



RAPPORT DEN 13 OKTOBER 2006

DNR 06-8853-600

2006:14

Finanssektorns stabilitet 2006

Finanssektorns stabilitet 2006

INNEHÅLL

SAMMANFATTNING	3
FINANSIELL TILLSYN: MÅL, MÅLKONFLIKTER OCH PRIORITERINGAR	6
Systemet måste fungera och konsumenten måste värnas	6
Vad är FI:s roll när ett företag får problem ?	7
Förändringar behövs	11
KONJUNKTUR- OCH MARKNADSUTVECKLING	14
Konjunkturen toppar	14
Börser och räntor	16
BANKERNA	18
Resultat, lönsamhet och kapitaltäckning i storbankerna	18
Kreditrisker	19
Marknadsrisker	23
Likviditetsrisker	24
Operativa risker	25
Strategiska risker och långsiktig intjäning	27
De mindre bankerna och kreditmarknadsbolagen	29
LIVBOLAGEN OCH TJÄNSTEPENSIONS KASSORNA	30
Tillgångarnas utveckling	31
Åtagandenas utveckling	31
Risiknivån i bolagen – trafikljusmätningar och solvens	35
SKADEFÖRSÄKRINGSBOLAGEN	42
Positiv utveckling	42
Risker förknippade med fågelinfluensan och pandemier	43
Trafikljusmodellen för skadeförsäkringsbolag	44
REGELVERKS FÖRÄNDRINGAR	46
Nya kapitaltäckningsregler – Basel 2	46
Finansiella konglomerat	50
Regler om clearing- och avveckling	52
Nya solvensregelverk för försäkringsbolag och tjänstepensionskassor	53
FÖRDJUPNING: STRESSTESTER INOM RAMEN FÖR BASEL 2	61
Bakgrund	61
Stresstester inom ramen för Basel 2	62
Pilotstudie av bankernas stresstester	63

Sammanfattning

Den svenska ekonomin har utvecklats positivt under flera år och konjunkturen är stark. På de finansiella marknaderna har räntorna stigit måttligt från en låg nivå och aktiemarknaden har i huvudsak gett en positiv, om än volatil, avkastning det senaste året. Detta är en gynnsam ekonomisk miljö för den finansiella sektorn att verka i, vilket också avspeglar sig i hur företagen utvecklats under det senaste året.

3

Positivt för bankerna – men viss riskuppbyggnad

De svenska bankerna kännetecknas av god intjäning, mycket låga kreditförluster, stark finansiell ställning och, mest tydligt i storbankerna, en aktiv utveckling av riskhanteringen. Det gynnsamma ekonomiska läget gör att det saknas tydliga hot mot stabiliteten. I goda tider som dessa är det därför naturligt att fokusera på områden där det sker en riskuppbyggnad som kan leda till förluster längre fram och när de yttre omständigheterna är mindre gynnsamma.

Utlåningen växer relativt kraftigt i bankerna. Utlåningen till hushållen, och till bostadsköp i synnerhet, har haft en hög expansiontakt under ett antal år. De senaste två åren har även företagsutlåningen tagit fart, i takt med investeringsuppgången i näringslivet.

Ett område där det funnits en diskussion om ökade risker är den stora aktiviteten som riskkapitalbolag haft i samband med förvärvsfinansiering, s.k. private equity. Finansinspektionen har följt denna utveckling och bedömer inte att den utgör något hot för bankernas stabilitet.

Bostadsutlåningen till hushållen fortsätter att växa kraftigt. Därutöver har belåningsgraderna ökat, amorteringstiderna förlängts och räntemarginalerna fallit de senaste åren, enligt en undersökning som Finansinspektionen genomfört. Här sker alltså en tydlig riskuppbyggnad. Samtidigt finns en rad faktorer som pekar på att riskerna är hanterbara för bankerna. Det finns en god riskspridning, och bankernas kreditbedömningar innefattar överlag goda försiktighetsmarginaler. Historiskt har kreditförlusterna också varit låga gentemot hushållssektorn, till och med under bankkrisen. Riskuppbyggnaden i bostadsutlåningen utgör alltså inte något allvarligt hot mot stabiliteten i banksektorn. Däremot kvarstår risken att enskilda hushåll skulle kunna drabbas allvarligt av kraftigt stigande räntor eller fallande bostadspriser.

Ytterligare ett område där det sker en tydlig riskuppbyggnad är svenska bankers utlåning i de baltiska länderna. SEB och Swedbank står tillsammans för mer än hälften av utlåningen i vart och ett av dessa länder. Utlåningen växer kraftigt, och har så gjort under ett antal år. Även om tillväxten sker mot bakgrund av att det finns en stark framtidstro och att dessa länder i snabb hastig-

het är på väg att komma ikapp de västeuropeiska länderna i utvecklingsnivå, innebär den snabba tillväxten också risker för bakslag. Det stora inslaget av utlåning i utländsk valuta i dessa länder är en annan komplicerad faktor. Samtidigt ska sägas att det inte finns några indikationer på brister i kreditgivningen. Den baltiska verksamheten utgör också än så länge en ganska liten – om än växande – del av bankernas kreditportfölj. Riskerna bör vara hanterbara för bankerna, men det är en utveckling som FI noga följer.

De nya kapitaltäckningsreglerna – Basel 2

2007 träder de nya kapitaltäckningsreglerna, kända under namnet Basel 2, i kraft. Det nya regelverket kommer att på sikt få viktiga konsekvenser för bankernas riskhantering, för prissättningen på krediter och på affärsinriktningen.

En av de risker som lyfts fram med det nya regelverket är att kapitaltäckningen kan komma att variera cykliskt. För att motverka detta ställs krav på att bankerna ska utföra stresstester, som visar hur konjunkturkänslig kapitaltäckningen är, och som också gör det möjligt för bankerna att ta höjd för det ökade kapitalbehov som kan uppstå i en lågkonjunktur. Finansinspektionen har granskat hur bankernas stresstester utvecklas. Slutsatsen är att bankerna har god motståndskraft mot ett försämrat konjunkturläge och att variationen i kapitaltäckning över konjunkturcykeln är hanterbar, om bankerna tar ordentlig höjd för detta i sin kapitalbedömning.

En av effekterna av det nya regelverket är att de svenska bankerna genomgående kommer att få ett lägre framräknat kapitaltäckningskrav än idag, beroende på en jämförelsevis stor andel lågriskbetonad utlåning, inte minst bolån. Övergångsregler och kvalitativa krav medför dock att bankerna inte kommer att kunna minska sitt kapital i motsvarande grad.

Livbolagen har stärkts

Även för livbolagen och tjänstepensionskassorna har det senaste året varit positivt. Bolagen har gynnats av stigande långräntor och en i huvudsak god utveckling på aktiemarknaden.

I princip hela livbolags- och tjänstepensionssektorn har en god motståndskraft mot oväntade och kraftiga negativa tillgångsprisförändringar på de finansiella marknaderna. Inget bolag, med ett undantag, rapporterar rött ljus i trafikljusmodellen. Bolagens förutsättningar för att fullgöra sina garanterade åtaganden mot kunderna är goda.

Införandet av trafikljusmodellen tycks inte generellt ha resulterat i ett lägre risktagande i bolagen, och därmed inte heller till lägre förväntade pensioner. Det tycks inte heller ha skett någon likriktning i bolagens riskprofiler. Därmed har trafikljusmodellen inte ökat risken för destabiliserande flockbeteenden på den finansiella marknaderna.

I början av året införlivades tjänstepensionsdirektivet i svensk lagstiftning och med detta den s.k. aktsamhetsprincipen och en övergång till realistisk

värdering av bolagens åtaganden. Vissa bolag har haft svårigheter att uppfylla de nya kraven, och det kan vara nödvändigt att förtydliga regelverket i vissa fall och i andra fall att ställa högre krav på bolagen.

Lärdomar av Custodia

Det senaste året har även präglats av händelserna kring Custodia, och en rad frågor kring regelverken, konsumentinformationen och den finansiella tillsynen har aktualiserats. Regelverket kring vad som händer när Finansinspektionen drar tillbaka ett tillstånd är ofullständigt på ett sätt som drabbat kunderna i detta fall. Det är angeläget att lagändringar utreds och genomförs skyndsamt. Även tillsynen behöver utvecklas när det gäller denna typ av aktörer.

5

En utblick framåt

I nuvarande positiva marknadsmiljö i kombination med förändringar i regelverken och med en ökad internationell integration, är det naturligt att det uppstår nya företag och affärsidéer på det finansiella området. Aktiviteten ökar också när det gäller introduktionen av nya produkter. Ökad konkurrens och snabb produktutveckling är i grunden något positivt för finanssektorn, på samma sätt som för andra branscher.

Men även denna medalj har en baksida. En konsekvens är att den finansiella sektorn sedan ett antal år tillbaka kännetecknas av ett mer aggressivt affärsklimat. På sina håll har det vuxit fram en branschkultur som tänjer på tillämpningen av de regelverk som den finansiella sektorn lyder under, i motsats till det mer traditionella förhållningssättet att se regelverket som ett stöd för den egna verksamheten och förtroendeskapande för sektorn i stort. Samtidigt pågår en utveckling av regelverken i riktning mot allt större inslag av principbaserade regler som kräver kvalitativa bedömningar av FI, bedömningar som riskerar ifrågasättas av företagen. Inslaget av komplicerade och tidsödande juridiska tvister tenderar att öka.

Utvecklingen påverkar också konsumentskyddet. Det informationsunderläge som konsumenterna nästan alltid har på det finansiella området kan få allt allvarigare konsekvenser i den mer aggressiva affärsmiljön. Såväl FI som andra har pekat på behovet av ett mer ambitiöst konsumentskydd inom det finansiella området, och FI har inlett arbetet med förstärkningar inom de delar av konsumentskyddet som FI svarar för. Detta arbetet behöver dock fortsätta och intensifieras under 2007. Ett av de områden där konsumentskyddet tydligt måste förstärkas är försäkringsområdet, både på liv- och skadeförsäkringsområdena.

Mycket tyder alltså på att tillsynen i växande grad kommer att få arbeta i en miljö med snabba förändringar, med nya typer av aktörer, nya distributionskanaler, med mer av – i alla bemärkelser – gränsöverskridande aktivitet och med en jämfört med tidigare mindre homogen affärskultur och affärsetik. Detta kommer att ställa stora krav på FI när det gäller flexibilitet i arbetsätt, på förmågan att snabbt kunna fånga upp signaler om problem, att göra rätt analys och att vid behov kunna agera på ett auktoritativt sätt. FI kommer att fortsätta och utveckla diskussionen kring dessa frågor, bl.a. i nästa års marknadstillsynsrapport.

Finansiell tillsyn: mål, målkonflikter och prioriteringar

6

- Om det finansiella systemets funktionsförmåga slås ut för kortare eller längre tid skulle det medföra omfattande skadeverkningar för samhället och medborgarna. Att förebygga systemrisk är därför ett centralt mål för den finansiella tillsynen.
- Händelserna kring Custodia har konkret illustrerat en rad frågor och problem rörande regelverkens utformning, tillsynens roll och kundernas eget ansvar. Det krävs en fortsatt skärpt tillsyn från FI av företag som tar emot inlåning. FI har uppmärksammat regeringen på behovet av förändringar av regelverken på viktiga punkter, i syfte att liknande händelser i framtiden kan hanteras på ett för kunderna bättre sätt. Samtidigt varken kan eller bör finansiell tillsyn eliminera alla finansiella risker. Det är viktigt att tydliggöra vad tillsynens ansvar omfattar och vilket ansvar som finansföretagen respektive deras kunder själva har.

Systemet måste fungera och konsumenten måste värnas

Det övergripande syftet med all finansiell reglering och tillsyn är att finansiella system och marknader ska fungera på ett sätt som är samhällsekonomiskt effektivt. En av de grundläggande förutsättningarna för ett effektivt finansiellt system är förstås att systemet ska fungera även när det uppstår påfrestningar. Betalningar ska kunna genomföras, värdepappershandel ska kunna bedrivas, krediter ska kunna förmedlas i alla lägen. Annars uppstår stora kostnader och skador för näringslivet, för konsumenterna och för hela samhället. Finanssektorn är en av samhällets viktigaste infrastrukturer.

Det ena problemet i det sammanhanget är att finanssektorn av flera skäl är känslig för vissa slag av störningar. Dessutom kan störningar i enskilda finansiella företag 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 snabbt och slå ut finanssektorns funktionsförmåga brukar kallas *systemrisk*. Det andra problemet är att en systemstörning normalt inte vare sig kan förhindras eller hanteras enbart av företagen själva. Det är i grunden därför som staten, via reglering och tillsyn, har en speciell och viktig roll att spela på finansområdet.

Men finansiell verksamhet innefattar också andra aspekter där samhället behöver engagera sig. De finansiella tjänsternas karaktär gör att *konsumenten* i många fall har ett besvärande informationsunderläge gentemot producenten. Sådana "underlägen" finns visserligen också på andra marknader där kompli-

cerade produkter saluförs, men flera förhållanden gör bilden mer komplicerad här än på de flesta andra områden.

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. Detta kräver att inte bara "systemet" utan att vart och ett av de enskilda finansiella företagen är finansiellt och operativt stabila, i den meningen att de kan uppfylla sina åtaganden mot sparare, försäkringstagare och placerare. Den andra delen av konsumentskyddet handlar om att se till att konsumenterna får korrekt och relevant information om de tjänster som erbjuds och i någon mening skäliga villkor i utnyttjandet av tjänsterna.

7

FI:s syn på sin roll kan sammanfattas i nedanstående bild. Tillsynsarbetet har 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. Denna så kallade *marknadstillsyn* gäller också hur man informerar och behandlar sina kunder. Rapporten "Finanssektorns stabilitet" handlar om den övre halvan av denna bild, dvs. stabiliteten i de enskilda företagen, oavsett om tillsynen sker i syfte att skydda systemet som helhet eller att skydda konsumenten.

	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, försäkringstagare, 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

Vad är FI:s roll när ett företag får problem ?

Det tillhör ovanligheterna att svenska finansiella företag får så allvarliga problem att de går i konkurs. Under året har för första gången på mycket länge ett svenskt företag som tar emot inlåning gått i konkurs – Custodia. Händelseutvecklingen i och kring Custodia, och även andra fall där företag som tar emot inlåning har fått problem, har medfört att en rad frågeställningar aktualiserats kring hur regleringen och tillsynen över finanssektorn fungerar.

Custodia – händelseförloppet

Den 27 januari 2006 beslöt Finansinspektionen att återkalla dåvarande Custodia Credit AB:s tillstånd att bedriva finansieringsrörelse. Enligt beslutet skulle den tillståndspliktiga verksamheten vara avvecklad senast sex månader senare.

Custodia hade sedan 1997 haft tillstånd av FI att som kreditmarknadsbolag driva finansieringsrörelse. Sedan inlåningsmonopolet för banker upphävdes 2004 har bolaget även tagit emot inlåning. FI:s beslut att dra in tillståndet berodde på att Custodia hade uppenbara brister i intern styrning och kontroll och likaså brister i kreditgivningen. Det kan också nämnas att Custodia även tidigare varit föremål för uppmärksamhet från FI:s sida; företaget fick en varning av FI redan år 2000. FI:s beslut den 27 januari i år berörde inte bolagets hantering av inlåningen, men eftersom bolagets tillstånd omfattade både kreditgivningen och inlåningen så skulle båda dessa verksamheter avvecklas. Bolaget hade redan tidigare periodvis haft inlåningsstopp, beroende på att de inte kunnat placera medlen motsvarande den avkastning de erbjudit insättarna.

Custodia och FI:s tillsyn: kronologi

- 1997 fick Custodia tillstånd att driva finansieringsrörelse.
- Custodia meddelades varning av FI 2000. Bolaget kritiserades för brister i rapportering, stora exponeringar och brister i kapitalbasen.
- Genom den nya bank- och finansieringsrörelselagen som trädde i kraft den 1 juli 2004 fick Custodia (och andra kreditmarknadsbolag), enligt lagen, automatiskt rätt att ta emot inlåning från allmänheten. Bolaget började under hösten 2004 att erbjuda inlåning till en relativt hög ränta.
- I november 2005 genomförde FI en platsundersökning hos bolaget. Stora brister upptäcktes.
- FI inledde en intensiv dialog med Custodia för att utreda om det fanns förutsättningar för bolaget att trots det fortsätta sin verksamhet.
- Den 27 januari 2006 återkallade Finansinspektionen tillståndet för Custodia. Bolaget bedömdes inte klara av att driva verksamheten på grund av stora brister i den interna styrningen och kontrollen och allvarliga brister i hanteringen av krediter.
- Direkt efter beslutet tillsatte Finansinspektionen en revisor i Custodia för att tillvarata spararnas intressen.
- FI informerade i mars Ekobrottsmyndigheten om att Custodia lånat ut pengar till Sterling Waterhouse, ett bolag som i det skedet avsåg att förvärva Custodia.
- Finansinspektionens återkallelsebeslut överklagades till Länsrätten som fastställde FI:s beslut den 27 april 2006.
- Custodia överklagade länsrättens beslut till kammarrätten. Kammarrätten fastställde FI:s beslut den 18 september.
- FI har efter det att tillståndet drogs uppmärksammat flera ytterligare brister i Custodia, bl.a. bristande kapitalbas och otillåtna stora exponeringar.
- FI uppmärksammade under våren svagheter i lagstiftningen. I en skrivelse till finansdepartementet föreslår FI åtgärder.
- Custodia lämnade inte in någon årsredovisning för 2005 inom lagstadgad tid (30 juni 2006) vilket FI informerade Ekobrottsmyndigheten om.
- Den 25 augusti presenterar Custodia ännu en gång förslag till ekonomisk lösning av situationen. Denna är dock villkorad av att bolaget får tillbaka tillståndet. FI anser fortfarande att bolagets problem inte är endast av ekonomisk karaktär utan till största delen består av bristande kompetens i bolagets ledning och en dålig styrning och kontroll av verksamheten.
- Den 28 augusti lämnade Custodia in en ansökan om att bolaget ska försättas i konkurs. Bolaget försattes i konkurs samma dag.

