De premier som kunderna betalar placeras på de finansiella marknaderna för att säkerställa att det finns tillgångar att avyttra när pensionerna ska betalas ut.

Om förvaltningen går bra skapas ett överskott utöver de garanterade beloppen. De ackumulerade överskotten utgör en del av bolagens och kassornas kapital. Trots att det är försäkringstagarna som har rätt till dessa överskott i kassorna och bolag drivna enligt ömsesidiga principer är det formellt sett inte en skuld, utan en del av kapitalet i instituten. I vinstutdelande bolag fördelas dessa överskott mer eller mindre automatiskt till kunderna i form av en villkorad återbäring. I fondförsäkring påverkas försäkringens värde direkt genom att värdet på fondandelarna förändras.

Tillgångarnas utveckling under året

Bolagen har mellan juni 2004 och juni 2005 haft en i princip oförändrad sammansättning av tillgångsportföljerna, med cirka 48 procent i obligationer, 35 procent i aktier, 4 procent i fastigheter och resten i övrigt. Övrigtposten innehåller bland annat korta ränteplaceringar.

Det gångna året har gett en förhållandevis god avkastning på försäkringsbolagens placeringar. Fram till och med halvåret 2005 var avkastningen på bolagens tillgångsportföljer i genomsnitt 7,1 procent, vilket motsvarar 14,7 procent på årsbasis. Årets avkastning hittills är betydligt högre än vid motsvarande tidpunkt 2003 och 2004. De sjunkande räntorna, vilket kortsiktigt ger en god avkastning på räntebärande värdepapper och en stigande börs är de viktigaste förklaringarna till nivån på avkastningen.

Bilden är likartad för pensionskassorna som normalt har fått tillstånd att tillämpa samma placeringsregler som livbolagen.

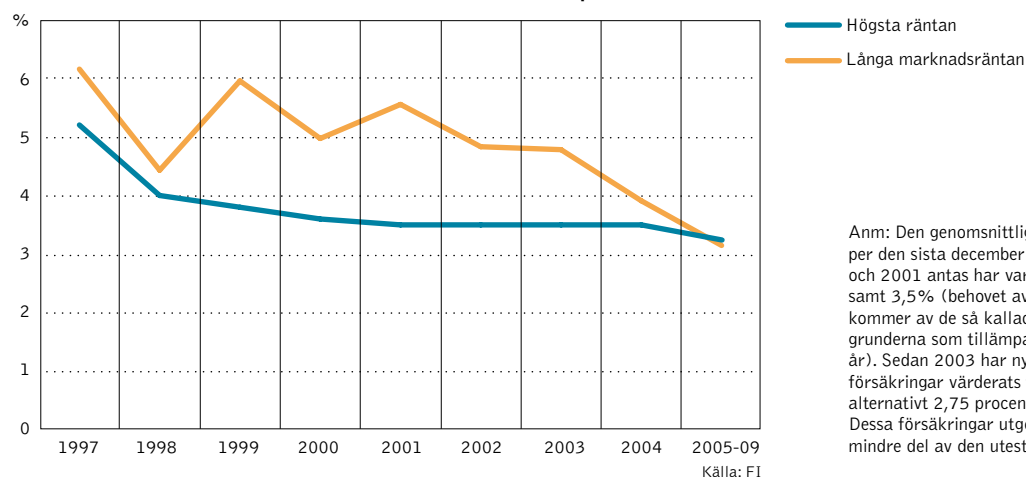
29

Skuldernas utveckling – formell och faktisk

Den traditionella livförsäkringen och tjänstepensionen innebär att bolagen och kassorna åtar sig att betala ett framtida, fast engångsbelopp eller periodiskt belopp (pension). Det är värdet av att fullgöra det åtagandet som i princip utgör hela skulden hos bolagen och kassorna. Utöver för själva beloppet som ska betalas ska även medel sättas av för den administrativa kostnaden att fullgöra åtagandet och framtida skatter förknippade med produkten. Genom att nuvärdesberäkna de framtida utbetalningarna med hjälp av en diskonteringsränta erhålls skuldens aktuella värde. Som diskonteringsränta har en administrativt, av Finansinspektionen bestämd ränta använts, den så kallade högsta räntan. Högsta räntan ska sättas med en säkerhetsmarginal till marknadsräntan. På så vis övervärderas skulden och en implicit, betryggande, säkerhetsbuffert skapas i skulden. Ett mer realistiskt värde erhålls dock om man diskonterar skulden med den faktiska marknadsräntan. Detta kommer också bolagen att göra från och med årsskiftet för den del av skulderna som är tjänstepensioner.

De senaste åren har kännetecknats av fallande marknadsräntor. Av olika anledningar har inte högsta räntan följt med i den nedgång som varit. Säkerhetsmarginalen i högsta räntan har därmed minskat vilket framgår i diagram 6. Den påföljande ökningen av bolagens skulder som de lägre räntorna medför har därför inte heller fullt ut avspeglats i balansräkningarna. Detta betyder inte nödvändigtvis att bolagens skulder idag är undervärderade, utan endast att den tidigare övervärdering som funnits har minskat utan att det har synts i bokföringen.

DIAGRAM 6. HÖGSTA RÄNTAN OCH LÅNGA MARKNADSRÄNTAN per den sista december



Anm: Den genomsnittliga högsta räntan per den sista december 1999, 2000 och 2001 antas ha varit 3,8%; 3,6% samt 3,5% (behovet av antagandet kommer av de så kallade övergångsgrunderna som tillämpades dessa år). Sedan 2003 har nytecknade försäkringar värderats till 3,25; 3,00 alternativt 2,75 procent högsta ränta. Dessa försäkringar utgör endast en mindre del av den utestående skulden.

Givet att livförsäkringsbolagens skuld har en genomsnittlig löptid på cirka 22 år, har räntefallet på 185 baspunkter i den längsta marknadsräntan mellan sista juni 2004 och sista juni 2005 motsvarat en faktisk ökning av bolagens skulder på någonstans mellan 30 och 40 procent. Denna uppskattning är gjord utifrån skuldens känslighet för ränteförändringar som kan antas för en genomsnittlig löptid på 22 år. Under samma period har den administrativa räntan för merparten av försäkringsåtagandena legat konstant på 3,5 procent, och den bokförda skulden har således inte nödvändigtvis påverkats av den lägre marknadsräntan. Den 30:e september sänktes den dock till 3,25 procent. Vissa bolag och pensionskassor använder idag 3,0 procent eller lägre som diskonteringsränta.

Från och med årsskiftet avser FI att tillämpa en mer rörlig högsta ränta. Den kommer att bestämmas som ett rullande tolv månaders genomsnittsvärde av den längsta marknadsräntan. På så vis följer den på ett mer automatiskt sätt utvecklingen av marknadsräntan än vad som sker genom dagens beslutsprocess. Om marknadsräntan stiger utöver dagens nivå på högsta räntan (3,25 % för äldre och 2,75–3,0 för nyare försäkringar) följer högsta räntan dock inte med upp, utan en säkerhetsmarginal skapas åter i den. Från och med årsskiftet används högsta räntan enbart för den del av livförsäkringsskulden som inte är tjänstepensioner.

Solvensnivåns utveckling – redovisad och faktisk

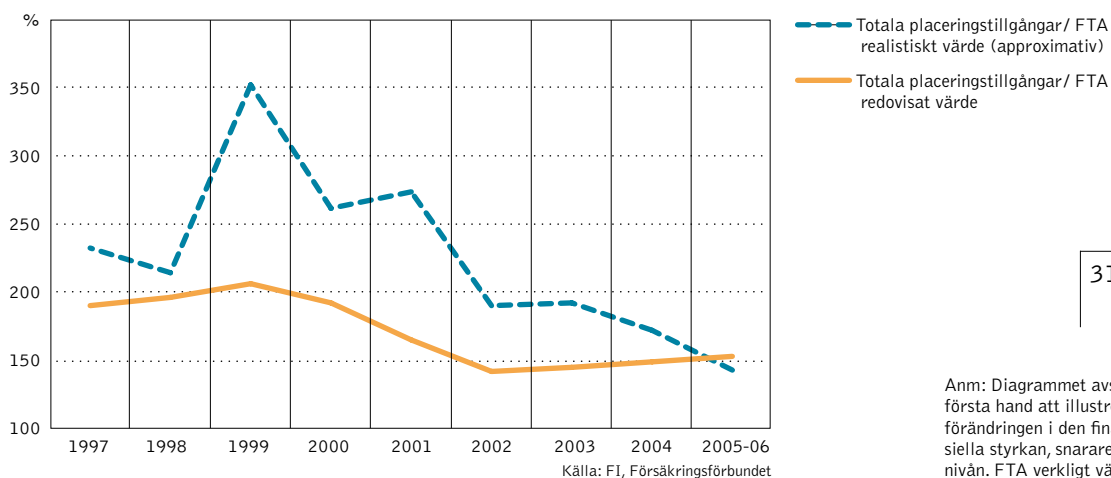
Den *redovisade* solvensutvecklingen bland livbolagen är nu åter positiv och har stärkts sedan år 2002. Under årets första sex månader steg den genomsnittliga solvenskvoten⁹ hos de 13 största livbolagen från 9,7 den 30 juni 2004 till 11,5 den 30 juni 2005. Bolagen uppvisar dock en stor spridning i fråga om solvenskvot och medianvärdet vid sistnämnda mättidpunkt ligger på 5,6. Läget för de traditionella livförsäkringsbolagen med den lägsta solvenskvoten har stabiliserats eller förbättrats. Finansinspektionen följer dessa bolag extra noga, bland annat genom att särskild rapportering tas in. Denna rapportering genomgår dessutom en särskild kvalitetskontroll. Inget av dessa bolag, med undantag av SPP, har en särskilt stor marknadsandel och det formella solvensproblemet i sektorn som helhet kan således beskrivas som begränsat. SPP planerar för en ombildning till vinstutdelande bolag vid årsskiftet 2005/2006 och i samband med ett kapitaltillskott från ägaren Handelsbanken. Det samma gäller för Nordea Livförsäkring I, som enligt plan också kommer att ombildas vid årsskiftet, då även ett kapitaltillskott planeras att ske. Övriga bolag är SEB Trygg Liv Nya som stärkt sin solvens betydligt under året, samt SalusAnsvar som är under avveckling.