Efter konkursen vidtar nu den process där insättarna ska få tillbaka sina insatta pengar, till den del den omfattas av insättningsgarantin, dvs utgör obundet sparande om högst 250 000 kr per kund. När detta skrivs har utbetalningarna från insättningsgarantin ännu inte börjat.

När bör FI ingripa?

Problemen kring Custodia har fått negativa konsekvenser för många av de inblandade, i synnerhet för de sparare som satt in pengar i bolaget. Även om företagets problem och slutliga konkurs inte kunnat förhindras med myndighetsinsatser, vore det i högsta grad önskvärt att den osäkerhet, otydlighet och långa väntan som drabbat spararna kunnat undvikas eller i vart fall hanterats bättre. Man kan till exempel fråga sig om FI borde ha gått ut tidigare och varnat för att sätta in pengar i Custodia? Borde FI ha stoppat verksamheten långt tidigare? Eller borde FI låtit bli att dra in bolagets tillstånd och låtit bolaget och insättarna själva ordna upp situationen och hitta lösningar?

När det gäller frågan om FI borde ha ingripit tidigare respektive senare (eller inte alls) kan nu i efterhand konstateras att Custodia redan vid årsskiftet hade en väsentligt sämre tillgångssida i meningen ett stort nedskrivningsbehov för kreditförluster. Ett senare ingripande hade därmed inneburit att ännu fler sparare riskerat sina pengar. Då kan man vända på frågan och tycka att FI borde sett detta och ingripit tidigare. Ett tidigare ingripande från FI hade alltså sannolikt kunnat minska förlusterna för de kunder som inte omfattas av insättningsgarantin, och inneburit lägre kostnader för garantisystemet.

Av flera skäl var dock möjligheterna till ett tidigare ingripande begränsade. Det första steget i Finansinspektionens tillsyn är att granska de siffror, i huvudsak uppgifter från redovisningen, som bolagen rapporterar in till FI. Om detta visar på förhöjda risker i ett bolag följer FI upp detta med olika undersökningar. För att säkerställa att den data som rapporteras är korrekt, ska bolagens revisorer granska denna rapportering. Denna kontroll har dock brustit i fallet Custodia, och det siffermaterial som FI fick har i efterhand visat sig vara inkorrekt och inte speglat den faktiska situationen i bolaget. FI anser att den stämмоvalde revisorn i Custodia brustit i sin granskning av bolaget¹. Genom att felaktig information levererats under en lång period har alltså FI inte genom rapporteringen kunnat göra en rättvisande bedömning av bolaget tillräckligt snabbt.

Därutöver gör FI platsundersökningar och andra fördjupade granskningar av bolag, antingen som rena stickprov eller genom att indikationer på problem kommer från andra källor än inrapporteringen. Den fördjupade granskning som FI gjorde av Custodia var exempel på en sådan undersökning.

När Finansinspektionen uppmärksammar allvarliga problem i ett bolag uppstår en besvärlig intresseavvägning. Å ena sidan har bolaget rätt att få sitt ärende prövat med en omsorg som tillförsäkrar rättssäkerhet, så att en allvarlig sanktion från FI inte drabbar företaget orättmätigt. Konsekvenserna för bolagets ägare, och även dess anställda, och i vissa fall kunder av exempelvis ett indraget tillstånd, blir av naturliga skäl ofta drastiska. FI kan därför inte nöja sig med indikationer på problem, utan måste kunna visa på sakliga brister som objektivt kan styrkas. Finansinspektionen har beaktat behovet av rättssäkerhet i sina processer för sanktioner, bland annat genom att de per-

1. Custodiafallet har rest flera frågor kring revisionen; förutom bristerna kring rapporteringen till FI har revisorn heller inte säkerställt att tillräckliga reserveringar gjorts i bolaget. FI har anmält detta till Revisorsnämnden. Det kan också nämnas i sammanhanget att bolaget å sin sida struntat i revisorernas bedömning av reserveringsbehoven. Bolaget har inte heller lämnat årsredovisningen i tid och beviljat vissa lån på felaktiga grunder. Bolaget kan enligt FI:s bedömning på flera punkter därmed ha brutit mot lagen, varför FI kontaktat Ekobrottsmyndigheten angående detta.

soner som arbetat med tillsynsinsatsen för det specifika företaget inte deltar i handläggningen av sanktionsärendet, och att sanktionsbeslut fattas av FI:s styrelse. Å andra sidan har företagets kunder ett behov av att snabbt få kännedom om problem och brister i företagets hantering, så att de inte gör nya affärer med bolaget, exempelvis sätter in mer pengar. Denna avvägning har FI alltid att hantera vid allvarliga sanktioner, men den blir särskilt påtaglig när det rör sig om företag som tar emot inlåning som Custodia.

Vad ska FI råda kunderna?

Så det finns förklaringar för och skäl till hur FI agerat i Custodia-fallet. Det hindrar naturligtvis inte att det finns lärdomar att dra både för FI och för andra – mer om detta nedan. Men det reser också mer principiella frågor som är viktiga att resonera kring.

FI:s möjligheter att ge synpunkter på vilka finansiella tjänster en enskild ska köpa och av vem han eller hon bör köpa dem är, och bör vara, begränsade. FI ska inte ge några köpråd, än mindre avråda från att anlita ett visst företag så länge företaget uppfyller de krav som utgör villkor för det verksamhetstillstånd man har. Från rättsäkerhetssynpunkt liksom från konkurrenssynpunkt skulle det vara olämpligt om FI skulle avråda människor från att anlita ett visst företag innan misstankar om eventuella brister i verksamheten var ordentligt utredda. Däremot kan FI mycket väl tala om vilka undersökningar etc som pågår mot olika företag och vilka klagomål som inkommit. Så sker redan nu, och sådan information kan lyftas fram och tydliggöras ytterligare.

En delvis annan aspekt på frågan om hur tillsynen ska stödja konsumentintresset gäller vilka risker som ska tas om hand och av vem. Finansiell tillsyn har sitt naturliga fokus på hur finansföretag hanterar sina finansiella risker och hur de informerar kunderna om bl.a. de risker som finns. Om detta sköts på ett inkompetent eller i övrigt undermåligt sätt kan FI tillgripa olika sanktioner. Men utgångspunkten är likväl att det är fråga om aktörer som i grunden är seriösa och inte uppsåtligen är ute efter att lura sina kunder.

Går man över den gränsen blir skyddsintresset av en annan karaktär – det handlar då inte om att ta och att hantera finansiell risk, utan om att skyddas från och beivra brottslig verksamhet. FI kan bidra till detta skydd genom att indikationer på brottslig verksamhet kan uppdagas i tillsynen. Men brottsbekämpning är i första hand en polisiär uppgift, där statens ansvar är av en annan och mer långtgående karaktär. Något tillspetsat uttryckt har staten en skyldighet att skydda medborgarna mot brott, men inte mot finansiell risk. Bekämpandet av ekonomisk brottslighet är samtidigt av mycket stor vikt för en väl fungerande finanssektor – detta eftersom finansiell verksamhet är beroende av att det finns ett grundläggande förtroende. Därmed är det också av stort intresse för tillsynen. Det är ytterst viktigt att det inte uppstår något glapp mellan FI:s tillsynsinsatser och Ekobrottsmyndighetens och finanspolisens brottsbekämpande verksamhet.

Förändringar behövs

Även om det enligt vår uppfattning finns goda skäl att stå fast vid den grundläggande inriktning och ansvar som FI har idag, finns också goda skäl att dra lärdomar av Custodiefallet och förbättra möjligheterna att både minska och att bättre hantera den här typen av risker. Detta behöver göras på flera fronter.

Skarpare tillsyn

När det gäller tillsynen visar händelserna kring Custodia betydelsen av att Finansinspektionen gör nedslag i form av platsundersökningar – det var vid just en sådan undersökning som problemen i Custodia kom i dagen. Mindre välskötta eller rentav oseriösa företag ska uppleva att finns inte bara en hypotetisk utan en betydande risk att få besök av FI. Våra erfarenheter är att detta oftast har en mycket tydlig effekt på företagets beteende. Platsundersökningar har därför fått ökad prioritet under året, och FI kommer att gå vidare på den vägen, samtidigt som vi på olika sätt utvecklar metodiken. Parallellt med detta, och som ett viktigt komplement, behöver rutiner kring statistisk rapportering till FI och uppföljningen av denna att utvecklas; bristande kvalitet på rapporteringen, utebliven eller försenad rapportering etc kan ofta utgöra indikationer på andra och större problem.

Sedan lagändringarna 2004 kan inlåning inte bara erbjudas av banker, utan också av kreditmarknadsföretag. Denna inlåning omfattas av den statliga insättningsgarantin. Det har uppstått ett flertal nya aktörer, som inte har den stabilitet och riskhantering som bankerna traditionellt har. Till detta kan läggas en mer specifik aspekt som blivit tydlig med den här nya formen av inlåningsföretag. Det gäller de negativa incitamentseffekter som insättningsgarantin kan ge upphov till. Ett företag som satsar på hushållsinlåning och lockar med höga räntor, får en tydlig drivkraft att ta stora risker för att finansiera de höga inlåningsräntorna. Samtidigt bärs i praktiken den mesta risken varken av företagets ägare eller dess insättare, utan av försäkringsgivaren, alltså staten genom insättningsgarantin.² Ett relativt högt risktagande blir naturligt för dessa företag, vilket gör att tillsynen över denna typ av bolag blir viktigare. Här finns alltså tydliga argument för FI att fortsätta förstärka tillsynen över denna speciella grupp av företag, samt att stödja de förslag om ändrad premiesättning av insättningsgarantin som lagts fram.³

Fullständig tillsyn eller ingen tillsyn

Sedan lagändringen 2004 får inlåning också erbjudas av företag som inte står under Finansinspektionens tillsyn, s.k. inlåningsföretag. Även om de inte står under tillsyn ska de registreras hos Finansinspektionen och genomgå vissa övergripande granskningar. Det är ytterligt tveksamt om kunderna uppfattar distinktionen mellan ”tillsyn” och ”registrering” och kan dra de rätta slutsatserna av detta. Denna registrering riskerar att användas av mindre nogräknade bolag i syfte att signalera till kunderna att Finansinspektionen har gett sitt godkännande. Dessutom är risken större att dessa företag används för penningtvätt eller annan ekonomisk brottslighet eftersom tillsyn saknas. Det finns alltså en uppenbar risk att registreringsförfarandet på detta, liksom på vissa andra områden, blir direkt kontraproduktivt. Antingen bör fullständig tillsyn föreligga eller ingen tillsyn alls.

2. Staten bär risken, men bankerna finansierar garantin.

3. SÖU 2005:16 Reformrat system för insättningsgarantin. Denna utredning föreslår att avgiften till insättningsgarantin ska beräknas på ett sätt som beaktar risken i det bolag som har garanterade insättningar. Ett bolag som bedöms ha stor risk i sin verksamhet får genom detta betala en högre avgift till insättningsgarantisystemet, vilket förändrar det incitamentsproblem som här diskuteras.

Bättre informerade konsumenter

För konsumenten är det inte alltid så lätt att få den nödvändiga kunskapen för att kunna ta tillvara sina intressen på marknaden – tvärtom har det för de flesta konsumenter blivit svårare och svårare eftersom utbudet av finansiella tjänster och finansiella aktörer växt snabbt på senare år. Detta ställer först och främst höga och stigande krav på att företagen ger kunderna korrekt och relevant information. Här har tillsynen en nyckelroll och här har FI också ökat aktiviteten betydligt⁴. Men ”mer information” räcker inte – informationen måste kunna tas emot och förstås av dem den riktas till. Här finns nästa stora utmaning: att få fler kunniga och medvetna kunder som själva har reella möjligheter att ta ansvar för sina beslut.

4. Se FI:s marknadstillsynsrapport (FI 2006:4)

Som vi har påpekat i andra sammanhang tror vi att en av de viktigaste och samtidigt en av de mest eftersatta samhällsinsatserna för att skydda konsumenten är att på bred front höja kunskapsnivån om finansiella frågor. Den marknadsövervakning som kunniga kunder kan utöva minskar på ett effektivt och naturligt sätt svängrummet för dåliga producenter och produkter. Det är viktigt att konsumenterna har kunskap om grundläggande förhållanden på det finansiella området.

En del inlåning är statligt garanterad via insättningsgarantin och en del inte. Det innebär att det krävs betydligt större varsamhet för konsumenter vid placering på inlåningskonton, en varsamhet som inte riktigt behövts tidigare. Bland en del konsumenter finns sannolikt en bild av att all inlåning är riskfri. Därutöver behöver det också framhållas att en hög räntenivå inte bara betyder möjlighet till god avkastning – det ger också en indikation på att företaget som erbjuder den måste få hög avkastning på sina placeringar för att kunna gå runt. Som diskuterats ovan kan en hög avkastning knappast uppnås utan att risktagandet är förhållandevis högt. I vilken grad kunderna i det här fallet varit medvetna om riskerna eller inte är svårt att ha någon uppfattning om. Att det finns en bristande medvetenhet hos många konsumenter om såväl finansiella risker som om statens roll och uppgifter på det finansiella området är dock tämligen klart. Detta är viktiga uppgifter att ta tag i, bland annat för FI men också för andra. FI har tidigare pekat på behovet av att på olika sätt förstärka den finansiella utbildningen.

Bättre regelverk

Det finns också mer direkta och handgripliga brister i regelverken som kan och bör åtgärdas snarast. Finansinspektionen har också nyligen skrivit till regeringen om detta. Här har vi främst tryckt på följande:

- FI anser att det måste införas en ordning för offentlig administration av kreditinstitut som inte förmår fullgöra sina åtaganden mot insättare. Detta saknas idag. När FI, som i Custodiefallet, dragit in tillståndet för ett bolag kan FI inte göra så mycket mer. Den stabilitetsinriktade tillsynens huvudsyfte kan, något förenklat, sägas vara att förebygga risken för konkurs. Men om en konkurs likväl inträffar har varken FI eller någon annan något uppdrag eller några verktyg att hantera situationen och begränsa skadeverkningarna.
- Omsorgen om insättare och andra borgenärer har varit skälet till att en bank som förlorar sitt tillstånd ska likvideras. Samma argument borde

gälla för ett kreditmarknadsbolag som Custodia, som efter lagändringarna den 1 juli 2004 får ta emot inlåning på samma sätt som en bank.

- Custodia-fallet har rest flera frågetecken kring insättningsgarantin. Först och främst är frågan om vad som ska utlösa garantin. Enligt nuvarande regler är det ett konkursbeslut som avgör. I Custodia-fallet kan konstateras att insättare fått vänta mycket länge på att få ut sina pengar, eftersom flera konkursansökningar återkallats. Ett bättre alternativ vore att garantin aktiveras när insättaren inte får ut sina pengar enligt avtalsvillkoren. Detta skulle skapa förutsebarhet för insättarna och en snabbare utbetalning. Detta bör tas upp inom ramen för den översyn av insättningsgarantin som nu pågår.
- En domstolsprövning av FI:s sanktionsbeslut, t.ex. ett beslut att dra in tillståndet, kan ta allt mellan ett kvartal och flera år. Detta medför flera nackdelar. Att snabbt få säkra besked är ett mycket befogat krav från insättarnas sida. Därför är det viktigt med en snabbare domstolsbehandling.

13

Förändrade regler enligt dessa linjer skulle förbättra möjligheterna till en bättre hantering när en liknande situation uppstår nästa gång.

För problem av det här slaget kommer att uppstå fler gånger: marknadsförutsättningar kommer att förändras, konkurser kommer att inträffa, och mindre nogräknade aktörer kommer att fiska i grumliga vatten också i framtiden. Detta kan en aktiv tillsyn på olika sätt motverka, men aldrig helt förhindra. Då är det viktigt att de finansiella konsumenterna blir bättre rustade kunskapsmässigt, att gränserna för tillsynens och statens ansvar tydliggörs och att vi genom att se över lagar och regler snabbare och bättre kan hantera de problem som från tid till annan kommer att uppstå.

Konjunktur- och marknads- utveckling

SLUTSATSER

- Det fortsatt gynnsamma makroekonomiska miljön innebär generellt goda verksamhetsförutsättningar för de finansiella företagen.
- Riskerna för väsentligt sämre konjunktur- och marknadsförutsättningar för företagen är små.

Konjunkturen toppar

Utvecklingen i finanssektorn är i mycket hög grad beroende av den makroekonomiska utvecklingen – de finansiella kriser som inträffat i Sverige liksom i andra länder har nästan undantagslöst varit drivna av förändringar i makroekonomi och ekonomisk politik. Därför finns anledning att också i en rapport som denna kort belysa de förutsättningar som finns.

Tillväxten i den svenska ekonomin har varit hög under 2006, högre än vad som tidigare förutsågs av prognosmakarna; BNP-tillväxten för innevarande år bedöms hamna strax över 4 procent. Utvecklingen har avspeglat en allmän förstärkning av världsekonomin, ledd av den starka återhämtningen i USA. Men även i Euroområdet, liksom i Japan, har tillväxten nu tydligt förbättrats efter åtskilliga år – i Japans fall över ett decennium – av mycket trög ekonomisk utveckling.

Ser man på de prognoser som publicerats under augusti-september, är den allmänna bilden att konjunkturen toppar i år, vartefter en avmattning sker 2007 och med fortsättning in i 2008. Men ekonomin fortsätter växa, om än i långsammare takt, och arbetslösheten bedöms fortsätta sjunka under 2007 och 2008. Ett något ökat inflationstryck utgör en del av den bilden; den fortsatta tillväxten innebär att kapacitetsutnyttjandet i ekonomin fortsätter stiga.

Tabell 1. Prognoser över BNP-tillväxten för 2006, 2007 och 2008 från olika svenska bedömare, publicerade under augusti–september 2005.

	2006	2007	2008
Konjunkturinstitutet	4,1	3,3	2,9
SHB	4,4	3,0	2,5
SEB	4,2	3,2	2,3
Nordea	4,2	2,9	2,5

Inflationen har förblivit låg, trots ökad tillväxt och trots kraftigt ökade energipriser, inte minst i Sverige. En viktig förklaring till detta är den växande globala konkurrensen, på vissa områden i kombination med en snabb teknisk utveckling – exempelvis på data- och hemelektronikområdet. Den låga inflationen har sist men inte minst också inneburit ett mycket lågt ränteläge. Här

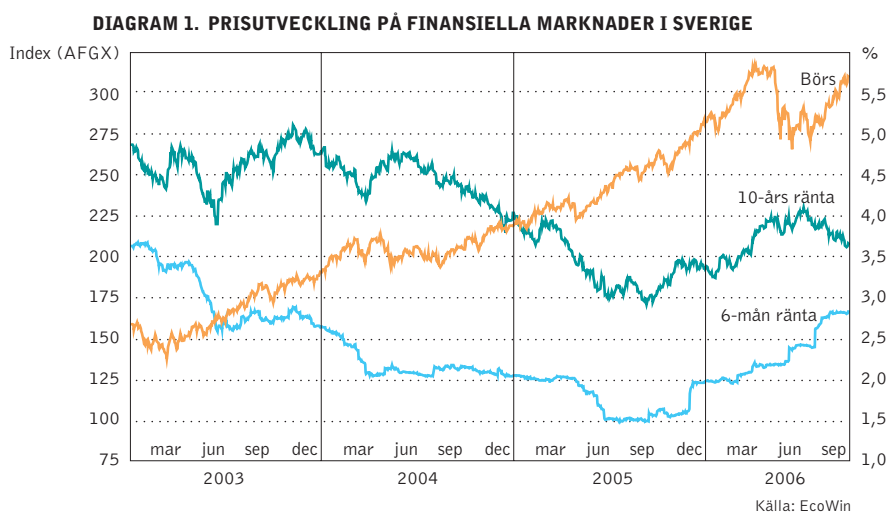
kan man nu konstatera att utvecklingen vänt och att Riksbanken, liksom den Europeiska centralbanken (ECB), succesivt höjt styrräntorna mot bakgrund av växande inflationstrycket, delvis också med beaktande av den snabba utvecklingen av utlåningen och bostadspriserna.

Oljeprisutvecklingen är fortfarande en av de tydligaste osäkerhetsfaktorerna i den internationella konjunkturbilden. En vanlig syn är att det starkt uppdrivna oljepriset – som i princip fördubblats på tre år – inte representerar en uthållig, reellt motiverad nivå, utan kommer att falla tillbaka; de senaste månaderna har också en viss nedgång skett. 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. Med andra ord är en återgång till det oljepris som rådde för, säg, fem år sedan knappast en rimlig prognos. Men om oljeprisutvecklingen i stället återgår till den starkt stigande trend som rått under 2004, 2005 och första halvan av 2006 så kommer tillväxtbedömningarna att få skrivas ned, och inflationsprognoserna att skrivas upp.

Den konjunkturbild för 2007 som framtonar IMF:s senaste World Economic Outlook, publicerad 14 september, är relativt gynnsam bild med en fortsatt hög tillväxt i världsekonomin, dock något lägre än för 2006. Det risker man pekar på är risken för ett snabbare ökning av inflationstrycket med åtföljande ränteuppgångar, risken för fortsatta, delvis geopolitiskt betingade oljeprisstegringar, risken för en snabb prissnedgång på den amerikanska bostadsmarknaden och risken för att de globala finansiella obalanserna, framdrivna av det amerikanska bytesbalansunderskotten, ska skapa störningar. En positiv faktor när det gäller balansproblemen är dock att tillväxttakterna mellan olika länder och länderområden förefaller utjämnas framöver.

Tabell 2 BNP- Tillväxt 2005-2007 i några länder enligt IMF (procent)

	2005	2006	2007
USA	3,2	3,4	2,9
Euroområdet	1,3	2,4	2,0
UK	1,9	2,7	2,7
Japan	2,6	2,7	2,1
Norge	2,3	2,4	2,8
Danmark	3,2	2,7	2,3
Finland	2,9	3,5	2,5
Estland	9,8	9,5	8,0
Lettland	10,2	11,0	9,0
Litauen	7,5	6,8	6,5
Polen	3,4	5,0	4,5
Ryssland	6,4	6,5	6,5
Kina	10,2	10,0	10,0
Indien	8,5	8,3	7,3



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. Efter en paus våren–sommaren 2004 fortsatte uppgången en bit in i 2006. Sedan kom en relativt kraftig rekyll, som under sommaren och hösten dock följts av en återhämtning. Hittills i år (30 september) har börsen stigit med cirka 10 procent.

Den generellt goda vinstutvecklingen i företagen, de fortsatt tämligen låga räntorna och förväntningar om fortsatt ekonomisk tillväxt kan ses som huvudförklaringar. Eftersom dessa förhållanden i huvudsak väntas bestå, framtonar en överlag positiv grundsyn på börsutvecklingen hos flertalet bedömare.

Beträffande ränteutvecklingen har det rätt länge funnits förväntningar om en ränteuppgång i och med att konjunkturen stärkts och att penningpolitiken därmed skulle bli mindre expansiv. Under 2006 kan man säga att detta läge tills sist har infunnit sig. Även i Sverige och Europa har nu styrräntorna dragits upp och detta förväntas fortsätta under 2007. Långräntorna har fortsatt ligga kvar på historiskt låga nivåer, såväl internationellt som i Sverige, men en uppåttendens kan noteras.

När det gäller räntebedömningarna kan man konstatera att samstämmigheten både i analys och prognossiffror är ganska stor när det gäller reporäntan (och därmed de korta räntorna). Riksbanken förutsätts höja reporänta med sammanlagt cirka en procentenhet under loppet av 2007 under intryck av fortsatt relativt stark ekonomisk tillväxt och något växande inflationstryck. De långa räntorna bedöms av flertalet bedömare stiga något, men tämligen måttligt.

Tabell 3. Räntebedömningar

	2006-30 september		2006-december		2006-december	
	Repo	Lång (10)	Repo	Lång (10)	Repo	Lång (10)
Konjunkturinstitutet	2,5	3,65	2,50	4,20	3,50	4,60
SEB			3,25	4,10	4,00	4,05
Nordea			2,75	3,80	3,50	4,25
SHB			3,25	4,10	4,25	4,10

Sammanfattningsvis kan sägas att den något avsaktande men goda tillväxten medför att omvärldsförutsättningarna ser fortsatt ljusa ut för de finansiella företagen, och detta från ett mycket gott utgångsläge, i synnerhet för bankerna. Med utgångspunkt från nu kända tendenser och från de bedömningar som gjorts, är det alltså svårt att se några drag i den allmänna ekonomiska utvecklingen som skulle kunna skapa problem för finansföretagen. Mot den bakgrunden är det naturligt att lägga tonvikten i stabilitetsanalysen på områden och förhållanden som innebär att risker byggs upp som, om de inte hanteras med omsorg, skulle kunna skapa problem i ett läge där de yttre förhållandena är mindre gynnsamma än idag. I kommande kapitel diskuteras ett antal sådana områden.

17

Goda konjunkturer och ett gott utgångsläge är naturligtvis ingen garanti för att allt ska gå bra. Även om de yttre villkoren är gynnsamma kan ändå störningar inträffa som kan få stort genomslag. Olika slags operativa risker kan slå till utan förvarning – 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 samtidigt kan konstateras att en god finansiell ställning och en gynnsam allmänekonomisk miljö i vart fall underlättar möjligheterna att hantera situationer när det överkliga plötsligt blir verkligt. Dessutom kan det självklart alltid hända att enskilda företag av mer interna orsaker drabbas av problem – problem som i vissa fall också kan spilla över på andra. Sist men inte minst finns givetvis alltid risken att den allmänna ekonomiska miljön av olika skäl blir radikalt sämre än vad någon idag kan förutse, och då påverkas finanssektorn på ett avgörande sätt.

Bankerna

SLUTSATSER

- Stark finansiell ställning, mycket låga kreditförluster, en måttlig riskuppyggnad och en aktiv utveckling av riskhanteringen kännetecknar läget i de svenska storbankerna.
- Givet en fortsatt god ekonomisk tillväxt, fortsatt låg inflation och måttligt stigande räntor blir den sammantagna utvecklingsbilden positiv. Några generella hot mot systemstabiliteten saknas idag. Ur ett tillsynsperspektiv ligger fokus därför på att följa den riskuppyggnad som sker.
- Stabiliteten i de enskilda finansföretagen är viktig ur konsumentsynpunkt, även om de handlar om små företag utan betydelse för systemstabiliteten. FI ägnar ökad uppmärksamhet åt detta.
- Utlåningstillväxten har under flera år varit hög på den svenska bankmarknaden och belåningsgraden på nyutlåning till bostadsändamål har ökat under senare år, liksom amorteringstiderna. Även koncentrationen mot enstaka motparter har ökat från redan relativt sett höga nivåer. Den ökning av företagsutlåningen, absolut sett och relativt annan utlåning, som skett under 2006 innebär generellt sett också en högre risknivå i utlåningen. Detsamma gäller utlåningen till riskkapitalbolag. Inget av detta utgör dock något väsentligt hot mot bankernas stabilitet de närmaste åren.
- Att storbankerna bedriver en allt större del av sin verksamhet i flera länder innebär både en riskspridning och en mer komplex riskbild. Detta, tillsammans med den ökade internationaliseringen av regelverken, kommer att ställa nya krav tillsynen och på samarbetet mellan tillsynsmyndigheterna i olika länder.

Resultat, lönsamhet och kapitaltäckning i storbankerna

Resultat och lönsamhet

Banksektorn har under ett flertal år präglats av starka finanser och stabilitet, trots att konjunkturen emellanåt varit svag och börsutvecklingen periodvis varit vikande. Denna utveckling har fortsatt och förstärkts under 2006.⁵

Den goda utvecklingen beror på flera saker. Förutom den gynnsamma allmänekonomiska miljön finns också ett antal mer strukturella förklaringar. Det handlar om omfattande rationaliseringsprogram som pressat kostnaderna, en ökad elektronisering av rutintjänster, ökade betalningsprovisioner – där det ökande användandet av olika bankkort genererar allt mer intäkter i bankerna – och sist men inte minst att kreditförlusterna är närmast obefintliga.

5. För en mer ingående siffermässig redovisning, se FI:s kreditmarknadsbarometer för 2:a kvartalet. Denna återfinns på FI:s hemsida www.fi.se

Den kraftiga expansionen på bolåneområdet under de senaste åren har, trots växande konkurrens och marginalpress, varit en viktig intäktskälla för bankerna. De senaste årens gynnsamma börsutveckling har också bildat basen för växande provisionsintäkter; notervärt är att även under årets andra kvartal, då börskurserna sjönk, hölls börsomsättningen och därmed provisionsintäkterna uppe.

Utvecklingsbilden är på intet sätt unik för Sverige – även i Europa i övrigt gäller samma bild av förbättrad finansiell ställning, låga kreditförluster, snabbt växande utlåning till i första hand bostadssektorn och växande provisionsintäkter.

19

Avkastningen på det egna kapitalet under årets första halvår ökade i tre av fyra storbanker jämfört med motsvarande period 2005. Både storbanker och övriga banker har generellt ökat sin avkastning alltsedan första kvartalet 2003. Storbankerna har dock haft en kraftigare förbättring och från en högre nivå jämfört med de mindre bankerna.

Kapitaltäckningsgraden i storbankerna har minskat svagt under den senaste tolv månadersperioden. Primärkapitalgraden har varit i stort sett oförändrad. De mindre bankerna har mer tydligt fått en minskad kapitaltäckning, dock från en hög nivå.

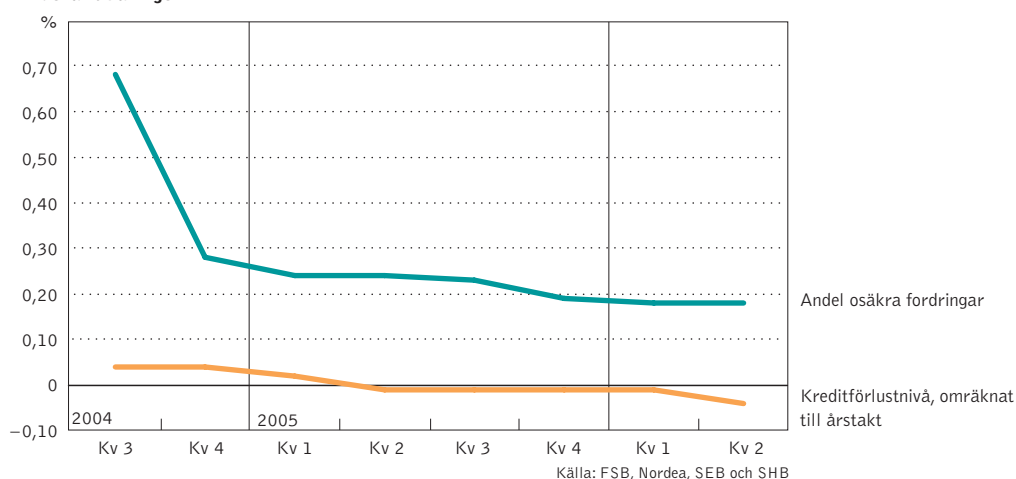
Banker lever i stor utsträckning på att ta och att ta betalt för kalkylerade finansiella risker. De risker man har att arbeta med är i första hand kreditrisker, marknadsrisker och likviditetsrisker. Dessa risker utgör både en risk i dess negativa mening, men utgör också en affärsmöjlighet om de kan bedömas, 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.

Kreditrisker

Kreditförluster och utlåningstillväxt

Kreditförlusterna har fortsatt att sjunka från redan mycket låga nivåer, liksom de osäkra fordringarna. Kreditförlustnivån under perioden juli 2004–juni 2006

DIAGRAM 2. KREDITFÖRLUSTER OCH OSÄKRA FORDRINGAR SOM ANDEL AV UTLÅNINGSVOLYMEN
Andel av utlåningen



motsvarar ungefär en procent av den genomsnittliga kreditförlustnivån under andra halvan av 1990-talet och cirka en promille av förlustnivån under den första delen av decenniet.

Företagsutlåningen

Utlåningen till företagssektorn växte under en följd av år obetydligt eller inte alls. Detta beror delvis på strukturellt verkande faktorer, där framför allt de största företagen i ökad grad finansierar sig direkt på marknaderna, men också på att de reala investeringarna förblev låga eftersom den ganska måttliga ekonomiska tillväxten kunde mötas med befintlig produktionskapacitet. Till detta kan läggas att industriföretagen i många fall styr över sin produktion till lågkostnadsländer, vilket ytterligare håller tillbaka investeringarna i Sverige, och därmed också låneefterfrågan.

Icke desto mindre finns sedan ett drygt ett år tillbaka en tydlig expansion av företagsutlåningen, framdriven av den allt snabbare ekonomiska tillväxten och de växande investeringsvolymerna; det förefaller pågå en scenförändring i utlåningen, där bostadsutlåningen inte längre ensidigt driver kreditexpansionen.