För pensionskassor finns idag inga utvecklade solvenskrav, men med en motsvarande analys blir bilden likartad. Från och med 1 januari 2008 omfattas tjänstepensionskassorna av i princip samma solvensregelverk som livbolagen.

Ser man istället till den *faktiska* solvensutvecklingen, där skulderna värderas med marknadsräntan istället för högsta räntan, ser trenden väsentligt annorlunda ut vilket framgår av diagram 7. Även om beräkningen är approximativ, kan det konstateras att det inte skett någon återhämtning hos livbolagen. Tvärtom har bolagens solvens försvagats i princip kontinuerligt sedan år 2000. Anledningen till den kraftiga försvagningen av solvensen är att bola-

9. Solvenskvoten ska enligt försäkringsrörelselagen uppgå till minst 1,0.

DIAGRAM 7. ÖVERSKOTT I LIVBOLAGEN



31

Anm: Diagrammet avser i första hand att illustrera förändringen i den finansiella styrkan, snarare än nivån. FTA verkligt värde är approximerat med den längsta marknadsräntan, med antagande om att skuldens duration konstant varit 20 år. Vidare har antagits att bolagen använt högsta räntan för värdering av FTA betryggande, vilket inte alltid är fallet i praktiken. Den genomsnittlig högsta räntan per den sista december 1999, 2000 och 2001 antogs vara 3,8%; 3,6% samt 3,5% (behovet av antagandet kommer av de så kallade övergångsgrunderna som tillämpades dessa år).

gen haft stora nettoexponeringar mot ränterisk som fallit ut till deras nackdel, det vill säga att bolagens skulder ökat mer i värde än vad tillgångarna ökat i värde.

På aggregerad nivå är den totala kapitalstyrkan i branschen fortsatt god även då skulden värderas realistiskt. Tillgångarna överstiger skulderna med uppskattningsvis 40 procent i branschen i stort. Merparten av överskotten finns dock i en handfull bolag. Skulle den långa marknadsräntan falla ner under 3,0 procent under en längre tid, riskerar ett antal bolag och tjänstepensionskassor att få problem att uppfylla den lagstadgade solvenskvoten 1,0, både sett till betryggande och realistiskt värde.

Branschen behöver anpassa sig till en ny situation med lägre räntor, som kan ligga kvar på en låg nivå för lång tid framöver. Att sälja pensionssparprodukter med en garanterad bruttoränta på 3 procent och samtidigt förespegla möjligheten till en god avkastning utöver den nivån förutsätter att bolaget har en kapitalbuffert som möjliggör för ett risktagande. Annars är riskutrymmet begränsat och därmed också möjligheten till att uppnå en avkastning utöver 3 procent.

Orsaken till problemen

Det finns flera tentativa förklaringar till den utdragna försvagningen av bolagens finanser. Skuldsidans löptid är som tidigare nämnts normalt mycket lång. Den genomsnittliga återstående löptiden på bolagens åtaganden är cirka 22 år. Att matcha dessa kassafloeden med motsvarande tillgångar är problematiskt, exempelvis erbjuder inte den svenska obligationsmarknaden så långa löptider.

Bolagen har även konkurrerat om försäkringsspararna genom att hänvisa till historiskt god avkastning. Detta uppnås för det mesta genom att placera mer i aktier och mindre i obligationer. Eftersom den risknivå som genererat avkastningen inte tydligt kommunicerats till försäkringstagarna och detta risktagande inte medfört kostnader för företagen, i så måtto att kapitalkravet inte ökat, har det funnits incitament till stort risktagande. Generellt har ränteprognoserna de senaste åren pekat på att de långa räntorna ska stiga. Detta kan ha föranlett en spekulation i en ränteuppgång, vilket tillsammans med

svårigheterna att förlänga tillgångarnas löptid förklarar bolagens förluster till följd av räntenedgången.

Även regelverket har försvärat för bolagen att hantera risken i portföljerna eftersom marknadsvariabeln på skuldsidan, högsta räntan, inte löpande ändras, utan årligen bestäms av FI. Med andra ord så har en räntenedgång i bokföringen gett ett positivt resultat till följd av att marknadsvärdet på bolagets obligationer ökar, trots att den faktiska effekten är negativ om påverkan på skuldvärdet hade beaktats.

32

Regelverkets utformning, utan koppling mellan risken i balansräkningen och kapitalkravet, kan ha bidragit till att branschen inte i tid byggt upp funktioner för hantering av riskerna i tillgångarna och skulderna ur ett helhetsperspektiv eller tagit hänsyn till ränterisken i utformningen av nya produkter. En sådan utveckling tycks dock ha kommit igång de senaste åren i vissa delar av branschen.

De låga räntornas effekt på livbolagen

Lågräntemiljön utgör ett problem för försäkringsbolagen. Historiskt har bolagen gjort utfästelser om att generera en avkastning på i vissa fall upp på fyra procent och därutöver brutto. Dessa utfästelser ligger fortfarande kvar i balansräkningen, och när räntorna fallit har de dragit upp skuldvärdet i bolagen. I den mån som högsta räntan har sänkts har även den bokförda skulden ökat. De beräkningar som FI har gjort tyder på att flertalet bolag även när avsättningarna värderas realistiskt har fortsatt god kapitalstyrka och möjlighet till fortsatt risktagande och därmed möjlighet till att såväl uppfylla de garanterade åtagandena som att ge en avkastning utöver den garanterade.

Om de långa räntorna fortsätter att ligga på en så pass låg nivå som varit fallet under 2005, kommer pressen på bolagen att fortsätta.

Anledningen är för det första att det fortsätter att flyta in "dyra" premieintäkter från tidigare utfärdade löften om att få betala in premie och få en viss ränta på inbetalningen. Värdet av dessa löften syns inte i balansräkningen idag utan först när premien är inbetald. Om den garanterade räntan på dessa premieinbetalningar är till exempel fyra procent, medför varje inbetald krona i premie en förlust för bolagen eftersom de måste sätta av ett högre belopp än vad de får in. Detta illustreras enkelt av att ett bolag som lovar att betala ut 1000 kronor om tio år på en premieinbetalning på 675 kronor. För att säkerställa att den utbetalningen kan ske som garanterat, behöver bolaget placera 744 kronor om den tio åriga riskfria räntan är 3,0 procent, det vill säga 69 kronor mer än inbetalningen. Vid övergången till realistisk värdering av bolagens skulder bör kostnaden för dessa löften eventuellt tas upp på skuldsidan. Värderingen av dessa löften är dock inte helt enkel. Denna frågeställning kommer FI att studera vidare, eftersom det inte går att utesluta att det kan röra sig om betydande åtaganden som bolagen har gjort i denna form.

Den andra anledningen är att bolagen frivilligt fortsätter att garantera en hög ränta på inbetalda premier. Merparten av bolagen garanterar idag en bruttoränta på nya affärer på mellan 2,5 och 3,0 procent. Om bolaget har ett litet buffertkapital, betyder det att de i princip måste säkra hela den inbetalda premien i tillgångar med ungefär samma egenskaper som den försäkring de sålt, för att med säkerhet kunna fullgöra sitt löfte till kunden. Detta ger ett begränsat utrymme för att ge en överavkastning utöver den garanterade nivån. Om bolaget har en större kapitalbuffert och därmed också ett större utrymme för risktagande, innebär det att äldre försäkringstagare bär de nya försäkringstagarnas risk med det riskkapital

som upparbetats med deras premieinbetalningar. Detta problem har dock bolagen själva möjlighet att hantera genom att erbjuda en lägre garanterad ränta för nya kunder.

Den tredje anledningen är att bolagen blir mer sårbara för förluster i tillgångsportföljen. När räntenivåerna är högre, kan bolagen lättare bära förluster som uppstår i kapitalförvaltningen eftersom den förväntade nominella avkastningen på såväl räntebärande tillgångar som reala tillgångar som aktier och fastigheter är högre när räntenivån är högre. I dagens räntenivå, när räntorna ligger nära eller till och med under den garanterade räntan på stocken av försäkringar, kan förluster i tillgångsportföljen resultera i att buffertkapitalet förbrukas och bolagen tvingas minska risken i balansräkningen. En förstärkning av kapitalbufferten kan då i princip endast ske genom externt kapitaltillskott.