Det innebär i så fall också att en lågriskbetonad, men samtidigt ganska hårt standardiserad, konkurrensutsatt och prispresad produkt får lämna plats för en utlåning med generellt högre risk, en lägre grad av standardisering och, åtminstone delvis, med större möjligheter till förbättrade marginaler. Samtidigt präglas också företagsmarknaden av en allt hårdare konkurrens, både på storföretagssidan och på småföretagssidan. I det förra fallet konkurrerar svenska banker med stora utländska banker, i det senare fallet finns en hård konkurrens mellan de svenska bankerna som alla ser gruppen små- och medelstora företag som ett intressant tillväxtområde.

I en studie som genomfördes av Standard & Poor's år 2004, ansågs svenska banker ha en *hög koncentration* mot enskilda motparter jämfört med andra europeiska banker. Analyser som FI gjort visar, vad gäller storbankerna, att koncentrationerna till motparter mot vilka bankerna har störst exponering dessutom har ökat under 2005. Utlåningen till bankernas vardera tio största

DIAGRAM 3. UTLÅNING TILL HUSHÅLL RESPEKTIVE FÖRETAG 2003–2006
(procentuell förändring i årstakt)

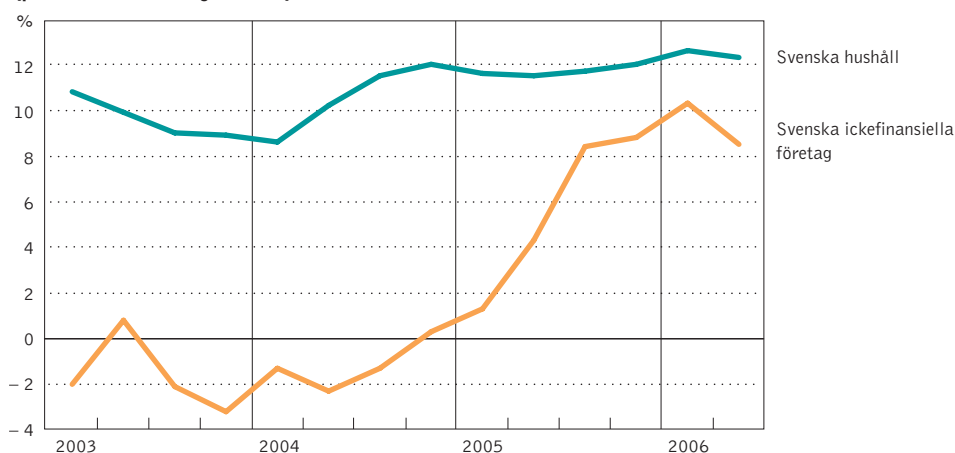
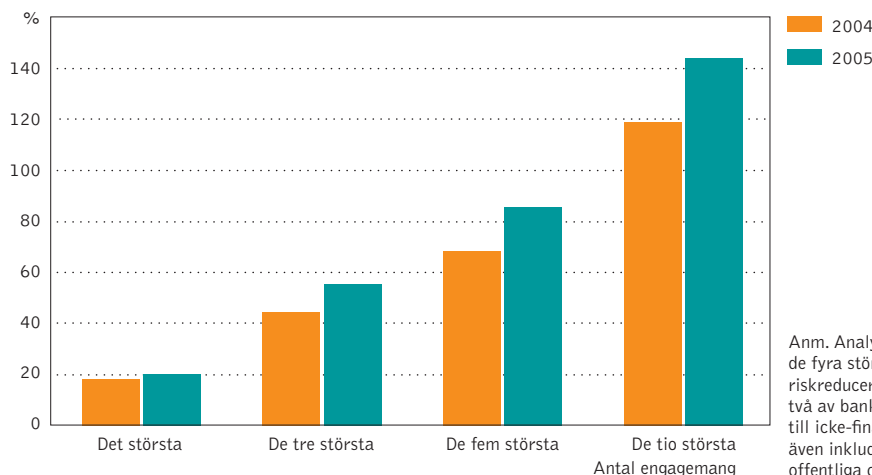


DIAGRAM 4. STORBANKERNAS ENGAGEMANG PÅ SINA STÖRSTA MOTPARTER
Engagemangsvolym relaterat till primärkapitalbasen



Anm. Analysen bygger på data från tre av de fyra största svenska bankerna. Eventuella riskreduceringskydd har ej beaktats. För två av bankerna beaktas endast utlåningen till icke-finansiella företag, medan den tredje även inkluderar finansiella företag och offentliga organ.

21

engagemang har under år 2005 ökat med 36 procent, medan deras totala företagsutlåning totalt ökat med 21 procent. Ur risksynpunkt är det negativt av den redan höga koncentrationen ökat ytterligare.

På senare år har de s.k. *riskkapitalbolagen* ökat sin aktivitet, både i Sverige och internationellt, vilket mest synligt kommit till uttryck i en rad företagsuppköp. Dessa uppköp finansieras i betydande grad med lån och företrädesvis med lån från bankerna. Det har från olika håll framförts farhågor för att den ökade konkurrensen mellan riskkapitalbolagen driver upp priserna på de företag som köps upp, samtidigt som konkurrensen mellan bankerna om finansieringen kan driva fram underprissättning och ett för stort riskstagande. Enligt Riksbankens beräkningar kan utlåningen till riskkapitalbolagen motsvara cirka 8 procent av bankernas totala utlåning⁶. De uppskattningar vissa banker själva gett tyder dock på en betydligt lägre andel. Kort sagt finns inga säkra mått, i grunden beroende på att enhetliga definitioner saknas på det här området.

6. Riksbanken:
Finansiell stabilitet
2006:1

En tentativ lägesbedömning är att utlåningen till förvärvsfinansiering ökat, men från totalt sett måttliga nivåer. Bankerna själva uttrycker dessutom ofta en försiktig attityd till denna typ av engagemang; exempelvis har en av de större bankerna sagt sig säga nej till 90 procent av de propåer man fått eftersom man bedömt riskerna för höga. Slutsatsen så här långt är att riskerna på detta område inte är så omfattande att de kan anses utgöra något stabilitetshot. Ett generellt problem är dock att marknaden är föga transparent i den meningen att det är en internationaliserad marknad, och med en bred flora av företag och finansieringslösningar som verkar och samverkar. Konsekvenserna av eventuella störningar i marknaden är därför svåra att överblicka på förhand. Nämnas ska också att det pågår olika undersökningar på internationell basis kring detta, där de svenska bankerna också ingår. När dessa slutförts finns möjligheter att både få en tydligare bild av riskexponeringarna och möjlighet till internationella jämförelser.

En mycket stor del av bankernas utlåning – cirka 20 procent – går till den *kommersiella fastighetssektorn*. Till skillnad från bolånemarknaden handlar det dels oftast om relativt stora, enskilda exponeringar, dels om finansie-

ringsobjekt som kan fluktuera snabbt och kraftigt i pris och belåningsvärde. Den kommersiella fastighetssektorn innebär därför alltid en potentiell riskfaktor för bankerna, och kraften i detta illustrerades mycket handgripligt i det tidiga 1990-talets finanskris.

Ett kraftigt prisfall på fastigheter skulle med stor sannolikhet innebära förluster för bankerna, särskilt om betalningsförmågan/kassaflödet samtidigt skulle sjunka. Inflödet av utländsk kapital har under 2006 bidragit till stigande fastighetspriser och stigande kurser på fastighetsaktier. Riskerna för bankerna balanseras dock av att andelen högbelånade fastigheter är tämligen liten i bankernas och bolåneinstitutens kreditportföljer, och att fastighetsbolagens ställning överlag är god. Under 2005 förbättrade tretton av fjorton börsnoterade fastighetsbolag sina rörelseresultat, samtidigt som skuldsättningsgraden överlag sjunkit. Under första halvåret fortsatte resultatförbättringen för flertalet bolag. Sammanfattningsvis framstår alltså riskerna som begränsade för överblickbar tid, givet den allmänna konjunkturbild som kan förutses.

FI följer regelbundet, och på en övergripande nivå, utvecklingen av de större bankernas aktivitet när det gäller *kreditderivat*. Denna verksamhet har varit av högst begränsad omfattning, men börjar nu i viss utsträckning växa. Sett i relation till den totala omfattningen och tillväxten av kreditderivatmarknaden är dock de svenska bankernas verksamhet fortfarande tämligen begränsad. Det finns dock anledning att fortsatt följa utvecklingen, eftersom denna aktivitet ställer särskilda krav på riskhanteringen.

Hushållsutlåningen

En annan stor andel av bankernas kreditexponering består av utlåning för bostadsändamål. Finansinspektionen genomförde under våren och sommaren 2006 en temaundersökning med inriktning på institutens utlåning för bostadsändamål där flera av de största bankerna i Sverige ingick⁷. Resultatet av denna undersökning visade bland annat att belåningsgraden⁸ vid nyutlåning i Sverige har ökat kontinuerligt under de senaste fyra åren. Ökningen mellan 2002 och första kvartalet 2006 var cirka 10 procent.

7. Swedbank, SHB, SEB, Skandiabanken, Länsförsäkringar Bank, SBAB, Sparbanken Finn och Danske Banks filial i Sverige.

8. Belåningsgraden för marknaden har beräknats genom att vikta de i undersökningen deltagande bankernas individuella belåningsgrad med nyutlåningsvolym.

9. Denna siffra är approximativ. För ett par av de stora bankerna ingår bara bottenlåneinstitutens i beräkningen av belåningsgraden, vilket i sig leder till att talet blir underskattat. Å andra sidan är värdena på säkerheterna inte alltid uppdaterade. Då huspriserna stigit kraftigt de senaste åren leder detta till en överskattning av belåningsgraden. Talet är volymviktat med bankernas nyutlåningsvolym.

I beaktande av att den genomsnittliga belåningsgraden för bankernas befintliga portfölj i Sverige var cirka 50 procent⁹ i slutet av första kvartalet 2006, framstår inte risken med ökad belåningsgrad som överväldigande, särskilt i perspektiv av att under finanskrisens värsta år 1991–1993 sjönk priserna på småhus i Sverige i genomsnitt med 20 procent, låt vara med betydande lokala variationer. Å andra sidan ska samtidigt understrykas att vi saknar information om hur fördelningen av kundernas belåningsgrad ser ut; vissa kunder kan ha en mycket hög belåningsgrad, andra en mycket låg. Det kan vidare noteras att amorteringstiden på nya lån har tenderat att bli längre och att flera kreditgivare slopat det bostadsrättstillägg som för många banker tidigare låg kring 0,5 procent.

Man kan alltså konstatera att banker och bolåneinstitut på vissa punkter ökat sitt risktagande när det gäller bolåneområdet. Om räntorna skulle stiga kraftigt skulle räntekostnaderna bli svåra att klara för vissa kunder med stora lån relativt sina inkomster. En framtida försvagad återbetalningsförmåga hos kunderna, kanske också i kombination med fallande pantvärden, skulle

10. Det tillägget ska dock göras att fallande bostadspriser, stigande räntekostnader för hushållen etc också får effekter på hushållens konsumtion och framtidstro och därmed på makroekonomin. I en andra vända kan då bl.a. bankerna drabbas negativt via en minskad intjäning.

innebära kreditförluster. Men den stora mängden av var för sig relativt små lån till människor i olika boendeformer, yrken, regioner etc. innebär en god diversifiering av riskbilden, samtidigt som det normalt finns goda säkerheter för lånen. Dessutom är den svenska konkurslagstiftningen ”sträng” i så måtto att det är mycket svårt för en enskild att via konkurs eller ackord komma undan sitt betalningsansvar för tagna lån. Bankerna har alltså goda möjligheter att säkra det mesta av sina finansiella engagemang, även i de fall kunderna får problem. Bolåneproblematiken är alltså i första hand en konsumentfråga¹⁰.

23

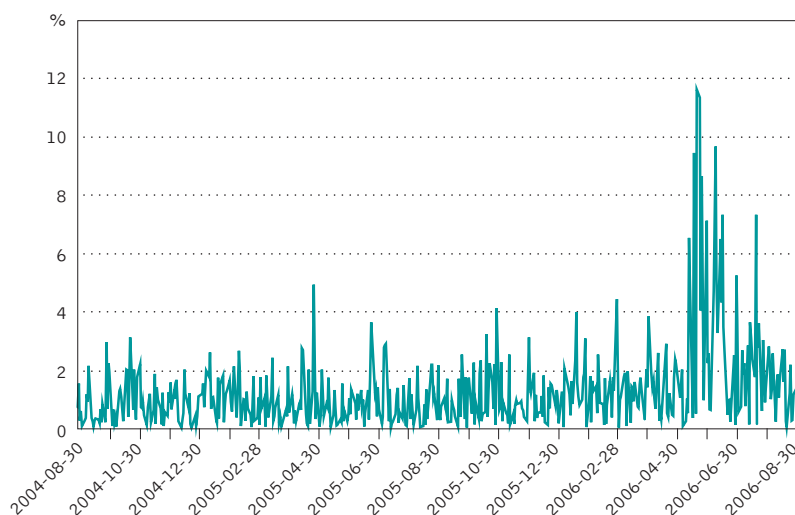
Marknadsrisker

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

Storleken på den aktuella marknadsrisken är inte bara en funktion av exponeringens storlek utan också av storleken på prisförändringarna. En uppfattning om hur stora dessa prisförändringar skulle kunna bli kan man få genom att studera hur stora de har varit historiskt. Under de senaste två åren har den s.k. volatiliteten på ränte- och valutamarknaderna varit ganska stabil. Det gäller även aktiemarknaden med undantag av våren 2006 då den ökade signifikant som framgår av nedanstående diagram.

En av de viktigaste faktorerna när det gäller ränterisken 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 också riskexponeringen. Under 2006 har de långa obligationsräntorna, i form av tioåriga statsobligationer, stigit något

DIAGRAM 5. VOLATILITET FÖR DEN SVENSKA AKTIEMARKNADEN



11. Value-at-Risk står för en samling statistiska metoder som utvecklats för att mäta främst marknadsrisk. 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-mättet är att det kan användas för mätning av både aktie-, valuta- och ränterisk, och därmed också jämföra riskexponeringar mot olika typer av finansiella instrument mot varandra.

och låg den vid utgången av september på 3,7 procent. Eftersom en viss fortsatt uppgång i de långa räntorna framstår som sannolik utifrån de konjunkturebedömningar som görs, finns anledning att titta på hur en snabb höjning av det allmänna ränteläget skulle slå på storbankernas resultat.

Ett enkelt, om än trubbigt, sätt att göra detta är att mäta värdet förändringen om räntesatserna på alla löptider samtidigt stiger med 1 procentenhet. En sådan ränteförändring skulle, räknat på läget den 30 juni 2006, ha minskat storbankernas resultat med mellan 0,5 till 2 miljarder kr. Mätt på detta sätt har tre av de fyra storbankernas ränterisk minskat eller varit relativt oförändrad, och samtidigt begränsad, under det senaste året. Sammantaget kan bankernas ränterisker bedömas ligga på en måttlig nivå.

Ett marknadsriskmått som bankerna använder i sina trading- och treasury-verksamheter är Value-at-Risk¹¹. 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. På aktiemarknaderna där aktiviteten har varit högre är bankernas exponeringar i allmänhet små, men var under börsoron våren 2006 temporärt betydligt större.

Säkerställda obligationer

Den ganska nya lagstiftningen om s.k. säkerställda obligationer möjliggör för de bostadsfinansierande instituten att emittera obligationer, där obligationsinnehavaren vid institutets ev. konkurs har en särskild förmånsrätt i en säkerhetsmassa bestående av främst hypotekskrediter med låg risk. FI:s föreskrifter innehåller regler om mycket strikt matchning av betalningsflödet för tillgångarna (säkerhetsmassan) mot betalningsflödet för obligationerna. Hittills har tillstånd beviljats för bolag inom Nordeakoncernen, SBAB, SEB och Svenska Handelsbanken. SBAB har börjat emittera, och Nordea bedöms komma att göra detsamma inom kort.

Likviditetsrisker

Likviditetsrisk kan definieras som risken att en bank inte kan infria sina betalningsförpliktelser vid förfallotidpunkten utan att kostnaden för att skaffa 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.

Storbankernas finansiering består till ungefär hälften av inlåning från allmänheten medan resterande del är upplåning på svensk och internationell kapitalmarknad och i andra banker, inte minst utländska. Inlåning från allmänheten är normalt en stabil finansieringsform. Den internationella penningmarknaden, särskilt interbankmarknaden, kan sägas vara instabil i den mening att om en banks ställning ifrågasätts får detta ett mycket snabbt genomslag i

form av högre lånekostnader, kortare löptider eller kanske fullständig utestängning.

De fyra storbankernas beroende av upplåning på kapitalmarknaderna eller i andra banker skiljer sig åt. I tabellen nedan illustreras detta genom att totala tillgångar sätts i relation till summan av lån hos kreditinstitut och emitterade värdepapper. De tillgångar som inte finansieras på dessa sätt måste alltså finansieras med främst traditionell inlåning.

25

Tabell 4. Andel av bankernas totala tillgångar som är finansierade med upplåning på kapitalmarknaderna och med lån i andra banker

	2001-12-31	2003-12-31	2005-12-31	2006-06-30
Swedbank	57	53	52	52
Handelsbanken	56	52	49	50
Nordea	38	36	34	34
SEB	36	36	40	37

Av tabellen framgår att storbankerna är beroende av interbank-, certifikat- och obligationsmarknaderna i Sverige och utomlands. Även om Nordea har den största upplåningen i absoluta tal har Swedbank och Handelsbanken relativt sett de största ”finansieringsgapen”. Det är naturligt att finansiera marknadsledarna Spintabs (Swedbank) och Stadshypoteks (Handelsbanken) bostadslån med kapitalmarknadsupplåning. För båda bankerna kan man dock se en tendens till minskning över tiden eftersom inlåningens andel ökar. För Nordea kan konstateras en viss ökning av finansieringsgapet i procent.

Förändringar i tillsynen

FI planerar förändringar av tillsynen av likviditetsrisker (liquidity funding risk) i kreditinstitut och värdepappersbolag. Förändringarna är dels föranledda av de nya Basel 2 reglerna, dels av en ambition att prioritera likviditets- och finansieringsrisker mer än tidigare. En ny standardiserad inrapportering av bl.a. prognostiserade kassaflöden planeras för de största företagen. Gränsen dras vid en balansomslutning om fem mdr kr, vilket innebär att ca 35 företag omfattas av rapporteringen. För likviditetsriskrapporteringen gäller att FI lämnar stor frihet för företagen att bygga rapporteringen på egen intern rapportering och egna modeller.

Operativa risker

Även operativa risker kommer inom ramen för de nya kapitaltäckningsreglerna (Basel 2) att omfattas av kapitalkrav. Basalkommittén definierar operativa risker som *”the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events”*.¹² Dessa risker är alltså, till skillnad från till exempel kreditrisker, inte ett resultat av ett medvetet och kalkylerat risktagande utan något som uppstår i den löpande verksamheten som en ”biprodukt” till det affärsmässiga risktagandet.

12. Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk, February 2003.

Basalkommittén har angett viss allmänna principer som bland annat slår fast att bankerna ska ha ett samlat och heltäckande system för att identifiera, värdera, övervaka och styra, eller skydda sig mot alla former av operativ risk.

De ska också ha ett oberoende kontrollorgan, med uppgift att kontrollera att systemet fungerar, och vara skyldiga att informera allmänheten om vilka risker som finns och hur de hanteras.

I samband med att införandet av det nya kapitaltäckningsregelverket har ett antal finansföretag, både större och mindre, begärt att Finansinspektionen ska bedöma tillförlitligheten i deras metoder för att mäta och hantera dessa risker. Inspektionen har därför genomfört ett stort antal undersökningar.

Undersökningarna har omfattat de övergripande riktlinjerna och sättet att styra hanteringen som styrelse och ledning svarar för genom att utfärda riktlinjer och styrdokument, och hur rapportering av de operativa riskerna ska ske inom organisationen, hur risken ska mätas med olika tekniker etc.

Samverkansgrupp för bättre beredskap

En aspekt på operativa risker rör känsligheten för och förmågan att hantera yttre störningar. Det kan handla om störningar i den allmänna infrastrukturen (el, tele, kommunikationer), epidemier, olyckor eller brottsliga attacker. I rollen som samverkansansvarig myndighet när det gäller fredstida krishantering har Finansinspektionen bland annat till uppgift att identifiera risker som allvarligt kan försämra finanssektorns verksamhetsförmåga.

Finansinspektionen har sedan år 2000 arbetat med dessa frågor tillsammans med de större finansföretagen samt ett representativt urval av de mindre företagen. I huvudsak har arbetet bedrivits i form av seminarier samt scenario- och krisledningsövningar.

Finansiella Sektorns Privat-Offentliga Samverkansgrupp (FSPOS) bildades den 1 september 2005 och är ett frivilligt samverkansforum med syfte att stärka robustheten mot störningar lokalt, regionalt och nationellt inom Sveriges finansiella sektor. Genom privat-offentlig samverkan är målet att sektorn som helhet skall öka förmågan att motstå eller snabbt återhämta sig från samhällsrelaterade kriser. FSPOS inkluderar medlemmar från både den offentliga och den privata delen i den finansiella sektorn i Sverige; banker, försäkringsbolag, fondkommissionärer, finansiella infrastrukturbolag, Riksgäldskontoret, Försäkringskassan, Riksbanken. Finansinspektionen har den samordnande funktionen.

FI konstaterar att intresset för operativa risker på styrelse och ledningsnivå har ökat under senare tid, både bland större och mindre företag. En orsak är givetvis de nya regelverken, men det finns också en växande insikt om att riskförebyggande åtgärder kan innebära kostnadsbesparingar, minskad förlustrisk och i vissa fall också ökade intäkter. Den utökade rapporteringen av inträffade incidenter och införandet av främst olika självvärderingsverktyg för att mäta de operativa riskerna har också förbättrat det förebyggande arbetet.

Sammanfattningsvis gör FI bedömningen att företagens arbete med att införa det nya regelverket generellt har medfört en förbättrad riskhantering bland de finansiella företagen. Ytterligare arbete med att förbättra riskhanteringen inom området kommer dock att behövas.

Strategiska risker och långsiktig intjäning

Grunden till en långsiktig effektivitet och stabilitet i banksektorn ligger i en intjäningsförmåga som gör att verksamheten kan utvecklas. Intjäningen är i sin tur en funktion 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 inriktad på så kallade portföljrisker, dvs. risker relaterade till den utlåning, finansiering, organisation och riskhanteringssystem man har i ett givet läge. De strukturella förändringarna inom bankerna och i bankmarknaden, som avgörs av olika affärsstrategiska beslut, påverkar intjäningsförmågan och därmed den finansiella styrkan på längre sikt.

27

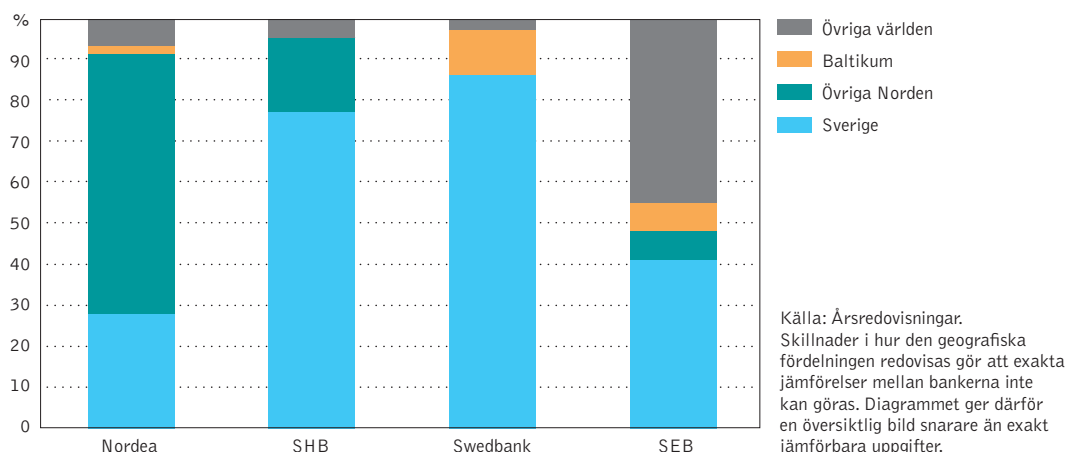
Även riskbilden förändras genom förändringar i struktur och verksamhetsinriktning. Problemet är att dessa oftast gradvisa förändringar i riskprofil och riskinnehåll, och kanske än mer kombinationen av sådana förändringar, inte alltid är uppenbara och möjliga att värdera. Det är detta som gör att det även ur ett tillsynsperspektiv är viktigt att ha en bild av viktiga strukturella utvecklingstendenser för att kunna ha en framförhållning i tillsynen.

Expansion utomlands

Strukturförändringarna inom banksektorn de senaste åren har främst fått sitt signum av den tydliga expansion som skett i Norden och Baltikum, för SEB även i Tyskland och för SHB i Storbritannien. I ett längre perspektiv framstår även länder som Ryssland och Kina som viktiga marknader, även om engagemangen rent kvantitativt än så länge är mycket små.

Ser man till utlåningen, ser den geografiska spridningen ut på nedanstående sätt:

DIAGRAM 9. UTLÅNINGENS GEOGRAFISKA FÖRDELNING VID UTGÅNGEN AV 2005



De utländska verksamheterna innebär att bankernas kreditportfölj blir mer diversifierad, på så sätt att de blir mindre ensidigt exponerade mot den svenska ekonomin, även om diversifieringseffekten begränsas av att de nationella ekonomierna i vårt närområde normalt ligger i fas konjunkturmässigt. Vissa mer specifika kriser och problem kan naturligtvis ha en mer tydlig nationell profil. En viss diversifieringseffekt bör alltså finnas. Myntets 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 och rättsordningar.

Utvecklingen i Baltikum är av särskilt intresse i sammanhanget, dels eftersom tillväxten i verksamheten är påfallande hög, dels genom att två av de svenska storbankerna, SEB och Swedbank, dominerar de baltiska bankmarknaderna. Även om de inte motsvarar så stor andel av utlåningen i de bägge bankkoncernerna (7% respektive 11%), blir de allt viktigare ur intjäningssynpunkt eftersom marginalerna är jämförelsevis stora och tillväxten stark. Notervärt är att utlåningen till lokala företag svarar för en växande del av expansionen.

Den starka marknadstillväxten är inget konjunkturfenomen, utan har en strukturell karaktär, grundad på den övergång till mer utvecklade ekonomier som de baltiska staterna och andra f.d. östblocksländer går igenom. 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 således utlåningen som andel av BNP fortfarande avsevärt lägre än exempelvis den svenska nivån – för Sverige ligger nivån på cirka 120 procent, i Estland är den, trots de senaste årens starka expansion, cirka 80 procent, i Lettland och Litauen ännu lägre. Samtidigt medför stark tillväxt och strukturell omvandling alltid att det finns betydande risker, bland annat förknippade med svårigheter att värdera vilka kunder och projekt som är långsiktigt överlevnadsdugliga när både företag och ekonomin i allmänhet i stort sett saknar s.k. "track record". De estniska myndigheterna har också varit bekymrade över att kredittillväxten kan vara för stark, även i beaktande av den långsiktiga återhämtningseffekten, och har vidtagit åtgärder för att dämpa låneexpansionen.

En speciell typ av risk i såväl Baltikum som i flertalet andra övergångsekonomier är att en dominerade del av utlåningen både till företag och hushåll sker i främmande valuta, framför allt Euro, i syfte att tillgodogöra sig den lägre räntenivå detta innebär. Detta fungerar utmärkt – under förutsättning att den egna valutan inte deprecierar. Att länderna förvisso har en bestämd strävan att hålla en fast kurs mot Euron är trots allt ingen garanti för att man också lyckas med detta. En framtvängad depreciering skulle sannolikt innebära dels direkta kreditförluster, dels en generellt mer svårhanterlig ekonomisk-politisk situation som i sin tur skulle påverka verksamhetsförutsättningarna negativt. Återigen, i beaktande av den fortfarande begränsade del av de svenska bankkoncernernas som de baltiska och östeuropeiska verksamheterna utgör utgör detta inget hot mot dessa bankers stabilitet, men illustrerar de risker som ändå finns i dessa nya marknader.

De mindre bankerna och kreditmarknadsbolagen

Sverige har en struktur på bankmarknaden som innefattar en mycket stark dominans för de fyra stora bankkoncernerna. Denna dominans kan mäta i termer av balansomslutning, inlåning, utlåning etc. På flertalet tunga marknadsområden hamnar man i sammanlagda marknadsandelar i på nivån 70–80 procent, i vissa fall ännu mer.

Det innebär också att om man ser till stabiliteten i det finansiella *systemet* kan man säga att det ur den synpunkten är tillräckligt att dessa fyra storbanker¹³ är finansiellt och operativt funktionsdugliga. Sparbanker, andra mindre banker, kreditmarknadsbolag, värdepappersbolag etc. har inte var för sig potentialen att orsaka djupgående systemstörningar. Men Finansinspektionens ”stabilitetsuppdrag” är vidare än så – det finansiella konsumentskyddet kräver att även mindre finansiella aktörer är stabila i den meningen att de kan stå för sina åtaganden gentemot kunden, exempelvis när det gäller inlåning eller försäkringsåtaganden. Som framgått av diskussionen i kapitel 1 har den frågan ställts på sin spets i frågan om hanteringen av Custodia.

Finansinspektionen har under 2006 börjat publicera kvartalsdata som belyser utvecklingen för de olika grupperna av mindre kreditinstitut. Av den senaste Kreditmarknadsbarometern, som återfinns på FI:s hemsida, framgår bl.a. att de mindre bankerna generellt haft en gynnsam utveckling under det senaste året. Både ränte- och provisionsnetton har förbättrats och utlåningen har växt. Lönsamheten har förbättrats, dock i en långsammare takt och från en lägre nivå än storbankerna.

Mot bakgrund av problemen i Custodia har FI gått igenom och fördjupat analysen av de kreditmarknadsbolag – femton stycken – som tar emot inlåning från hushållen¹⁴. Detta har resulterat i ökade tillsynsinsatser visavi ett antal mindre bolag för att bedöma risker och riskhantering.

13. Även VPC och OM-Stockholmsbörsen räknas till de företag som har en avgörande betydelse för systemstabiliteten.

14. Den totala inlåningen i dessa bolag var 3 737 Mkr per 31 mars 2006.

Livbolagen och tjänstepensionskassorna

SAMMANFATTNING

- Livbolagens och tjänstepensionskassornas förmåga att fullgöra sina garanterade åtaganden mot kunderna är god.
- Uppgången i de långa räntorna och en fortsatt positiv kursutveckling på aktiemarknaden har inneburit att livbolagen och tjänstepensionskassorna motståndskraft har stärkts under året. Endast en tjänstepensionskassa – Prometheus – rapporterar rött ljus enligt trafikljusmodellen och inget av livbolagen. FI har beslutat om sanktion mot Prometheus. Solvensen i branschen har också förbättrats under året.
- Införandet av trafikljusmodellen tycks inte generellt ha resulterat i ett lägre risktagande i livbolagen eller tjänstepensionskassorna, och därmed inte heller till lägre förväntade pensioner. Det tycks inte heller ha skett någon likriktning i bolagens riskprofiler och därmed inte heller någon ökad risk för destabiliserande flockbeteende på de finansiella marknaderna till följd av trafikljusmodellen av den anledningen.
- I början av året infördes tjänstepensionsdirektivet och därmed aktsamhetsprincipen och en realistisk värdering för delar av branschens åtaganden. Vissa av bolagen och kassorna har stött på problem i att uppfylla de nya kraven vilket framgår bl.a. av deras placeringslinjer, och FI bedömer att det kan vara nödvändigt att förtydliga regelverket i vissa fall och i andra fall ställa högre krav på bolagen

Efter sex år av ogynnsam utveckling på de finansiella marknaderna för livbolagen och tjänstepensionskassorna framstår 2006 som ett år då utvecklingen är något mer stabil. De långa räntorna har vänt uppåt från historiskt låga nivåer och även aktiekurserna har stigit något. Den utdragna försvagningen av livbolagens och kassornas finansiella styrka har avstannat och vänts i en förstärkning.

Under året har även betydande regelverksförändringar trätt i kraft. Regelverksförändringarna ställer nya krav på såväl bolagen och kassorna, som på Finansinspektionen. En av de mer betydande förändringarna som skett är att regelverket för tjänstepensionskassorna moderniserats i och med införandet av tjänstepensionsdirektivet. Ökade krav ställs nu på att de bedriver verksamheten på ett professionellt och genomtänkt sätt, och tillsynen över dem har förbättrats. Samtidigt ska nu åtagandena värderas till realistiskt värde¹⁵ hos tjänstepensionskassorna, liksom den del av skulden hos livbolagen som är tjänstepensionsåtaganden. Bolagen och kassorna har haft kort tid på sig att förbereda sig för övergången till värdering till realistiskt värde, och en viss osäkerhet om hur värderingen ska göras finns i branschen. Metoderna

15. Med realistiskt värde avses här att bolagen ska värdera sina åtaganden med aktsamma antaganden. Aktsamma antaganden innebär att bolagen ska använda den riskfria räntan som diskonteringsräntan, samt i övrigt göra väntevärdesriktiga antaganden om skuldens värde.

kommer sannolikt att förbättras efter hand och FI följer bolagens arbete på det här området. I förlängningen bör dock en realistisk värdering bidra till en ökad genomlysning av bolagens finansiella ställning och underlätta för bolagen i deras kapitalförvaltning och riskhantering.

Nedan skisseras de viktigaste faktorerna för livbolagens och tjänstepensionskassornas möjligheter att fullgöra sina åtaganden gentemot kunderna respektive medlemmarna. Arbetet med nya solvensregler, både nationellt och internationellt (Solvens 2) diskuteras i rapportens regelverkskapitel.