Situationen i bolag med svag solvens

När aktiekurserna sjönk i början av decenniet medförde det att aktieinnehavet minskade som andel av bolagens portföljer. Generellt för sektorn var minskningen inte av samma proportion som nedgången på börsen. Bolag med svag solvens fick dock ett alltmer begränsat riskutrymme och såg sig tvungna att mer kraftigt reducera sina aktieinnehav. Delvis berodde detta på att bolagens fria medel¹⁰ minskade och att de därför enligt försäkringsrörelselagen var tvungna att minska sina innehav. Troligen viktigare var dock att bolag med svag solvens inte kan riskera att börsen åter går ner och att solvensen därmed ytterligare försvagas. De bolagen befinner sig därför i en besvärlig situation eftersom de har begränsade möjligheter att förbättra solvensen genom hög avkastning på tillgångarna. Därmed har de också små möjligheter att den närmaste tiden öka sina aktieinnehav, vilket medför att det blir svårt att erbjuda en produkt som kan generera en återbäring en bit utöver den garanterade räntan.

Hos några av bolagen med svag solvens minskar också nyförsäljningen av traditionella livförsäkringar. Minskande nyförsäljning behöver inte utgöra ett problem för bolagen om de lyckas reducera sin kostnadsstruktur. Normalt ska detta vara möjligt eftersom kostnaderna till stor del är rörliga, till exempel i form av provision till försäljare av produkten.

De bolag som inte bara ser minskad nyförsäljning utan också minskad premieinkomst från befintliga försäkringstagare står däremot inför ett problem. Anledningen är att kostnaden för en såld livförsäkring till mycket stor del ligger det år som försäkringen säljs. Denna kostnad betalas sedan tillbaka genom framtida avgiftsinbetalningar i samband med premieinbetalningar och som procentuell avgift på försäkringens värde. Genomför inte kunden de förväntade premieinbetalningarna faller intäktsflödet bort och de kvarvarande försäkringstagarna måste täcka den av bolaget förutbetalda kostnaden. Resultatet blir högre försäkringstekniska avsättningar per försäkringstagare och höjda avgifter. Bolag med vikande premieinkomster riskerar att hamna i en negativ spiral där nettoåterbäringen försämras på grund av det högre kostnadstrycket per försäkringstagare, vilket kan leda till ytterligare lägre premieinkomster och ytterligare ett högre kostnadstryck.

I vissa fall är det dock gynnsamt för bolagen om kunderna slutar att betala in premierna. Det är fallet om den garanterade räntan som kunderna har rätt

10. Fria medel är tillgångar som inte omfattas av placeringsreglerna i försäkringsrörelselagen. Placeringsreglerna säger bland annat att högst 25 procent av skuldtäckningstillgångarna får utgöras av aktieplaceringar.

till är högre än diskonteringsräntan, eftersom varje inbetald krona i de fallen utgör en förlust för bolaget. För kunderna är det dock i dessa fall extra intressant att fortsätta att betala in, givet att bolaget har möjlighet att fullgöra sina åtaganden.

Solvensregelverket och skyddet av försäkringstagarnas fordran

34

De traditionella livförsäkringsbolagen gör åtaganden mot sina kunder där de garanterar att betala ut ett framtida belopp. Detta åtagande ska infrias i en ofta avlägsen framtid, ibland så långt som 40 år framåt i tiden. För att försäkringstagarna ska känna sig säkra på att bolagen kommer att kunna uppfylla dessa åtaganden finns lagar och regler som begränsar bolagens risktagande. Till exempel måste bolagen hålla en riskbuffert av kapital utöver värdet av gjorda åtaganden som skydd mot oväntade händelser. Den relativa storleken på den lagstadgade riskbufferten är densamma i alla EES-länder och speglar teoretiskt den nivå av osäkerhet som samhället anser är acceptabel.

De senaste åren har kapitalet hos bolagen sjunkit och några bolag har haft svårigheter att uppfylla kravet på riskbuffertens storlek. Ifall ett bolag inte klarar av att uppfylla lagens krav på riskbuffert ingriper staten genom FI. Ju större underskottet är och ju längre tid som går, desto större befogenheter får staten att begränsa bolagets verksamhet, till exempel genom att förbjuda nyförsäljning eller begränsa förfoganderätten över tillgångarna. I slutändan kan koncessionen tas tillbaka. Åtgärderna syftar till att skydda de tillgångar som finns i bolaget och som behövs för att fullgöra de garanterade åtagandena till försäkringstagarna. En för låg riskbuffert innebär således inte att försäkringstagarna kommer att förlora hela sitt försäkringsskydd, utan endast att risken är högre för att garantin inte infrias till fullo.

De garanterade åtagandena i livbolag och tjänstepensionskassor är inte en garanti i dess formella mening. Detta skulle kräva att det finns en extern part som garanterar utbetalningarna. Eventuella aktieägare i livbolagen har ingen skyldighet att skjuta till nytt kapital om livbolaget blir insolvent. I livbolag drivna enligt ömsesidiga principer och tjänstepensionskassor utgörs dessutom riskkapitalet ytterst av kundernas egna medel, dvs. de ackumulerade överskott från verksamheten som tillhör dem. Staten garanterar inte heller det privata pensionssparandet. Pensionssparande omfattas t.ex. inte av insättningsgarantin som finns för banksparende. Den ”garanti” som finns för fullgörandet av de framtida pensionsutbetalningar vilar snarare på ett regelverk som bolagen och kassorna måste följa. Regelverket syftar till att bolagen och kassorna i sin förvaltning ska uppnå ett resultat som är tillräckligt för att fullgöra de garanterade åtagandena. FI granskar efterlevnaden av regelverket.

FI har möjlighet att ingripa i olika skeden av ett bolags finansiella försvagning. När bolagen hamnar under 1,0 i solvenskvot kan FI ytterst få viss förfoganderätt över driften av bolaget. I och med införandet av tjänstepensionsdirektivet tidigareläggs denna möjlighet något. FI har dock inga finansiella resurser för att skjuta till kapital i ett finansiellt svagt bolag. En möjlighet är att driva bolaget vidare i så kallad run off. Det betyder att bolaget slutar att teckna nya försäkringar, men fortsätter förvaltningen av den befintliga stocken. Eftersom bolagen i detta läge är finansiellt svaga, är förutsättning-

arna för den förvaltningen begränsad. I en situation som dagens, med små säkerhetsmarginaler i högsta räntan, frigörs inte heller löpande några nämnvärda överskott från de betryggande antagandena som tillämpas i premiesättningen. Man har då att välja mellan att säkra de garanterade pensionerna genom att försöka minska riskerna i största möjliga mån i förvaltningen, eller att tillåta ett visst risktagande i förvaltningen. Genom den första strategin har bolaget små eller inga möjligheter att återställa den finansiella styrkan. Ett fortsatt risktagande skulle å andra sidan urholka värdet av garantin i den situation som garantin är tänkt att skydda mot, dvs. en negativ utveckling på de finansiella marknaderna.

35

Frågan är då vad FI gör med ett finansiellt svagt bolag. En annan möjlighet är att föra över åtagandena till ett starkare bolag. Det är dock oklart om något annat bolag är villigt att med sitt riskkapital subventionera detta svagare bolags kunder. En möjlig lösning är att som i fallet SEB/SalusAnsvar erbjuda en överflyttning med en ändring av garantin. Detta innebär dock att garantin i pensionssparandet skrivs ner, när det läge som den avsåg att skydda mot inträffar. En slutsats av frågeställningarna är dock att det är av största vikt att FI har möjlighet att i ett tidigt skede ingripa i bolag, medan det ännu finns överskottsmedel kvar.

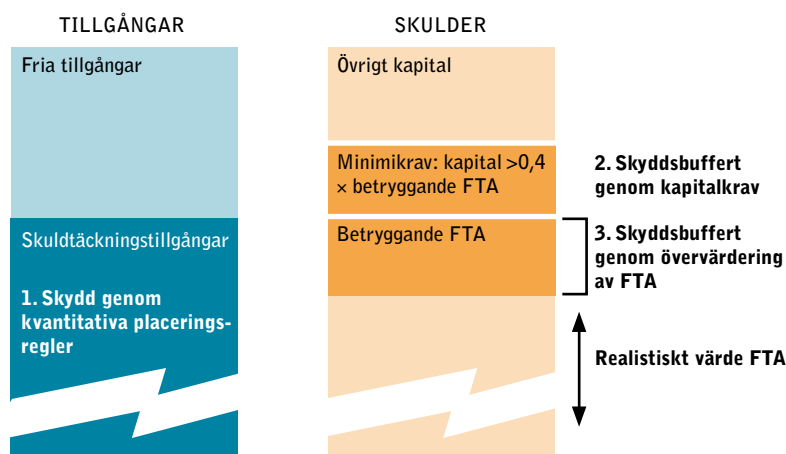
Skyddsmekanismer i nuvarande regelverk

För traditionell livförsäkring innebär regeln om riskbuffert något förenklat att bolagen ska ha en kapitalbas som motsvarar minst fyra procent av de försäkringstekniska avsättningarna. Försäkringstekniska avsättningar är en värdering av bolagets nettoåtaganden mot försäkringstagarna. Kravet uttrycks som att bolagen ska ha en solvenskvot (kapitalbas i förhållande till solvensmarginal) som uppgår till minst 1, där solvensmarginalen är $0,04 \times$ försäkringstekniska avsättningar.¹¹

11. Ytterligare några poster tillkommer i solvensmarginalen.

Kapitalbasen är något förenklat differensen mellan placeringstillgångarna och de försäkringstekniska avsättningarna. Då placeringstillgångarna stiger i värde, till exempel vid en börsuppgång, ökar kapitalbasen och solvensen i bolaget stärks. Då de försäkringstekniska avsättningarna ökar i värde sjunker kapitalbasen. En central variabel för beräkning av dessa avsättningar är den

SKYDDSMEKANISMER I DAGENS SYSTEM



s.k. högsta räntan som används för att nuvärdesberäkna bolagens framtida åtaganden. Denna ränta beslutas löpande av FI (hittills en gång per år) inom ramen för ett EU-direktiv som föreskriver att den ska vara 60 procent av marknadsräntan för långa statsobligationer. Det 40-procentiga säkerhetsavdraget skapar en ”betryggande” säkerhetsbuffert i skulden. Om högsta räntan sänks ökar de försäkringstekniska avsättningarna och solvensnivån försämraras. Vid höjning av högsta räntan blir effekten på försäkringstekniska avsättningar och solvens den omvända.