31

Tillgångarnas utveckling

Livbolagens placeringstillgångar uppgick till drygt 1 500 miljarder kronor per den sista juni, exklusive fondförsäkringstillgångarna vilka uppgår till ytterligare cirka 300 miljarder kronor. Tillgångarna i tjänstepensionskassorna uppgick till drygt 100 miljarder kronor. Närmare 90 procent av tillgångarna är placerade i räntebärande tillgångar och aktier, varav cirka 50 procent i räntebärande tillgångar och nära 40 procent i aktier och andelar. Andelen räntebärande tillgångar har minskat successivt från 2003 då de uppgick till 56 procent av tillgångarna.

Årets första sex månader har gett en förhållandevis låg avkastning på försäkringsbolagens placeringar. Fram till och med halvårsskiftet 2006 var avkastningen på livbolagens placeringstillgångar i genomsnitt 0,3 procent (exklusive fondförsäkring), vilket motsvarar cirka 0,6 procent på årsbasis. Detta kan jämföras med avkastningen 2005 på 13,2 procent och 2004 på 8,7 procent. De stigande räntorna, som kortsiktigt drar ner avkastningen på obligationer, och en svagare börsutveckling än de senaste åren är de viktigaste förklaringarna. Från halvårsskiftet till sista september har de långa räntorna åter fallit något och aktiekurserna har över lagt utvecklats positivt, vilket talar för att avkastningen på bolagens tillgångar stärkts ytterligare under året. Bilden är likartad för tjänstepensionskassorna.

Åtagandenas utveckling

Per halvårsskiftet hade bolagen försäkringstekniska avsättningar på cirka 1000 miljarder kronor till bokfört värde, exklusive sådana som avser fondförsäkring och villkorad återbäring. Dessa två grupper utgjorde cirka 300 miljarder kronor ytterligare i avsättning, men där bär försäkringstagarna själva den finansiella risken. För tjänstepensionskassorna uppgick försäkringstekniska avsättningarna till drygt 70 miljarder kronor.

Åtagandena, bortsett från avsättningar för fondförsäkring och villkorad återbäring, är institutens löften om framtida utbetalningar av pensioner.¹⁶ Genom att nuvärdesberäkna de framtida utbetalningarna med en diskonteringsränta erhålls åtagandets värde. Eftersom utbetalningarna i genomsnitt ligger långt fram i tiden, är åtagandenas värde i hög utsträckning beroende av diskonteringsräntan. Höga räntor innebär att åtagandena blir mindre värda och låga räntor innebär ett högre värde på åtagandena.

16. Utöver för själva beloppet som ska betalas ut, ska även medel sättas av för den administrativa kostnaden att fullgöra åtagandet och framtida skatter förknippade med produkten, men ännu ej betalda premier ska dras bort.

DIAGRAM 7. LÄNGSTA MARKNADSRÄNTAN OCH HÖGSTA RÄNTAN



Källa: FI och EcoWin

Under året har de långa marknadsräntorna stigit vilket innebär att bolagen har kunnat värdera ner sina åtaganden. Stigningen i den 15-åriga benchmarkräntan var drygt 90 baspunkter från halvårsskiftet 2005 till halvårsskiftet 2006, vilket innebär att värdet av bolagens åtaganden minskade med i storleksordningen 14 procent, för ett bolag med en skuld med 15 års duration, som värderar hela skulden enligt aktsamma antaganden. De långa räntorna har dock sedan dess fallit tillbaka något, och sett till sista september 2006 har räntan stigit med cirka 50 baspunkter. Det är dock endast åtaganden avseende tjänstepensioner som ska värderas med marknadsräntan i bokföringen, en så kallad aktsam värdering. Övriga åtaganden (privat livförsäkring) ska värderas med den av FI bestämda ”högsta räntan”, som ska ha en betryggande marginal till marknadsräntan.

Eftersom ”högsta räntan” sätts lägre än marknadsräntan, övervärderas åtagandena när ”högsta räntan” används i värderingen.¹⁷ Diagram 7 visar skillnaden mellan den längsta marknadsräntan och ”högsta räntan”. Skillnaden mellan dessa två kan ses som en approximation av den betryggande marginalen.

Av de totala åtagandena, exklusive de där försäkringstagaren bär den finansiella risken, värderas cirka 40 procent med betryggande antaganden och resterande cirka 60 procent med aktsamma.

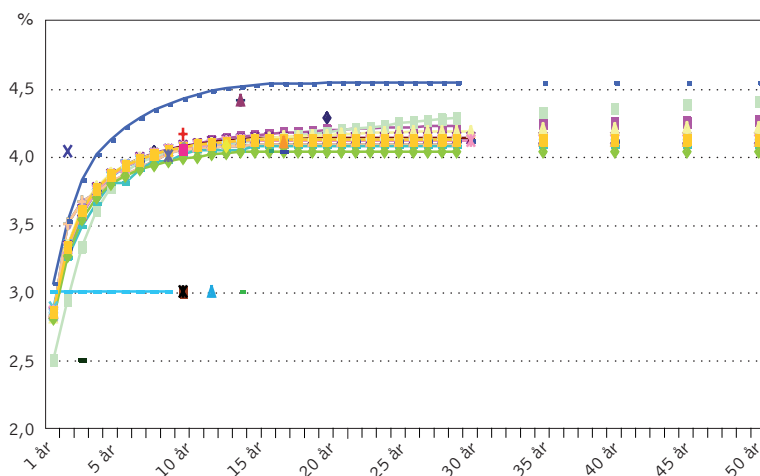
Realistisk värdering av åtagandena och val av diskonteringsränta

Sedan årsskiftet ska bolagen och tjänstepensionskassorna värdera tjänstepensionsåtaganden enligt aktsamhetsprincipen, vilket medför att realistiska antaganden ska användas. I såväl förslaget till reformerat solvenssystem från Finansdepartementet som i Solvens 2-projektet finns förslag om att även övriga åtaganden ska värderas aktsamt istället för betryggande. Redan idag ska bolagen dessutom göra en aktsam värdering av alla åtaganden i trafikljusrapporteringen, eftersom FI anser att det ger en bättre möjlighet att bedöma den finansiella risken i bolagen.

De realistiska antagandena ska användas vid bestämmandet av exempelvis förväntad dödlighet, sjuklighet och framtida skatter. Den variabel som har störst genomslag i värderingen är dock diskonteringsräntan. När en aktsam värdering görs av åtagandena, ska den riskfria räntan användas som diskonteringsränta. Exakt vad den riskfria räntan är, kan dock diskuteras.

17. Från och med årsskiftet 2005/2006 använder FI en rörligt högsta ränta. Den bestäms som ett rullande tolv-månaders genomsnittsvärde av en lång marknadsräntan. Så länge genomsnittet är högre än 3,25 procent, är högsta räntan 3,25 procent. När genomsnittet är lägre än 3,25 procent, så sätts högsta räntan till genomsnittsvärdet. När genomsnittet multiplicerat med 0,6 är högre än 3,25 procent, sätts högsta räntan till detta värde. Per den sista september var det rullande genomsnitt 3,70 procent, och högsta räntan var således 3,25 procent. Konstruktionen är till för att återställa en betryggande marginal i högsta räntan, en marginal som i samband med det kraftiga fallet i marknadsräntorna raderades ut. När den betryggande marginalen i högsta räntan är låg, är också den betryggande bufferten i bolagens skuldvärdering låg. För försäkringsavtal tecknade mellan 1 maj 2003–28 februari 2005, används 3,00 procent som golv i stället för 3,25 procent och för avtal tecknade från och med 1 mars 2005, används 2,75 procent som golv.

DIAGRAM 8. BOLAGENS OCH KASSORNAS INRAPPORTERADE RÄNTEKURVOR OCH RÄNTOR I VÄRDERINGEN AV ÅTAGANDENA I TRAFIKLJUSMODELLEN 2006-06-30



33

Den normala utgångspunkten för att bestämma den riskfria räntan är att utgå från statsobligationer eller obligationer eller ränteswappar med låg kreditrisk och rensa de för eventuella kreditriskpremier och andra riskpremier för att erhålla en riskfri ränta, samt att genom olika metoder interpolera den räntekurva som går att härleda från de marknadsnoterade räntorna om räntekurvan behöver vara längre än det finns marknadsnoterade räntor. Det finns ett flertal metoder att använda sig av i härledningen, och den härledda riskfria räntan kommer således att bero på vilken metod som används. Aktsamhetsprincipen anger att ett bolag eller kassa, i valet mellan två metoder som båda bedöms som realistiska, ska välja den som ger högst avsättningar (dvs. i det här fallet den metod som ger lägst räntenivå).

Merparten av bolagen och kassorna som rapporterar i trafikljusmodellen använder sig av ungefär samma nivå på den riskfria räntan som de övriga bolagen och i nivå med de olika tänkbara nivåer på den riskfria räntan som FI härleder internt med olika metoder. Detta framgår av diagram 8.

Ett fåtal av bolagen och kassorna kommer dock fram till en riskfri ränta som är högre än vad de övriga kommit fram till, och som är högre än vad FI bedömer att den riskfria räntan rimligen bör vara, givet nivån på statsobligationsräntan och ränteswappar.

Resultatet, om den ränta som de här bolagen och kassorna använder verkligen är för hög, är att de har undervärderat sina åtaganden, vilket inte är i linje med aktsamhetsprincipen. Felvärderingen skulle förvisso inte vara av någon större omfattning, och skulle de använda en ränta mer i nivå med övriga branschen skulle exempelvis resultat i trafikljusmätningarna inte förändras i så stor utsträckning att de skulle få rött ljus.

Några av bolagen och kassorna har också använt diskonteringsräntor som är betydligt lägre än vad de andra bolagen har använt. Detta innebär att de erhåller ett högre värde på åtagandena.

FI har varit i kontakt med bolag och kassor som använder sig av avvikande räntesätningar för att få en beskrivning av hur de härlett dessa räntor och hur de kan betraktas som riskfria. FI har bitt expertis från Riksbanken om stöd för att sätta upp vägledande principer för olika alternativa sätt att härleda den riskfria räntekurvan. FI kommer att överväga om det är nödvändigt att förtydliga riktlinjerna på detta område och/eller publicera en räntekurva månatligen som ska eller kan användas i värderingen av åtagandena till realistiskt värde.

Buffertkapitalets utveckling

Skillnaden mellan tillgångarna och försäkringstekniska avsättningar utgör i princip buffertkapitalet i livbolagen och tjänstepensionskassorna. Detta buffertkapital utgör en säkerhet för kunderna i så motto att det kan användas för att täcka förluster i kapitalförvaltningen och rörelsen i övrigt.¹⁸

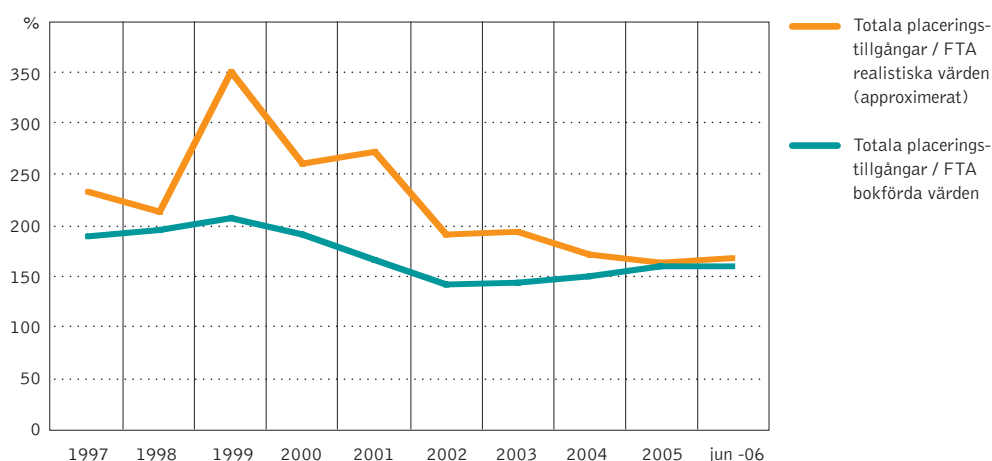
På aggregerad nivå är den totala kapitalstyrkan i livbolagsbranschen fortsatt god och har förbättrats något under året, eftersom såväl tillgångsvärdena som värdena av åtagandena har utvecklats gynnsamt för bolagen. Placeringstillgångarna (exklusive fondförsäkringstillgångar) överstiger det realistiska värdet av åtagandena (exklusive fondförsäkringsåtaganden) gentemot kunderna med uppskattningsvis 70 procent och till bokförda värden med 60 procent. Merparten av överskotten finns dock i en handfull stora bolag.

Skillnaden mellan försäkringstekniska avsättningar till bokfört värde och realistiskt värde är den ”betryggande bufferten”. Den betryggande bufferten utgör i dagens solvenssystem ett viktigt skydd för försäkringstagarna genom att fungera som ett implicit kapitalkrav. Det kan konstateras att det i dagsläget inte finns någon betydande ”betryggande buffert” i de försäkringstekniska avsättningarna. Detta hänger framförallt samman med att marginalen mellan ”högsta räntan” och marknadsräntan är förhållandevis låg, vilket framgår av diagram 7. Effekten av den ökning av marginalen som ändå skett den senaste tiden, motverkas av att samtliga tjänstepensionsåtaganden från årsskiftet värderas med marknadsräntan och ska alltså inte innehålla någon ”betryggande buffert” alls. Den årliga genomgången av livbolagens försäkringstekniska antaganden som FI gör, visar dessutom att inte heller i dessa antaganden tycks det finns något betryggande marginal, jämfört med förväntat utfall.

Eftersom cirka 60 procent av bolagens åtaganden, exklusive sådana åtaganden där den försäkrade bär finansiell risk, värderas med aktsamma (realistiska) antaganden sedan årsskiftet, kommer skillnaden mellan det bokförda och det aktsamma värdet att vara mindre från och med i år, allt annat lika.

18. I bolag drivna enligt ömsesidiga principer ska dessutom detta överskott i slutändan tillfalla försäkringstagarna. Detta sker genom att bolagen fördelar överskottet via en återbäringsränta till försäkringstagarna. Hur den preliminära fördelningen som sker via återbäringsräntan förhåller sig till det faktiska överskottet visas av den kollektiva konsolideringen. Fördelningen av överskottet och den kollektiva konsolideringen är en del av FI:s marknadsövervakning och avrapporteras i FI:s marknadstillsynsrapport.

DIAGRAM 9. TOTALA PLACERINGSTILLGÅNGAR JÄMFÖRT MED ÅTAGANDENA TILL REALISTISKA VÄRDEN OCH BOKFÖRDA VÄRDEN



Risken i bolagen – trafikljusmätningar och solvens

Den huvudsakliga risken mot ett livbolags eller tjänstepensionskassas förmåga att fullgöra sina åtaganden är att utfallet på de finansiella marknaderna eller av försäkringsantagandena blir ett annat än vad de räknade med. Deras förmåga att hantera sådana oväntade utfall beror dels på deras exponering mot dessa händelser och dels på hur stort buffertkapital de har för att täcka det negativa utfallet. FI använder sedan årsskiftet trafikljusmodellen för att mäta relationen mellan det finansiella risktagandet och buffertkapitalet i bolagen och kassorna. FI planerar att även inkludera försäkringsriskerna i modellen nästa år.

35

Totalt risktagande

Samtliga livbolag och tjänstepensionskassor har i rapporteringen för kvartal två angett att deras kapitalbuffert räcker för att täcka de tillgångsprisförändringar som mäts i trafikljusmodellen. Tjänstepensionskassan Prometheus med tillgångar uppgående till drygt 110 miljoner kronor, rapporterade rätt ljus vid rapporteringen för kvartal ett och har inte rapporterat för kvartal två. FI, som varit i kontakt med bolaget, bedömer att bolaget fortfarande skulle rapportera rätt ljus.¹⁹

Trafikljusinrapporteringen visar att det generellt finns ett starkt samband mellan hur stor kapitalbuffert som ett bolag eller en kassa har och hur stort risktagande det har. Bolag som har en stor kapitalbuffert tenderar att också ha ett stort risktagande. Med risktagande avses här hur mycket kapital som bolaget förlorar vid de i trafikljusmodellen angivna tillgångsprisförändringarna.²⁰

Bolagens risktagande i förhållande till totala tillgångarna är förhållandevis oförändrat mellan kvartal ett och kvartal två. Diagrammet nedan visar hur de rapporterade instituten har förändrat sitt totala risktagande. Av diagrammet går att utläsa att av de 41 livbolag och tjänstepensionskassor²¹, som rapporterat för andra kvartalet, rapporterar 16 minskat risktagande, sex rapporterar ökat och 18 bolag rapporterar i princip oförändrat totalt risktagande jämfört med kvartal 1.²²

19. FI:s styrelse beslutade 29 september att förelägga Prometheus att placera om sina tillgångar i enlighet med reglerna för skuld-täckning och kravet på riskspridning, samt att återbetala vissa skulder. Bolaget har sex månader på sig från det datumet att åtgärda de brister som finns i sammansättningen av deras tillgångar och skulder.

20. I korthet effekten på kapitalet av en nedgång i svenska aktier med 40%, utländska aktier med 35%, svenska räntor med 30% och fastigheter med 30%, där effekten av respektive chock adderas med kvadratrotformeln.

21. Utöver fondförsäkringsbolag och traditionella livbolag finns det bolag som huvudsakligen tecknar dödsfallsförsäkringar (grupplivbolag) och inte har hand om att förvalta ett sparande. I analysen i den här texten bortses som regel från de rena livriskbolagen och de livbolag som huvudsakligen förmedlar fondförsäkring, men som har fortsatt rapporteringsskyldighet enligt trafikljusystemet.

22. Totalt 58 livbolag och tjänstepensionskassor är skyldiga att rapportera enligt trafikljusmodellen. Av dessa har 17 fått dispens från fortsatt rapportering efter rapporteringen kvartal 1. Dessa är institut som i princip uteslutande har sådana försäkringsprodukter där försäkringstagaren bär hela den finansiella risken, såsom fondförsäkring och depåförsäkringar, samt några mycket små institut. Kvartal 2 var således 41 bolag skyldiga att rapportera enligt trafikljusmodellen. Ett bolag har inte rapporterat i kvartal 2.

DIAGRAM 10. FÖRÄNDRING AV RISKTAGANDE KVARTAL 1 TILL KVARTAL 2

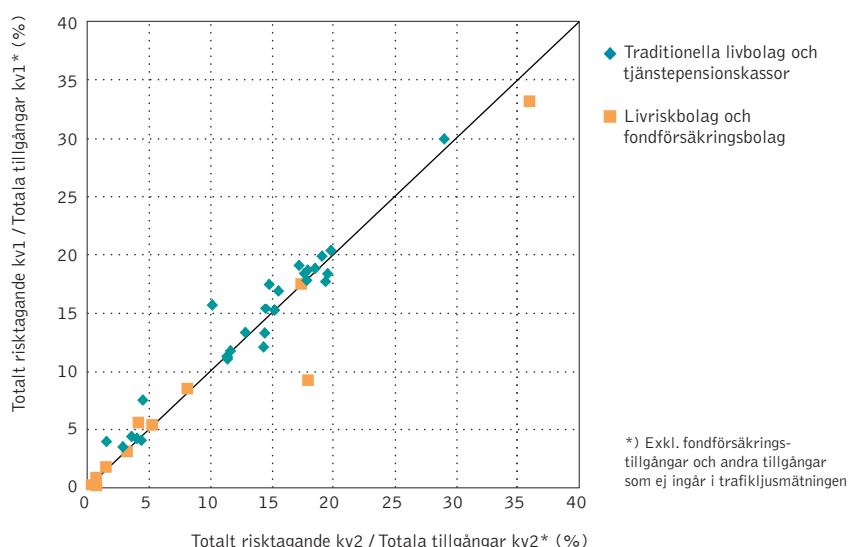
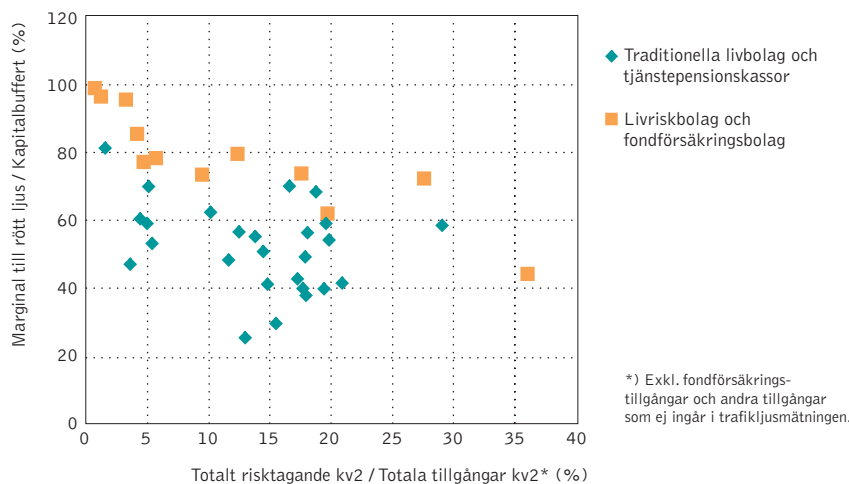


DIAGRAM 11. TOTALT RISKTAGANDE OCH MARGINAL TILL RÖTT LJUS KVARTAL 2, 2006



Överlag har bolagen och kassorna en betydande marginal kvar till rött ljus. De bolag och kassor som har det största relativa risktagandet, har en något mindre marginal kvar för ytterligare risktagande eller minskat buffertkapital. Detta går att utläsa ur diagram 11 ovan, som visar bolagens och kassornas risktagande och kvarvarande kapitalbuffert efter stresstest (marginal till rött ljus).²³ Prometheus, som rapporterade rött ljus i mätningen första kvartalet, har inte rapporterat för kvartal två och ingår därför inte i diagrammet.

23. Marginal till rött ljus visar hur mycket kapital som bolagen rapporterar att de skulle ha kvar om de tillgångsprisförändringar som specificeras i trafikljusmodellen skulle inträffa. Om den marginalen antar ett negativt värde rapporterar bolagen rött ljus.

Det är inte nödvändigtvis så att de bolag som har en stor marginal till rött ljus eller hög total risk i förhållande till tillgångarna, och därmed har större valfrihet i sitt risktagande, är bättre för kunderna. Det är t.ex. tänkbart att de bolag som har ett begränsat riskutrymme har det för att de har erbjudit en hög garanterad avkastning i sina produkter. Bolagen med ett större riskutrymme kan ha erbjudit en lägre garanterad avkastning i utbyte mot ett större riskutrymme och därmed ökade möjligheter till en avkastning som är högre än den garanterade. Vidare är det så att nytecknande kunder inte nödvändigtvis får tillgodogöra sig av det kapital som redan finns i bolaget. Fördelningen av framtida överskott beror på hur bolagen väljer att fördela de överskott som uppstår mellan äldre och nyare kunder.

I princip alla institut rapporterar som huvudsakliga exponeringar aktierisk och/eller ränterisk, i den mening att dessa bidrar med mest risk till det totala risktagandet. Efter dessa två risker följer exponeringen mot fastigheter. De institut som rapporterar aktierisken som största exponering är något fler än de som rapporterar ränterisk som största exponering, vilket framgår av diagram 12 i faktarutan sid 39.

Såväl värderingen till realistiskt värde som rapportering enligt trafikljusmodellen är nytt för år 2006, och det kan finnas brister i bolagens och kassornas rapportering. Siffrorna ovan ska således ses med viss försiktighet. FI arbetar med att kvalitetsgranska rapporteringen och fokuserar initialt på sådant som riskerar att ge stort utslag i mätningen. Detta är fallet för exempelvis beräkningen av åtagandenas räntekänslighet och värderingen av åtaganden till realistiskt värde. Ett område med mindre påverkan på mätresultaten i trafikljusmodellen är rapporteringen av kreditrisk. FI har noterat att flera av bolagen och kassorna rapporterar att de helt saknar kreditrisk, vilket är något förvånande. Detta kommer FI att följa upp. Med all sannolikhet kommer

kreditriskerna att utgöra en liten del av totala risktagandet, även efter eventuella felaktigheter har rättats till.

Trafikljuset för livbolag och tjänstepensionskassor 2007

FI arbetar med att ta fram en metod för att mäta försäkringsriskerna i livbolagen och tjänstepensionskassorna. Ett första utkast till hur försäkringsriskerna kommer att mätas presenterades på FI:s hemsida den 27 september för synpunkter. En slutlig trafikljusmodell där försäkringsriskerna ingår, planeras att presenteras i december 2006 för att användas för rapportering under 2007.

37

I det utkast som presenterades mäts försäkringsriskerna i livbolag och tjänstepensionskassor inom områdena dödlighet, sjuklighet och annullationer, liksom riskerna för en ökning av driftskostnaderna.

Metoden i sig är i linje med det arbete som för tillfället pågår inom EU i det så kallade Solvens 2-projektet. I båda fallen eftersträvas att mäta risken på 99,5 procentnivån. FI:s förslag kommer dock sannolikt inte att bli lika detaljerat som de lösningar som övervägs inom EU.

Metoden för mätning av finansiella risker i livbolagen påverkas inte av inkluderingen av försäkringsrisker i modellen, eller arbetet med att även tillämpa trafikljusmodellen på skadeförsäkringsbolag.

Eftersom det ännu är oklart exakt hur mätningen av försäkringsrisker kommer att utformas och ingen testmodell ännu har prövats på bolagen, kan endast uppskattningar som bygger på förenklade antaganden göras om hur införandet av försäkringsrisker påverkar mätresultatet i traditionella livbolag och tjänstepensionskassor. Ingen analys är ännu gjord av effekten på grupplivbolag och fondförsäkringsbolag.

Inget bolag rapporterade rött ljus i trafikljusmodellen kvartal 2. Prometheus, som i kvartal 1 rapporterat rött ljus, rapporterade dock inte kvartal 2. Givet vissa antaganden om utformningen av trafikljusmätningen av livförsäkringsrisker påverkas inte antalet bolag i rött av införandet av försäkringsrisker. Under andra mer konservativa och mindre troliga antaganden skulle något eller några bolag som idag klarar trafikljuset, kunna hamna i rött ljus på grund av införandet av försäkringsrisker i modellen. Beräkningarna är dock än så länge mycket preliminära, och bygger på grova antaganden om hur testet kommer att slå.

Solvenskvoteutveckling

Den redovisade solvensen bland livbolagen har stärkts sedan år 2002. Under årets första sex månader steg den genomsnittliga solvenskvoten hos de 13 största livbolagen från 11,8 till 14,6. En bidragande orsak har varit övergången till realistisk värdering för de av bolagens åtaganden som är tjänstepensionsåtaganden. Detta har resulterat i att åtagandena har värderats ner och kapitalet därmed ökat. Bolagen uppvisar en stor spridning i fråga om solvenskvot.

Tabell 5. Solvenskvot 13 traditionella livförsäkringsbolag

	20041231	20050630	20051231	20060331	20060630
Alecta	9,1	11,0	11,1	14,5	14,8
AMF Pension	29,4	28,5	30,5	35,1	35,5
Folksam Liv	4,7	5,6	5,3	5,6	5,3
Förenade Liv	6,5	7,9	7,0	7,1	6,2
Gamla SEB TL	15,1	17,3	19,4	23,4	22,7
Handelsbanken Liv	2,4	2,3	2,1	2,6	2,5
KPA Pension	4,0	5,5	5,1	7,6	7,8
LF Liv	5,4	6,2	5,4	7,2	7,3
Nordea Liv I	2,1	2,1	1,4	2,1	2,0
Nya SEB TL	1,8	2,9	2,0	2,3	2,1
SalusAnsvar Liv	2,3	2,4	1,5	2,2	2,5
Skandia Liv	11,1	11,4	12,0	14,0	14,8
SPP Liv	1,4	2,1	1,5	3,6	3,8
Medel viktat	10,4	11,5	11,8	14,4	14,6

Solvenskvoten mäter hur bolagens kapitalbuffert förhåller sig till bolagens försäkringstekniska avsättningar. Enligt försäkringsrörelselagen måste solvenskvoten i bolagen minst uppgå till 1,0. En solvenskvot på 1,0 innebär förenklat att kapitalbufferten motsvarar fyra procent av försäkringstekniska avsättningar. Att enbart se till solvenskvoten för att bedöma bolagens finansiella styrka blir lätt missvisande, eftersom bolagen värderar sina åtaganden enligt olika regelverk och eftersom solvenskvoten inte tar hänsyn till risken i bolagens tillgångar och åtaganden, med undantag av en approximation av risken för ökad dödlighet.

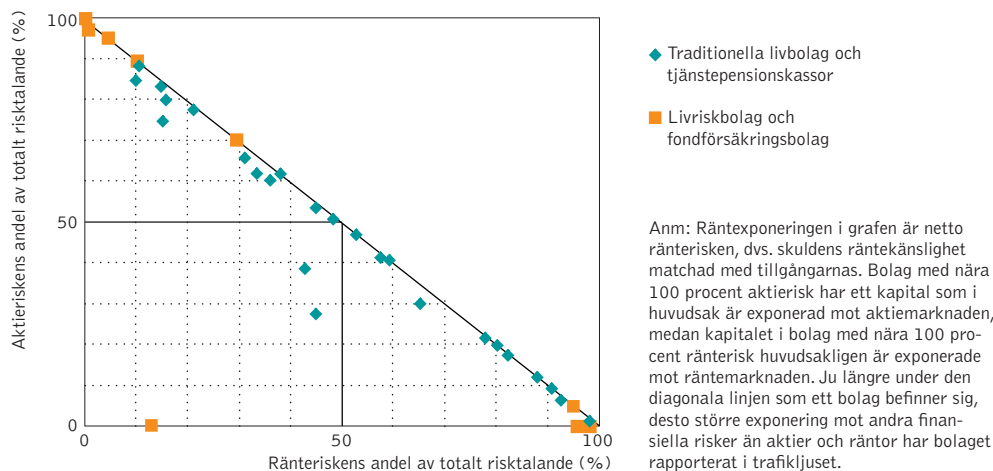
Tjänstepensionskassorna omfattas från årsskiftet av samma solvensregler som livbolagen. För de kassor som har en balansslutning mindre än 500 miljoner kronor blir första rapportering i samband med årsrapporten för 2006. Övriga kassor rapporterar kvartalsvis till FI från och med 2006. Samtliga kassor uppfyller solvenskraven. Försäkringsföreningen för försäkringskassanställda med en solvenskvot på 1,8 och därmed lägst solvenskvot av rapporterade kassor, kommer att uppgå i Kåpan.

Trafikljuset och dess effekter på de finansiella marknaderna

I samband med införandet av trafikljusmodellen diskuterades bland annat att det riskerade att leda till lägre avkastning på bolagens placeringstillgångar, eftersom bolagen skulle tvingas sälja aktier och köpa långa obligationer. Detta skulle i sin tur resultera i en press nedåt på aktiekurser och på långa räntor. Vidare pekades på risken att införandet av trafikljusmodellen skulle leda till att bolagen skulle få mer likartade exponeringar och därmed i högre utsträckning än annars tendera att röra sig i flock, vilket skulle verka destabiliserande på de finansiella marknaderna. Processen med att ta fram trafikljusmodellen pekades även ut som bidragande till den kraftiga nedgången i den långa räntan under 2005.

Som framgår av diagram 11, tycks inte bolagen och kassorna använda trafikljusmodellen för att optimera sitt risktagande. Trafikljusmodellen tycks inte heller för merparten av bolagen och kassorna utgöra en så allvarlig restriktion att de tvingats minska sitt risktagande på grund av dess införande. Därmed bör inte heller införandet av trafikljusmodellen ha påverkat den förväntade avkastningen på bolagens och kassornas placeringar. Om bolagen och kassorna generellt sett använt sig av trafikljusmodellen för att optimera sitt risktagande, eller om införandet av modellen tvingat dem att minska sitt risktagande för att inte rapportera rätt ljus, skulle

DIAGRAM 12. BIDRAG TILL TOTALA RISKTAGANDET FRÅN AKTIE- OCH RÄNTEEXPONERINGAR



sannolikt bolagen och kassorna ha utnyttjat en större del av sin riskbuffert för att täcka de tillgångsprisförändringar som mäts i modellen och därmed också haft en lägre marginal till rött ljus. Anledningen är att bolagen och kassorna skulle eftersträva att utnyttja riskutrymmet inom trafikljusmodellen maximalt eller nära maximalt, om deras agerande skulle vara i linje med den argumentationen. Denna effekt skulle sannolikt minska med bolagens möjlighet att ta risk, eftersom ju större möjlighet till att ta risk, desto mindre restriktion skulle trafikljusmodellen utgöra och desto lägre skulle sannolikheten vara att bolagets eftersträfvade risknivå hämmas av modellen. Bolagen med lägst risktagande, skulle sannolikt också varit de bolag som tenderat att ha minst marginal kvar till rött ljus. Inte heller detta är fallet, vilket framgår av diagram 11.

Diagram 12 visar hur mycket av det totala risktagandet i bolagen som är ränterisk och hur mycket som är aktiekursrisk. Det som inte är aktierisk eller ränterisk är övriga risker, i första hand fastighetsrisk.

Av diagrammet framgår att bolagen och kassorna är jämt spridda mellan att vara helt exponerade mot aktierisker till att vara helt exponerade mot ränterisker. Det går inte att påvisa någon likriktning i risktagandet, annat än att de i stort sett uteslutande är exponerade mot dessa två risker. Den likriktning av bolagens och kassornas exponeringar, vilket fruktades när trafikljusmodellen introducerades, tycks således inte ha inträffat.