Kvantitativa placeringsregler, solvenskravet och den betryggande värderingen av skulden, tillsammans med skuldtäckningsregistret, utgör kärnan i det skydd som dagens regelverk har satt upp för att skydda de ersättningsberättigades intresse av att få tillbaka det av bolagen garanterade beloppet. De tre komponenterna illustreras i grafen på föregående sida.

Som synes finns ingen koppling mellan hur riskfyllda tillgångarna är och hur stor riskbuffert i form av kapitalbas som bolagen behöver hålla. Denna avsaknad av koppling resulterade i att många bolag valde – sett i efterhand – att hålla en för stor del av placeringstillgångarna i aktier och att inte värdera risken i ränteexponeringen fullt ut. Tillåten andel aktier i portföljen regleras via placeringsreglerna i försäkringsrörelselagen, som dock endast omfattar den del av placeringstillgångarna som motsvarar försäkringstekniska avsättningar. Bolagen har i dagens regelverk i princip obegränsade möjligheter att ta ränterisker.

Tjänstepensionsdirektivet

Från och med årsskiftet sker en rad ändringar av försäkringsrörelselagen avseende tjänstepensioner. Tjänstepensioner utgör merparten av de svenska livbolagens verksamhet. Den nya lagstiftningen gäller också tjänstepensionskassor och större pensionsstiftelser. Några av de mer tydliga förändringarna är att bolagen ska gå från så kallade betryggande antaganden i värderingen av skulderna till en så kallad aktsam värdering. Aktsam värdering har den svenska lagstiftaren i princip tolkat som realistisk värdering, vilket bland annat innebär att skulderna kommer att värderas med en marknadsmässig ränta istället för med den administrativt bestämda högsta räntan. Därutöver går lagstiftningen från att detaljreglera bolagens investeringar genom placeringsbegränsningar till att ge en större valfrihet för bolagen själva att komponera sina tillgångsportföljer, dock under det generella kravet att verksamheten ska bedrivas aktsamt. Med andra ord innebär tjänstepensionsdirektivet att de tre centrala skyddsmekanismerna i dagens solvenssystem försvagas eller avvecklas.

Istället för dessa skyddsmekanismer införs ett krav på att bolagen ska vara ”aktsamma”. I aktsamhet ligger utöver att ha väl fungerande processer och kontrollfunktioner, också att placera tillgångarna på bästa sätt utifrån de ersättningsberättigades intressen. Aktsamhet innebär bland annat att tillgångarna ska placeras med hänsyn till riskspridning och åtagandenas karaktäristika.

Det nya regelverket skapar bättre förutsättningar för bolagen att hantera de finansiella riskerna i sin verksamhet genom diversifiering och matchning av skulder och tillgångar. Detta bör i slutändan möjliggöra för en bättre avkastning för de försäkrade i förhållande till de risker som de är utsatta för. Det

öppnar också upp möjligheten för mer riskfyllda placeringsstrategier när de kvantitativa placeringsbegränsningarna upphör, samtidigt som skyddsmarginalerna på bolagens skuldsida i balansräkningarna till stor del avskaffas. En liknande utveckling finns inom de förslag som finns till såväl ny EU lagstiftning på solvensområdet som nytt nationellt solvensregelverk (se ruta).

Nytt nationellt solvensregelverk och Solvens II

37

Den så kallade placeringsutredningen (SOU 2003:84) om liv- och skadebolagens framtida placeringsregler och kapitalstruktur presenterade ett förslag i september 2003. Förslaget till ett nytt solvenssystem syftar till att stärka försäkringstagarnas intressen genom ökad genomlysning och att skapa ökade incitament till riskkontroll för försäkringsbolagen genom en tydligare koppling mellan risktagande och kapitalkrav. Det nya systemet skulle enligt förslaget bestå av tre delar; realistisk värdering av bolagens åtaganden, förändrade placerings- och värderingsregler av tillgångar, samt beräkandet av en riskbuffert utifrån antaganden om variation och korrelation i och mellan tillgångar och åtaganden.

Parallellt med denna svenska lösning arbetar man inom EU med ett gemensamt förslag på solvensregler som skulle omfatta samtliga bolag i EU, betecknat Solvens II. Några konkreta förslag finns ännu inte i det arbetet, men det förväntas att regelverket kommer att bygga på samma struktur som de nya Baselreglerna för kreditinstitut, där en tydlig koppling mellan risken i tillgångarna och storleken på riskbufferten finns. Till skillnad från reglerna för bankerna, kommer dock också riskerna på skuldsidan att avspeglas i en riskbuffert. Det finns idag ingen tydlig tidtabell för när ett harmoniserat solvenssystem kan vara på plats, det kan dock inte ske förrän tidigast 2010. Sverige har därför att välja mellan att gå en egen väg eller vänta ganska många år på en europeisk lösning. För att undvika att implementera ett helt nytt system i linje med placeringsutredningens förslag och sedan tvingas införa ytterligare ett då de nya EU-reglerna är på plats, har placeringsutredningen försökt utforma sin lösning så att den ska vara tillämpbar även inom den framtida europeiska strukturen. Eftersom det är osäkert hur de nya EU-reglerna kommer att utformas finns det en risk för att det ändå blir fallet ifall Sverige väljer att gå vidare med det egna systemet. Ett tänkbart alternativ till utredningens förslag är att Finansinspektionen vidareutvecklar sin nuvarande riskanalys och sina rapporteringskrav för försäkringsbolagen i utredningens anda. Ett exempel skulle kunna vara att låta bolagen utföra mer avancerad mätning av riskerna i tillgångs- och skuldsidan, samt samvariationen mellan dessa, och rapportera detta till FI i linje med det nya tillsynsverktyget "trafikljuset".

I den grad som bolagen verkligen lever efter aktsamhetsprincipen ökar inte riskerna i systemet, utan bör tvärtom minska. Finansinspektionen behöver således ändra sin tillsyn från att fokusera på efterlevnaden av kvantitativt mätbar regelefterlevnad, till en mer kvalitativ bedömning av huruvida bolagen efterlever aktsamhetsprincipen. Utvecklingen ställer ökade krav på FI:s tillsyn, vilket föranlett framtagandet av en moderniserad tillsynsmethodik.

Moderniserad tillsyn av försäkringsbolagen – ökad kvalitativ tillsyn

Livförsäkring och tjänstepensionssparande sker över långa löptider. Det är svårt för den enskilde konsumenten att överblicka och bedöma bolagens förmåga att fullgöra sådana löften samtidigt som det är av stor vikt för kunden

att han eller hon kan räkna med att få ut sin pension. Detta är anledningen till försäkringssektorn står under statlig tillsyn. Finansinspektionens mål är att värna konsumentens berättigade intressen i dessa sammanhang och säkerställa en effektiv försäkringsmarknad.

För att uppnå detta har tillsynen tre huvudsakliga inriktningar:

- att informationen till försäkringstagarna är rättvisande och relevant
- att försäkringstagarnas intressen skyddas
- att bolagen har den finansiella styrkan att fullgöra sina åtaganden.

Samtliga dessa områden har kommit att prövas i de senaste årens turbulens på försäkringsmarknaden. FI har i olika rapporter pekat på svagheter i regelverket, i tillsynen och i branschen. Vissa regelförändringar är vidtagna och andra utreds.

En viktig lärdom från de senaste årens utveckling är nödvändigheten av att på ett tidigt skede kunna ingripa mot missförhållanden eller överdrivet risktagande som skulle kunna hota utbetalningen av de framtida pensionerna och försäkringsersättningarna. Ju tidigare ett problem kan identifieras och åtgärdas, desto mindre negativa effekter får det för konsumenten.

Idag använder FI en förenklad mekanism för att sälla ut de bolag som blir föremål för den fördjupade granskningen; att bolagens solvenskvot understiger 3,0. Det är i princip denna förenklade modell som ersätts av den nyare metoden trafikljuset från årsskiftet. Trafikljuset mäter den finansiella risken i bolagen och kassorna på ett mer förfinat sätt än solvenskvoten. I trafikljuset ska bolagen och kassorna rapportera hur deras kapital påverkas av ett räntefall på 30 procent, ett aktiekursfall på 40 procent och ett fall i fastighetspriser på 35 procent. Prisförändringarna antas vara oberoende av varandra. Dessa tillgångsprisförändringar mäts på såväl tillgångs- som skuldsidan. Om bolagens kapital helt raderas av scenariot signalerar modellen rött ljus och bolaget blir föremål för fördjupad granskning. Dessutom ska bolagen skicka in sina placeringsriktlinjer till FI från årsskiftet. I placeringsriktlinjerna ska bolagen beskriva sina metoder för att mäta placeringsrisk, den interna processen för riskkontroll och sin placeringsstrategi.

Dessa två kommer att kompletteras med dagens nyckeltalsrapporter och stickprovsundersökningar. Ökade möjligheter att tidigt få indikation om potentiella problem, möjliggör för mindre dramatiska ingripanden och utfall, vilket är till gagn för pensionsspararna.

Om något av dessa verktyg signalerar ut ett bolag, kan det ge upphov till en fördjupad granskning. Den fördjupade granskningen syftar till att fastställa huruvida den indikation som FI fått var välgrundad och om det föreligger andra problem i företaget.

Nedan exemplifieras hur tillsynen eskaleras för ett företag som får rött ljus i trafikljusmodellen, eller vars nyckeltal eller placeringsriktlinjer ger skäl för fördjupad granskning:

1. Bolag som ligger nära rött och i rött, eller bolag som visar svaga nyckeltal.

- Mer frekvent rapportering.

2. Bolag som får rött ljus i trafikljuset / visar svaga nyckeltal / vars placeringsriktlinjer tyder på brister eller överdrivet risktagande.

- Möte med bolaget. Syftet med mötet är för FI att säkerställa att signaleringen av de generella utsökningsverktygen är rättvisande och inte bygger på något missförstånd och ge företaget möjlighet att ge sin syn på situationen.

39

3. Bolag där indikeringen som getts av FI:s utsökningsverktyg inte kan avfärdas.

- Fördjupad analys av bolaget. Den fördjupade analysen kan innebära:
 - kontroll av placeringsriktlinjer och konsekvensanalys
 - fördjupad analys av bolagets placeringstillgångar
 - eventuell kontroll av bolagets beslutsprocess
 - identifiera andra eventuella problemområden i bolagets, till exempel försäkringstekniska riktlinjer och beräkningsunderlag
 - kontroll av värderingen av de försäkringstekniska skulderna
 - kontroll av värderingen av de skuldtäckningsgilla tillgångarna
 - kontroll av att förmånsrättsregistret är intakt

4. Brister konstateras från den fördjupade analysen.

- Uppmaning att åtgärda brister.

5. Försäkringstagarnas intresse bedöms som hotade

- Sanktion – Föreläggande om upprättande av finansiell saneringsplan. Bolaget ska upprätta en finansiell saneringsplan som ska godkännas av FI. FI kan utse en särskild företrädare för att sköta hela eller delar av driften av bolaget. Bolag med saneringsplan står under utökad tillsyn fram till dess att den finansiella saneringsplanen är fullföljd.

6. Solvenskvoten < 1,0

- Sanktion – föreläggande att upprätta en plan för att återställa en tillräcklig finansiell ställning för godkännande av FI. Bolag med en upprättad plan står under utökad tillsyn med fram till dess att planen är fullföljd. Ett föreläggande enligt denna punkt är en kraftigare åtgärd än föreläggandet enligt punkten 5.

Skadebolagen

SLUTSATSER

- Tack vare höjda premier och sjunkande skadekostnader har skadebolagen förbättrat sin finansiella ställning
- Kostnaderna till följd av de naturkatastrofer som inträffat 2004–2005 har blivit relativt måttliga för bolagen.

Förbättrat läge

För skadeförsäkringsbolagen har läget fortsatt att förbättrats efter några svåra år omkring år 2000. Liksom livbolagen drabbades de – om än i mindre omfattning – av aktiemarknadens negativa utveckling, samtidigt som skadekostnaderna i tunga segment som sjukförsäkring och trafik och motor sköt i höjden.

Utfallet från försäkringsverksamheten var gott år 2004. Det tekniska resultatet uppgick till 2,4 miljarder kronor (motsvarande 3 procent av premieintäkten), att jämföra mot en nästan lika stor förlust år 2003. Såväl högre premieintäkter och som lägre skadekostnader bidrog till resultatet. Den ökade premieintäkten är i första hand resultatet av de kraftiga premiehöjningarna som började göras 2002 och som nu har full effekt på resultatet.

Gudrunstormen i januari 2005 visade hur utsatt skadeförsäkring är för plötsliga händelser, då försäkringsskador för 4–5 miljarder kronor uppstod under loppet av något dygn. Stormen visade emellertid också att branschen varit väl förberedd på denna form av mer omfattande skadehändelser. Genom att ha återförsäkrat sin egen risk hos internationella återförsäkringsbolag stannade kostnaden för Gudrun någonstans mellan 400 och 500 miljoner kronor för de svenska bolagen. På längre sikt kommer dock återförsäkringspremierna sannolikt att stiga som en konsekvens av stormen, vilket kommer att belasta framtida resultat. Även om återförsäkringsskyddet har varierat mellan bolagen, har det sammantaget fungerat väl och inget bolags finansiella ställning har hotats. Inte heller orkanen Katrina i USA under hösten har drabbat de svenska försäkringsbolagen i någon större omfattning. Även här kan de dock komma att drabbas indirekt via återförsäkringspremierna. Trots den betydande omfattningen av flodvågen i Indiska Oceanen i slutet av 2004, både i mänskligt lidande och materiella förluster, var den inte en ekonomiskt svår skada för försäkringsbolagen.

Framåtblick

Vad som kan orsaka framtida problem för skadeförsäkringsbolagen är – paradoxalt nog – de goda resultaten i sektorn under år 2004. Detta kan leda till att bolagen i jakt på marknadsandelar börjar konkurrera med lägre premienivåer, särskilt om de goda resultaten tolkas som resultatet av ett bestående trendbrott i skadekostnaderna. Eftersom det kan ta lång tid innan den faktiska risken manifesterar sig i en försäkring, kan överilade premiesänkningar på sikt försvaga bolagen.

41

Andra mer svårutvärderade hot mot skadeförsäkringsbolagen är hur branschen kommer att beröras av exempelvis klimatförändringar och terrorism. Att de förra kommer innebära växande problem tycks de flesta meteorologer vara överens om, men i bästa fall sker förändringarna – med ökade kostnader för till exempel översvämningar, jordskred och stormar och kanske även nya typer av sjukdomar – så pass långsamt att bolagen hinner anpassa sig.

När det gäller terrorhandlingar är ett tänkbart scenario att de i allt högre grad undantas ur återförsäkrings- och direktförsäkringsvillkoren. På så sätt kan branschen hantera problemet, men konsekvensen blir en mindre komplett försäkringsmarknad, där ett efterfrågat skydd saknas. Detta kan ses som ett marknadsmisslyckande, där kostnaderna i praktiken vältras över på samhället. Ett mer vardagligt men besläktat exempel är svårigheterna för exempelvis urmakare och andra brottsutsatta näringsidkare att teckna försäkring.

En annan faktor som plötsligt kan öka bolagens kostnader är nya politiska beslut som kullkastar tidigare prognoser och antaganden, till exempel om trafikförsäkringen åläggs att betala sjukvårdskostnader. Detta berör och fördyrar även redan inträffade skador som bolagen redan tagit betalt för genom premierna för tidigare försäkringsperioder, och där de inte kan kompensera sig i efterhand för kostnadsökningar.

Återförsäkring

Återförsäkring innebär att ett försäkringsbolag själv skyddar sig genom att teckna försäkring. Försäkringen är i regel utformad så att bolaget får ersättning från återförsäkraren om bolaget behöver betala ut skadereglering över ett visst belopp på en enskild försäkring eller portfölj av försäkringar.

Utan möjlighet för ett bolag att återförsäkra sig, kan det inte täcka risker som kan ge upphov till större ersättningar än vad försäkringsbolagets kapital täcker. I så fall skulle det inte gå att försäkra vissa stora affärer, eller skydda sig mot olika former av katastrofer eller risker där många riskerar att drabbas samtidigt.

Återförsäkring ökar även möjligheten för försäkringsbolagen att sprida sina risker, vilket resulterar i mer förutsägbara skadeutfall. Detta i sin tur leder till ett mer stabilt resultat. En storskada på ett stort företag eller då många försäkringstagare drabbas av en och samma händelse¹² kan få omfattande ekonomiska konsekvenser. Erfarenheterna från stormen Gudrun januari 2005 visar hur viktigt det är med återförsäkring. Återförsäkringsbranschen är till sin natur internationell och de svenska försäkringsbolagen återförsäkras sig som regel utomlands.

12. T.ex. Estonia-katastrofen.

Återförsäkringsmarknaden följer ett cykliskt mönster, vilket innebär att om det inte inträffar stora skador blir det vinst för återförsäkringsbolagen. Detta leder till att kapitalmarknaden reagerar positivt och ökar återförsäkrarnas tillgång till riskkapital. Som följd ökar återförsäkringsmarknadens risktäckningskapacitet. Det ökade utbudet pressar premienivån och vinsterna sjunker. Inträffar det större katastrofer, gör bolagen initialt förluster, samtidigt drivs premierna upp – ”marknaden hårdnar” – vilket möjliggör för återförsäkringsbolagen att göra större vinster i kölvattnet av katastrofen.

Under den senaste tiden kan marknaden sägas ha varit hård och återförsäkring dyrt att köpa, ett resultat av händelserna den 11 september 2001. Det finns dock tecken på att marknaden håller på att vända och premierna är på väg ner under 2005.

Tillsyn av återförsäkrare och återförsäkring

Tillsynen över återförsäkringsbolag skiljer sig bland EU/EES länder där majoriteten av återförsäkring förekommer. Bolag som har koncession för både direkt försäkring och återförsäkring behandlas oftast som vanliga försäkringsbolag. Detta är fallet i Sverige.

I tillsynen av rena återförsäkringsbolag inom EU är medlemsstaterna helt fria att sätta sina egna regler. Ett gemensamt återförsäkringsdirektiv har dock under senare år varit föremål för förhandling inom EU, och beräknas antas under år 2005.

I Sverige har vi ingen särskild lagstiftning för återförsäkrare. I tillsynen av vanliga försäkringsbolag är dock en viktig bedömningsfaktor hur deras återförsäkringsprogram är utformade.

Återförsäkringsskyddets kvalitet beror dels på återförsäkringsbolagets kreditvärdighet, dels på att återförsäkringen täcker de risker som försäkringsbolaget självt är exponerat mot. Det kan även vara av vikt huruvida återförsäkringsbolaget själv har återförsäkrat sig. I sådana fall kan utbetalningen av ersättning från återförsäkringsbolaget dra ut på tiden, eftersom fler parter är inblandade.

FI har för de större skadeförsäkringsbolagen gått igenom vilken kreditkvalitet som deras återförsäkrare har. Genomgången visar att bolagen tecknat återförsäkringsskydd dels hos återförsäkrare med rating varierande mellan A- och AAA i enlighet med bolagens återförsäkringspolicy, dels i bolag utan rating. Andelen som pacerats i oratade bolag var 45%, av detta var dock huvuddelen i direktförsäkraren närstående bolag. Inget återförsäkringsbolag med sämre än BBB+ i rating fanns representerat.

För att bedöma bolagens avgivna återförsäkringsaffärer med hänsyn till bolagens direktaffär genomförde FI hösten 2004 en fördjupad granskning av skadebolagens avgivna återförsäkring. Fem skadebolag som tillhör marknaden mer rutinerade köpare/säljare av återförsäkringsskydd granskades. Dessa var If Skadeförsäkring, Länsförsäkringar, Moderna Försäkringar, Sirius International och Trygg-Hansa. FI tog del av hela eller valda delar av bolagens återförsäkringsprogram för 2004 för bedömning. Dessa bolag visade en i huvudsak tillfredsställande kontroll av sin avgivna återförsäkring, men FI ansåg att vissa förbättringar krävdes.

Nya regler, nya risker?

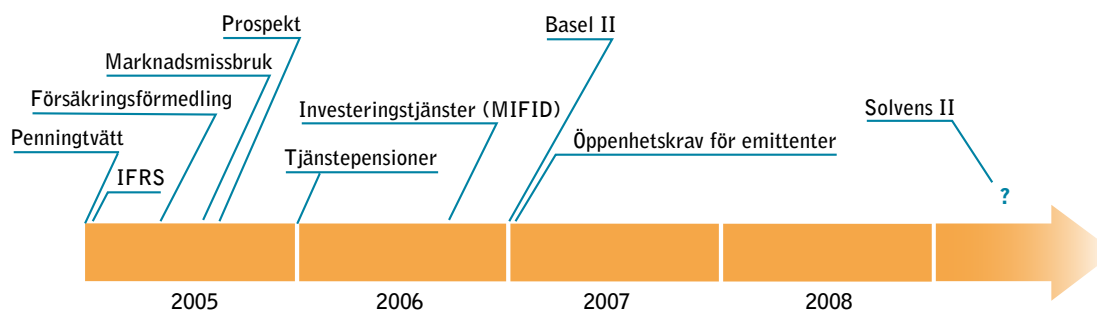
SLUTSATSER

43

- Det sker stora förändringar i de regelverk som omgärdar finansmarknaderna, och huvuddelen av förändringarna sker inom ramen för en europeisk regelharmonisering. Förändringarna i regelverken kan ses som ett svar på de stora strukturella förändringar som finansmarknaderna genomgått under ett antal år, och syftar till att hävda och förbättra stabiliteten och konsumentskyddet och skapa integrerade europeiska finansmarknader.
- Regelförändringarna innebär också vissa problem. För det första innebär den stora mängden regelförändringar på kort tid att det kan vara svårt för både företag och tillsynsmyndigheter att konceptuellt och praktiskt hantera förändringarna. För det andra rör det sig om komplexa och omfattande regelverk, producerade inom ramen för en internationell förhandlingsprocess, och som sedan ska införas på ett konsistent sätt i olika nationella regelverk. Sist och slutligen ska tillsyn bedrivas på ett så enhetligt sätt som möjligt. Allt detta innebär risker för att reglerna inte blir optimalt utformade. För det tredje finns risk för att de olika regelverken inte blir konsistenta sinsemellan.

Regelomvandling och regelharmonisering

Nästan alla delar av den finansiella sektorn är för närvarande och sedan några år tillbaka utsatta för omfattande förändringar av de offentliga regelverk som ger ramarna för verksamheten. Figuren nedan ger en bild av en del av de nya eller förändrade regelverk som kommer till uttryck i EU-direktiv.



Bankerna och bankmarknaden påverkas på ett djupgående sätt av det s.k. ”Basel II” som kommer att bli gällande i Sverige fr.o.m. 2007. På försäkringsområdet sker, som framgått, en rad förändringar både på svensk basis – till stor del som en avspeglning av de problem i sektorn och de svagheter i regelverken som kom till ytan för 2–3 år sedan – och via nya EU-regler. På värdepappersmarknaden har det på EU-nivå skett en omfattande harmonisering och ambitionshöjning av regelverken i form av en rad direktiv, av vilka några genomförts och andra inom kort kommer att genomföras. Och för alla börsnoterade företag, inklusive de finansiella företagen, gäller från och med i år de nya redovisningsreglerna, IFRS.

2004 utvidgades den s.k. Lamfalussyprocessen för utveckling av de europeiska regelverken för den finansiella sektorn till att också omfatta bank- respektive försäkringsområdena – sedan tidigare har denna process varit på plats inom värdepappersområdet. Processen är både snabbare och mer flexibel jämfört med den normala regelbildningen inom EU. Den bygger på ett samarbete mellan olika institutioner och kommittéer inom EU och aktörerna på marknaden, där både bransch- och konsumentintressen är företrädda. Införandet av processen innebär att två nya kommittéer för tillsynssamarbete har bildats, *Committee of European Banking Supervisors* (CEBS) respektive *Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors* (CEIOPS). På värdepappersområdet finns sedan tidigare *Committee of European Securities Regulators* (CESR).

På CEBS agenda står framför allt det europeiska införandet av de nya kapitaltäckningsreglerna, som bygger på Basel II-förslaget. På CEIOPS agenda står bland annat att utveckla nya solvensregler för försäkringsbolagen.

En viktig utveckling vid sidan av dessa kommittéers arbete, men av stor betydelse ur ett stabilitetsperspektiv, är arbetet med att ta fram ett ramverk för hur system för värdepappersavveckling¹³ ska övervakas inom EU. System för värdepappersavveckling utgör en central infrastruktur för det finansiella systemet. Värdepappershandeln omsätter stora volymer och brister i avvecklingen kan leda till att öka risken för spridningseffekter av finansiella problem mellan aktörer på värdepappersmarknaden.

Den omvandling av regelverken som nu pågår kan ses som en avspeglning av de djupgående strukturförändringar finansmarknaderna, liksom för övrigt ekonomierna i stort, har genomgått under de senaste decennierna. De förändringar som skett och de behov som aktualiserats finns på många plan, vilket också avspeglas i hur de nya reglerna kommit till och utformats. Det finns till att börja med flera olika, ibland sammanfallande, motiv till de förändringar som nu genomförs

- Att förbättra det finansiella systemets **stabilitet** är självklart en central beståndsdel. Här har internationaliseringen av marknader, växande volymer i den finansiella handeln, nya finansiella instrument och, inte minst, under det tidiga 1990-talet uppdagade brister i regelverk och övervakning visat på nödvändigheten av mer ändamålsenlig reglering och tillsyn. De nya Baselreglerna och de EU-direktiv som utgör det regleringsmässiga uttrycket för detta på europeisk nivå, handlar väsentligen om detta.

13. Med värdepappersavveckling avses hur äganderätten till värdepapper och betalningar överförs mellan parterna i värdepappersaffärer.

- **Konsumentskyddet** är en annan aspekt av växande betydelse. I Sverige liksom i de flesta andra länder efterfrågar och erbjuds breda konsumentgrupper finansiella tjänster av en omfattning och karaktär som var helt okänd för ett antal år sedan. Inte minst är allt fler direkt engagerade i olika former av aktiesparande. Inslaget av relativt komplexa och ibland riskfyllda produkter ökar. Den rad av direktiv som berör värdepappersområdet och på senare tid allmer även försäkringsområdet handlar i stor utsträckning om detta.
- Att skapa en **gemensam europeisk finansmarknad** är ett annat viktigt motiv för regelreformen. Inom EU finns en uttalad ambition att skapa en reell frihandel på det finansiella området; man har ofta pekat på att den nuvarande fragmenteringen av Europas finansmarknader innebär stora effektivitets- och välfärdsförluster. Det är i grunden detta som gör att man strävar efter harmoniserade regelverk, liksom till en harmonisering av tillsynen.

45

Det är självklart en grundläggande nödvändighet att regler och tillsyn av regler måste förändras för att kunna svara mot förändrade förutsättningar och krav. Och de mål man vill uppnå med nya och förändrade regler är inte svåra att motivera. Samtidigt är den regelomvandling som nu pågår inte oproblematisk.

För det första finns, som nämndes i inledningskapitlet, alltid en risk att regleringar blir för omfattande eller för detaljerade. Erfarenhetsmässigt tenderar ofta de fulla kostnaderna för att med myndighetsingripanden lösa ett visst, i sig behjärtansvärt, problem att underskattas. När det gäller att samordna, integrera och samförhandla olika nationella regler tillkommer risken att olika nationella modeller adderas till varandra, snarare än att en minsta gemensam nämnare utkristalliseras. Den ganska breda målbild som flera av regelverken har torde öka ”överregleringsrisken” ytterligare.

För det andra innebär nya regler alltid en risk för oförutsedda effekter och osäkerhet. Och om man samtidigt, eller inom en kort tidsperiod, ändrar flera regelverk som träffar delvis samma slags företag och marknader, är det nästan oundvikligt att inkonsistenser och negativa, eller i vart fall oförutsedda, interaktioner uppstår. Om inte annat kan det vara problematiskt för både företag och myndigheter att både konceptuellt och praktiskt omhänderta en stor mängd regelförändringar på kort tid. Detta avbildar den situation vi har idag, och frågan är hur omfattande och hur problematiska dessa sammankopplingseffekter blir. Av särskilt intresse, inte minst i ett stabilitetsperspektiv, framstår interaktionen mellan de nya redovisningsreglerna och de kommande Baselreglerna.

En alltmer internationaliserad regelgivning innebär också andra problem, inte minst för ett litet land som Sverige. I den egenskapen kan det vara svårt att få genomslag för de synpunkter man kan ha på regelverken. Jämfört med de stora länderna i EU är svenska myndigheter som finansinspektionen inte heller lika resursstarka som dessa länders tillsynsmyndigheter. Därför är det desto viktigare att ta vara på de möjligheter till inflytande som ändå finns. Här är det viktigt att förbättra samarbetet mellan svenska myndigheter och de svenska företagen så att svenska positioner i dessa frågor kan diskuteras och

formuleras i ett tidigt skede, eftersom påverkansmöjligheterna i praktiken avtar ju längre fram i processen man kommer. Här finns klara möjligheter till förbättringar.

Erfarenheter av IFRS

Några drag i det nya systemet

Från och med i år använder enligt EU-regler alla börsnoterade företag, såväl finansiella som icke-finansiella, internationella redovisningsregler i koncernredovisningen. De internationella reglerna, som går under benämningen International Financial Reporting Standards (IFRS) har utvecklats av International Accounting Standards Board (IASB).¹⁴ Övergången till IFRS har pågått under flera år, genom att IFRS-regler har inarbetats i Redovisningsrådets rekommendationer, men även genom FI:s redovisningsföreskrifter.

Redovisningen är viktig för tillsynen eftersom den i grunden visar hur företagets verksamhet utvecklas och hur de kan bedömas av externa intressenter, såväl tillsynsmyndigheter som aktieägare och långivare. Redovisningen är basen för mycket av den inrapportering som görs till tillsynsmyndigheten, och för de kvantitativa regler som sätts upp för företagen, som exempelvis kapitaltäcknings- och solvensregler.

IFRS innebär en redovisning som är mer individuellt anpassad till skillnad från dagens redovisningsregler, där i princip enbart förvaltningsberättelsen är individuell. Uppställningen av balans- och resultaträkningen följde i det gamla systemet en färdig mall, men IFRS saknar sådana bestämda uppställningsformat.

Eftersom IFRS är internationella regler och saknar koppling till någon särskild ekonomisk eller rättslig miljö, har de i allmänhet utformats utan någon hänsyn till nationell reglering avseende borgenärsskydd, vinstutdelning och beskattning. Övergången till IFRS har inneburit att tillgångar och skulder kan värderas till verkligt värde i större utsträckning än vad svensk redovisningslagstiftning tillåter. Regelverket är mer principbaserat men också mer omfattande och innehåller fler krav på tilläggsupplysningar än vad de svenska årsredovisningslagarna gör.

En effekt av att i större utsträckning värdera poster till verkligt värde och inte anskaffningsvärde, är att variabiliteten i resultaten kommer att öka.

Erfarenheterna så här långt

Erfarenheterna så här långt av IFRS är att de större effekterna följer av nya regler för redovisning av goodwill och finansiella instrument samt regler för konsolidering. Redovisning av pensionsåtaganden ger internationellt sett en stor effekt, som de svenska bankerna redovisade redan föregående år.

Till följd av att goodwill inte ska skrivas av löpande har övergången till IFRS generellt sett gett en positiv engångseffekt. Framöver kommer redovisningen att leda till mer oregelbunda effekter på resultatet och eget kapital då posten regelbundet ska prövas för nedskrivning.

14. Begreppet IFRS används parallellt med IAS (International Accounting Standards). Skälet är att IASB's föregångare, IASC (International Accounting Standards Committee), omstrukturerades 2001 och då ändrade namn från IASC till IASB. I samband med detta började man kalla reglerna för IFRS istället för IAS. En IAS-regel är således beslutat av IASC, medan IFRS-regler beslutats av IASB. Skillnaden har ingen väsentlig praktisk betydelse, varför Finansinspektionen använder IFRS som generellt begrepp för hela regelverket.

Bankernas balansomslutning har ökat dels för att försäkringsverksamheten konsolideras fullt ut, dels eftersom fler finansiella instrument marknadsvärderas. Bland annat ska samtliga derivat värderas till verkligt värde även då de ingår i en ekonomisk säkring. Vidare ställer IFRS striktare krav på när säkringsredovisning får tillämpas. Effekterna av detta är inte entydiga. I de fall de ekonomiska säkringarna inte kvalificerar för säkringsredovisning kan en stor engångseffekt på eget kapital och en ökad volatilitet uppstå. De striktare kraven har även påverkat bankernas rutiner för riskhantering.

En aspekt, med tydlig relevans för den finansiella stabiliteten, gäller det faktum att det ställs tydligare kriterier för när och på vilket sätt bankerna får göra reserveringar för kreditförluster. Motsvarande effekt är inte lika påtaglig i Sverige till följd av att en anpassning till IFRS skett redan under tidigare år, men övergången har lett till en striktare tillämpning av dessa regler. Enligt ECBs stabilitetsrapport menar man att IFRS torde ha bidragit till att reserveringarna för kreditförluster i de europeiska bankerna nu är mycket låga, något som ECB ser som ett potentiellt problem om konjunkturen oväntat och snabbt skulle försämrats och kreditförlusterna öka.

FI arbetar för närvarande med ett material som kommer att redovisas senare under hösten, där effekterna beskrivs och analyseras mer ingående.

Basel II i antågande

Från och med år 2007 kommer de reformerade s.k. Baselreglerna – även kallat Basel II – att bli gällande i Sverige och övriga EU. Motsvarande regler kommer också att införas i en rad andra utvecklade länder. Dessa regler berör direkt alla kreditinstitut och värdepappersbolag liksom de myndigheter som bedriver tillsyn och övervakning av finansiella företag och marknader. Men också företagens kunder kommer att påverkas mycket konkret – räntesättningen för olika typer av lån och till olika kunder kommer till exempel att påverkas. Alla berörs alltså av de nya reglerna. Det kommer att också att innebära ökade krav för den finansiella tillsynen, inte minst när det gäller samarbetet mellan EU:s tillsynsmyndigheter.

Men det är naturligtvis särskilt viktigt att de företag som ska tillämpa det nya regelverket är införstådda både med dess syften och hur det praktiskt ska tas om hand. Framför allt inom storbankerna finns en god kunskap om de nya reglerna och ett omfattande förberedelsearbete pågår. Men Basel II kommer också att ställa omfattande krav för de mindre företagen. FI har därför sett det som viktigt att även mindre banker och värdepappersbolag sätter sig in i och förbereder sig för det nya, i synnerhet som tidpunkten för ikraftträdandet närmar sig¹⁵.

Huvudsyftet med de nya reglerna är, som beskrivits i ett antal rapporter från FI de senaste åren, att åstadkomma en bättre genomlysning och hantering av risker i företagen, och därmed en ökad stabilitet i det finansiella systemet. Att företagen ska hålla ett kapital som står i relation till företagets riskprofil utgör en viktig del av detta.

Ett inslag av stor betydelse är att företagen själva kommer att ha ansvaret att utforma en process för **intern kapitalutvärdering** (*Internal Capital*

15. FI har mot den bakgrunden nyligen publicerat rapporten "Företagens interna kapitalutvärdering" (FI 2005:8)

Adequacy Assessment Process – ICAAP). Innebörden är att företaget på ett samlat och allsidigt sätt ska kartlägga sina risker, bedöma sin riskhantering och sitt kapitalbehov i relation till detta, och kommunicera detta till Finansinspektionen. FI å sin sida har att ta ställning till kvaliteten i processen och slutsatserna av företagets bedömning. Om FI anser analysen ofullständig, riskhanteringen bristfällig eller kapitalbehovet underskattat kommer FI att ha möjlighet och skyldighet att vidta åtgärder.

Tillsynsmyndigheterna inom EU har utformat ett antal generella krav som företagen ska uppfylla inom ramen för den interna kapitalutvärderingen. Det är dock företagen själva som ska välja och utforma sättet att möta dessa krav, och FI kommer inte att föreskriva någon standardiserad metodik. Utgångspunkten är den konkreta verksamhet företaget bedriver och vilken riskprofil man har. Detta skiljer sig avsevärt mellan olika företag, och därför kommer det att finnas många olika vägar att möta kraven.

Kapitaltäckningen och IFRS

Såväl Basel II som IFRS innebär genomgripande förändringar för den finansiella sektorn. Förändringarna är var för sig tillräckligt genomgripande för att det ska vara svårt att överblicka alla konsekvenser. Inte minst i skärningen mellan dessa regelverk kan det uppstå risker som är svåröverblickbara. Samtidigt ligger det i sakens natur att det är svårt att på förhand precisera och värdera dessa risker. FI kommer att under året framöver att göra en fördjupad inventering och analys av de risker och frågetecken som kan komma att uppstå.

En tänkbar koppling är att både Basel II och IFRS kan medföra en öka volatilitet inte bara i bankernas balansräkningar utan också i dess kunders, i den mån även kunderna tillämpar IFRS. Denna ökade volatilitet kan – i varje fall teoretiskt – ge avtryck i bankernas interna riskmodeller. Detta spiller via kreditgivning och -villkor tillbaka på företagen och ökar den finansiella volatiliteten i deras verksamhet. Med andra ord en slags dubbelverkande procyklikalitet¹⁶.

Generellt kan sägas att såväl Basel II som IFRS innebär större frihetsgrader för företagen när det gäller vad som ska redovisas och hur. Detta innebär i de flesta fall en bättre kvalitet och transparens, men komplexiteten i systemen i kombination med en frihet i tillämpningen skulle i princip också kunna utnyttjas för att i vissa lägen kamouflera problem.

Stabilitetsfilter

Men kapitaltäckningen enligt nuvarande regler påverkas också av IFRS. Redovisningsregler respektive kapitaltäckningsregler har å ena sidan olika syften och förutsättningar, å andra sidan finns också en stark påverkan: eftersom kapitalbasen bygger på det redovisade egna kapitalet, påverkas bland annat kapitaltäckningsberäkningarna direkt om redovisningsreglerna ändras. Införandet av IFRS påverkar storleken, kvaliteten och volatiliteten på företagets egna kapital. Det egna kapitalet utgör i sin tur huvuddelen av kapitalbasen, dvs den storhet till vilket en exempelvis en banks s.k. riskvägda tillgångar relateras, vilket i sin tur faller ut i form av en kapitaltäcknings-siffra.

16. Procyklikalitet: Ett problem vars karaktär och relevans diskuteras flitigt i samband med utformningen av "Basel II". Tanken är i korthet att en ökad riskkänslighet i kapitaltäckningskraven gör att i en lågkonjunktur, när kreditriskerna ökar, ökar kapitaltäckningskravet på fr.a. företagskrediter. Dessa blir då dyrare för företagen, vilket innebär sjunkande investeringar och i slutändan att den negativa konjunkturspiralen förstärks, vilket ökar riskerna i utlåningen ännu mer etc.

Att detta i vart fall övergångsvis kan skapa problem är uppenbart - om kapitaltäckningen förändras kan ju detta då bero på antingen att en reell förändring har skett i företagets kapital situation, eller att en ny redovisningsmetodik ger ett förändrat resultat utan att någon verklig förändring inträffat, eller någon kombination av bägge. En förändrad redovisningsmetodik kan givetvis också innebära en mer strukturell försämring av kapitaltäckningsmåtten, utifrån de intressen den finansiella tillsynen har att beakta. När det gäller IFRS mer konkret finns vissa inslag som i det perspektivet kan ge mycket missvisande effekter om exempelvis skulderna i balansräkningen sjunker vid en värdering till verkligt värde till följd av en sjunkande kreditvärdighet, uppstår effekten att den finansiella ställningen stärks.

49

Detta har uppmärksammats av FI och av andra tillsynsmyndigheter. På europeisk nivå har detta kommit till uttryck i att s.k. stabilitetsfilter – som syftar till att neutralisera vissa effekter av IFRS på bankernas kapitalbas – utvecklats av den gemensamma banktillsynskommitten (CEBS), med avsikten att detta ska arbetas in i relevanta EU-direktiv. Även på försäkringsområdet pågår ett motsvarande arbete, men detta har ännu inte hunnit lika långt. FI införde i januari i år, dvs. samtidigt som IFRS trädde i kraft, en total neutralisering av alla väsentliga effekter av IFRS både när det gällde kapitaltäckning och solvens. Detta var att se som en provisorisk lösning; under loppet av året har förslag till ett antal permanenta filter utarbetats när det gäller kapitaltäckningsregler, baserade på CEBS stabilitetsfilter. Dessa förslag kommer att remitteras till berörda under oktober, med målsättningen att bli gällande från kommande årsskifte. På försäkringssidan kommer FI att avvakta processen inom EU:s försäkringstillsynskommitté (CEIOPS) innan solvensreglerna ändras på mer permanent basis; tillsvidare gäller den provisoriska, totala neutralitetsjustering som infördes vid årskiftet.

Ekonomisk brottslighet ett hot mot finanssektorn

En annan och annorlunda fråga, men som likväl uppenbart relaterar till ”regler” och ”risk” är de frågor som relaterar till ekonomisk brottslighet. FI har på det området redan ett definierat ansvar för en aspekt av detta, nämligen penningtvätt. Men dessa frågor har också i ett bredare perspektiv mycket stor, men inte särskilt ofta diskuterad, betydelse för förtroendet för finanssektorn. Jämfört med andra branscher kan finanssektorn sägas vara dubbelt utsatt för den här typen av brottslighet. Dels kan det inom finansföretag på i princip samma sätt som inom andra företag bedrivs brottslig verksamhet, med eller utan ledningens goda minne, dels kan finansföretag utnyttjas av extern brottslighet; penningtvätt är det typiska exemplet på detta. I detta senare avseende har alltså finanssektorn en ur samhällssynpunkt central och unik betydelse. Därför finns också särskilt starka skäl att motverka brottslighet inom finansområdet.

Huruvida finansföretagen på senare år blivit mer utsatta för den typen av attacker är det av naturliga skäl svårt att ha en exakt uppfattning om. I varje fall hittills verkar dock de svenska finansföretagen varit relativt förskonade för den här typen av problem. Men det finns flera skäl till ökad uppmärksamhet. Ett är att problemen förefaller öka på det internationella planet. Därmed kommer svenska företag att utsättas i takt med att finansmarknaderna internationaliseras. Ett annat är att den finansiella sektorns verksamhet, direkt

och indirekt, får allt större vikt och betydelse i samhället; därmed blir också de potentiella skadeverkningarna större. Vidare kan den snabba tekniska utvecklingen och utvecklingen av allt fler och alltmer komplexa finansiella produkter i vissa avseenden också innebära ett ökat spelrum för brottslig verksamhet.

En stabil och effektiv finansiell sektor är beroende av ett gott förtroende. Om den finansiella sektorn i mer betydande omfattning skulle komma att "infekteras" av ekonomisk brottslighet skulle detta innebära stora förtroendeskador som det skulle ta lång tid att reparera. I ekonomiska termer skulle det innebära stora effektivitetsförluster med omfattande samhällsekonomiska skadeverkningar. Det är en rad förhållanden och faktorer som är viktiga att uppmärksamma och analysera i det här sammanhanget – penningtvätt och IT-säkerhet är två exempel. Finansinspektionen har för avsikt att framöver ägna ökad uppmärksamhet åt dessa frågor.

Finansinspektionens rapporter

finns på www.fi.se

- 2005:9 Hantering av klagomål i finanssektorn
- 2005:8 Företagens interna kapitalutvärdering
- 2000:7 Stärkt skydd för trafikskadade
- 2005:6 Den finansiella elmarknaden
- 2005:5 Livbolagens avgifter
- 2005:4 Blancokrediter till konsumenter
- 2005:3 Finanssektorns krisberedskap
- 2005:2 Livbolagens provisioner till försäkringsmäklare
- 2005:1 Indexobligationer – en granskning av informationen till kunderna
- 2004:11 Marknadstillsyn 2004
- 2004:10 Från konto till konto VI
- 2004:9 Finanssektorns stabilitet 2004
- 2004:8 Intressekonflikter i fondbolag
- 2004:7 Värdepappersföretagens rutiner vid kundorder
- 2004:6 Hushållens ökade lån – en riskanalys
- 2004:5 En plan för enklare regler
- 2004:4 Effektiv tillståndsgivning
- 2004:3 Sen fondhandel och market timing
- 2004:2 Internaffärer i nio livbolag
- 2004:1 Bankernas klagomålshantering



Finansinspektionen
Box 6750, 113 85 Stockholm
Tel 08-787 80 00
Fax 08-24 13 35
finansinspektionen@fi.se