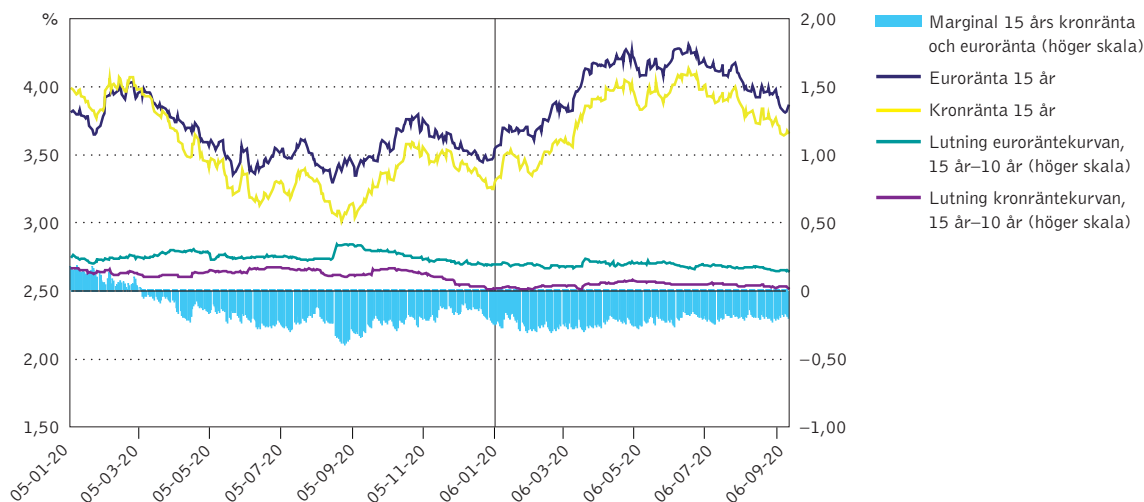
Även diagram 11, som visar totala risktagandet och kvarvarande riskmarginal, stödjer den bilden. Där framgår att bolagen och kassorna inte med utgångspunkt i trafikljusmodellen optimerar sitt risktagande. Därför är risken lägre att en viss tillgångsprisförändring samtidigt flyttar ett flertal bolag över gränsen till rött ljus, än när bolagen och kassorna har samma risktagande och samma marginal till rött ljus.

Sammantaget kan konstateras att det i dagsläget inte tycks som om införandet av trafikljusmodellen generellt har resulterat i ett lägre risktagande i bolagen och därmed inte heller lägre förväntade pensioner. Det tycks inte heller ha skett någon likriktning i bolagens riskprofiler och därmed inte heller någon ökad risk för destabiliserande flockbeteende på de finansiella marknaderna till följd av det.

Effekterna på räntemarknaden av införandet av trafikljusmodellen studeras utifrån diagram 13 nedan. I grafen visas den 15 åriga svenska benchmarksräntan och den 15 åriga euro benchmarksräntan, samt skillnaden mellan de 15 åriga räntorna och de 10 åriga räntorna.

Diagrammet visar att det såväl i euroområdet som i Sverige var nedåt gående räntor under 2005. Vi utgår ifrån att det svenska arbetet med att utveckla trafik-

DIAGRAM 13. 15-ÅRIGA BENCHMARKRÄNTOR, KRONOR OCH EURO



40

I ljusmodellen inte har haft någon effekt på euroräntans utveckling. Således kan vi också anta att nedgången, generellt sett, i de långa räntorna berott på andra faktorer än trafikljusmodellen. Vi ser dock att kronräntan under året sjönk något mer än euroräntan. Räntemarginalen minskade med cirka 30 baspunkter under 2005. Minskningen av räntemarginalen började redan innan FI tillkännagett att man avsåg att utveckla ett riskavspglade tillsynsverktyg, och kan observeras längs hela räntekurvan, dvs. inte bara avseende de längre räntorna. Det går dock inte att utesluta att trafikljusmodellen bidragit till att de långa svenska räntorna fallit mer än euroräntan, särskilt givet hur räntemarginalen påverkats i samband med att ny information om trafikljusmodellen offentliggjorts. Trafikljusmodellens bidrag utgör sannolikt ändå endast en mindre del av marginalförändringen. Även skillnaden i ränta mellan den 10 åriga och den 15 åriga benchmarkobligationen har minskat under året. Detta har också skett för euroräntorna. Också här har den svenska minskningen varit större. Införandet av trafikljusmodellen, och den eventuella ökade efterfrågan på långa löptider, kan ha bidragit till denna – förhållandevis måttfulla – flackning av avkastningskurvan. En liten påverkan på räntenivåerna från trafikljuset kan således finnas, eller ha funnits under 2005, men denna måste ses som marginell i förhållande till de ränterörelser som normalt förekommer på marknaden.

Placeringsriktlinjer

Från och med i år ska tjänstepensionskassor och livbolag som säljer tjänstepensionsförsäkringar skicka in sina placeringsriktlinjer till FI. Placeringsriktlinjerna ska innehålla uppgifter om bolagens eftersträlvade risknivå, deras faktiska risktagande och deras kontroll av risktagandet. Att bolagen är tvungna att skicka in sina placeringsriktlinjer och den mer detaljerade regleringen kring riktlinjernas innehåll är en följd av införandet av tjänstepensionsdirektivet. Tjänstepensionsdirektivet avskaffade ett flertal kvantitativa regler om tillåtna placeringar och ersatte dem med ett större ansvar för bolagen själva att ta fram lämpliga nivåer på risktagandet och olika exponeringar. Tillsynen byter därmed fokus mot en tillsyn mer inriktad på bolagens interna kontroll och processer för att komma fram till dessa nivåer. I den tillsynen spelar placeringsriktlinjerna en viktig roll.

FI har tagit emot placeringsriktlinjer från 38 bolag och kassor. I ett första steg har FI kontrollerat att de inskickade placeringsriktlinjerna är kompletta,

dvs. att de uppfyller föreskrifterna angående vad placeringsriktlinjerna ska innehålla. I detta steg används inte placeringsriktlinjerna direkt för tillsyn av huruvida bolagen uppfyller aktsamhetskravet enligt tjänstepensionsdirektivet eller annan reglering. Tillsynen av aktsamhetsprincipens tillämpning har nu inletts i ett andra steg, där placeringsriktlinjerna utgör en informationskälla bland flera.

Den inledande formaliagranskningen resulterade i att tjugotre av de inskickade placeringsriktlinjerna underkändes i så måtto att de inte var kompletta (det saknades information som enligt föreskriften ska ingå). Bolagen har kontaktats och ombetts att komplettera placeringsriktlinjerna.

41

En stor del bristerna kan bero på att bolagen och kassorna missförstått vad som krävts av placeringsriktlinjernas innehåll. FI håller på och ser över möjligheterna att förtydliga föreskriften för att undvika sådana missförstånd i framtiden. En icke obetydlig del av bristerna beror dock på att bolagen och kassorna i många fall inte lyckats ta ställning till alla punkter som placeringsriktlinjerna ska innehålla. Detta kan i värsta fall spegla otillfredsställande interna processer och rutiner vad gäller investeringsbeslut, riskkontroll och riskhantering. FI har till följd av formaliagranskningen av placeringsriktlinjerna inletts djupare undersökningar på vissa områden, exempelvis avseende oberoende riskkontroll och mätning av marknadsrisk. I det fortsatta arbetet med tillsyn utifrån aktsamhetsprincipen är det inte osannolikt att informationen eller avsaknaden av information i placeringsriktlinjerna kommer att föranleda ytterligare granskningar av bolagen.

Skadeförsäkringsbolagen

42

Positiv utveckling

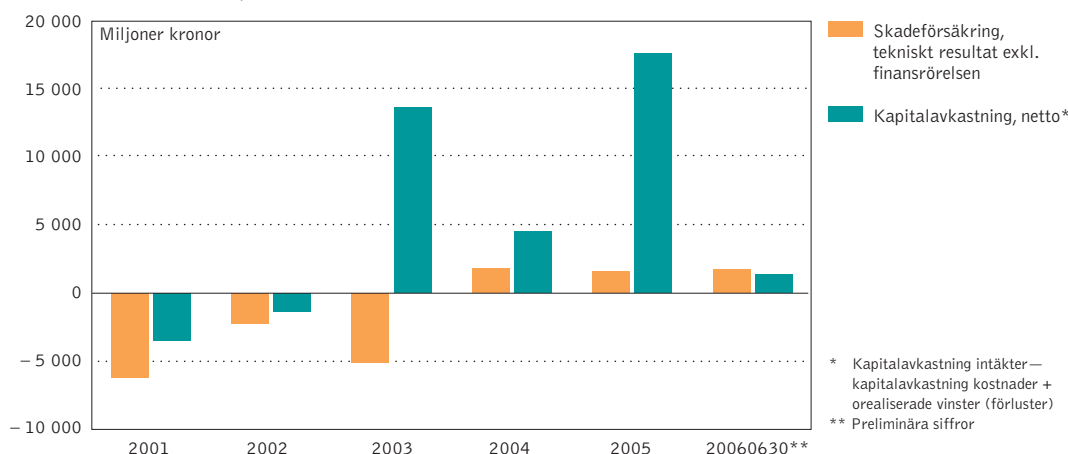
Utfallet 2005 var gott för skadeförsäkringsbolagen. Gudrunstormens kostnader täcktes till stor del av återförsäkringar. Det försäkringstekniska resultatet för branschen som helhet var bara ett litet överskott, men bortsett från AFA Sjukförsäkringsaktiebolag som redovisade en förlust på 6 miljarder kronor, så var överskottet sju miljarder kronor i branschen.

Den höga kapitalavkastningen under året medförde dessutom att årets totala resultat för branschen blev ett överskott om 21 miljarder kronor. Även AFA visade ett positivt resultat för året tack vare kapitalavkastningen.

Under första halvåret 2006 har det försäkringstekniska resultatet varit gynnsamt, men kapitalavkastning de första sex månaderna ligger under nivån för 2004 och 2005.

Skadeförsäkringsbolagens kärnverksamhet är att erbjuda ett riskskydd i utbyte mot en premieinbetalning. Genom riskspridning och återförsäkring hanteras osäkerheten i utfallen av skadekostnaderna. Det förväntade resultatet av försäkringsrörelsen blir i princip skillnaden mellan skadekostnaderna och premieintäkterna. Till skillnad från livbolagen som säljer pensionsförsäkringar, där den finansiella förvaltningen av den inbetalda premien utgör en del av själva produkten – dvs. bolagen erbjuder sig att förränta den inbetalda premien och att betala ut avkastningen i form av pension till kunden – utgör inte förvaltningen av de inbetalda premierna lika naturligt en del av skadeförsäkringsrörelsen. Samtidigt kan konstateras att inte obetydliga vinster och i vissa fall förluster, genereras av avkastningen på bolagens finansiella tillgångar. Dessa intäkter och förluster överstiger många gånger intäkterna från

DIAGRAM 14. RESULTAT, SKADEFÖRSÄKRINGSBOLAG EXKL. AFA



försäkringsrörelsen, dvs. det försäkringstekniska resultatet exklusive finansiella intäkter, vilket framgår av diagrammet nedan. Resultatet av tillgångsförvaltningen bidrar dessutom till en ökad volatilitet i bolagens resultat.

Många skadeförsäkringsbolag kan således sägas ha två verksamheter, dels att sälja försäkringar, dels att för ägarnas räkning investera en tillgångsmassa på de finansiella marknaderna. Detta skulle ur ett konsumentskyddsperspektiv utgöra ett problem om försäkringkundernas rätt till skadeersättning hotades av ägarnas placeringar och eventuella förluster. Att tillgångsförvaltningen dessutom medför en ökad volatilitet i resultatet, stärker sådana farhågor. För att förebygga denna risk finns skuldtäckningsregler, alltså bestämmelser om placering av de medel som motsvarar de försäkringstekniska avsättningarna (skulden till försäkringstagarna), vilket är ett förhållandevis trubbigt skyddsverktyg.²⁴ FI:s uppfattning är dock att i dagsläget så är hotet lågt, eftersom bolagen är mycket väl kapitaliserade. Från och med nästa år kommer emellertid risken i verksamheten att övervakas bättre av FI genom att trafikljusmodellen kommer att användas i tillsynen av bolagens exponering mot finansiella risker och försäkringsrisker. Trafikljusmodellen för skadeförsäkringsbolag diskuteras mer i detalj nedan.

43

24. Vilket bland annat föranlett de föreslagna regelverksförändringar som diskuteras i regelverksavsnittet.

Tabell 6. Skadebolagens tillgångar 2006-06-30

	Riksbolag		Större lokala bolag		Totalt	
	mrd kronor	%	mrd kronor	%	mrd kronor	%
Korta placeringar	30,3	8,0	4,4	10,0	34,7	8,2
Obligationer	228,3	60,5	9,0	20,5	237,3	56,3
Lån	7,7	2,0	0,5	1,5	8,2	1,9
Aktier	100,4	26,6	27,0	61,5	127,4	30,2
Fastigheter	10,9	2,9	3,0	6,8	13,9	3,3
Summa tillgångar	377,6	100	43,9	100	421,5	100

Skadebolagen har placeringstillgångar som uppgår till drygt 400 miljarder kronor. Dessa utgörs till 60 procent av obligationer och drygt 25 procent av aktier. Bland de mindre bolagen (större lokala bolag), utgörs dock huvuddelen av tillgångarna av aktier, drygt 60 procent. Skadebolagens åtaganden uppgår till cirka 360 miljarder kronor. Av dessa är cirka 125 miljarder kronor långa åtaganden, dvs. där skadeutbetalning kan ske över flera år. Av de långa åtagandena återfinns cirka 80 miljarder i ett bolag, AFA. Bortsett från AFA utgör således de långa åtagandena på skuldsidan endast 45 miljarder kronor.

Risker förknippade med fågelinfluensan och pandemier

Under vintern och våren fick ”fågelinfluensan” en betydande uppmärksamhet i massmedia i Europa och framför allt risken för att viruset skulle muteras och spridas till människor i en större omfattning. Risken för en pandemi är inte något nytt för bolagen, och med jämna mellanrum uppstår nya smittor som med mer eller mindre låg sannolikhet kan utvecklas till en pandemi. Om en pandemi skulle bryta ut, riskerar försäkringsbolagen att drabbas av ökade skadekostnader för dödsfall, sjukdomsfall och produktionsbortfall. FI:s bedömning är att bolagen har tillräckliga förberedelser och förmåga att hantera en sådan situation, om den uppstår. Detta gäller även för bolag vilkas verksamhet domineras av olycksfalls- och sjukförsäkring.

Om risken för en pandemi bland människor är att bedöma som låg, är risken högre för en spridning bland fjäderfän. Även ett sådant utbrott kan få betydelse för försäkringsbolag, och särskilt de som har en stor exponering mot dessa djur, vilket dock är sällsynt. Vid epizootisjukdomar, till vilka fågelinfluensan hör, utgår dock en ersättning för förluster från staten för hela värdet av djuren och halva produktionsbortfallet. Den kvarvarande risken som kan finnas hos försäkringsbolagen avser huvudsakligen förluster till följd av produktionsbortfall hos de företag som är aktiva inom fjäderfänäringen, t.ex. kycklingfarmer. Även om ett större utbrott av fågelinfluensan skulle ske bland fjäderfän, så är det alltså inget som borde påverka försäkringsbranschen i någon större utsträckning.

Trafikljusmodellen för skadeförsäkringsbolag

Sedan början av 2006 har den första versionen av trafikljuset använts i tillsynen av livbolagen. Trafikljusmodellen hjälper FI att på ett tidigt skede hitta bolag som har så stora riskexponeringar att de inte med fullgod säkerhet kan uppfylla sina åtaganden mot kunderna. Den nuvarande trafikljusmodellen mäter bolagens exponering mot finansiella risker, såsom aktier och räntor. Från och med 2007 kommer trafikljuset även att användas i tillsynen av skadebolagen och då också mäta bolagens exponering mot försäkringsrisker. Av skadebolagen bedöms inget bolag, eller endast något eller några mindre bolag, få rött ljus i trafikljusmätningen, när den införs.

Finansiella risker i skadebolag

Den metod som används för att mäta de finansiella riskerna i livbolagen idag kommer att användas även på skadebolagen.²⁵ Det betyder att skadebolagen kommer att behöva värdera sina försäkringsåtaganden (försäkringstekniska avsättningar, FTA) till realistiskt värde, och beräkna en kapitalbuffert utifrån det realistiska värdet på FTA. Tillgångarnas och skuldernas värde, efter kraftigt förändrade priser på finansiella tillgångar, jämförs sedan mot kapitalbufferten.

Kapitalbufferten är förenklad det överskott som finns i bolagen och som täcker förluster innan kunderna drabbas. En stor kapitalbuffert räcker för att täcka stora förluster och möjliggör därför ett större risktagande än en liten kapitalbuffert.

Försäkringsrisker i skadebolag

FI har tagit fram en testmodell för mätning av försäkringsrisker i skadebolag. Testmodellen har testats på en grupp skadebolag under sommaren och hösten, och en utvecklad testmodell håller för närvarande på att testas. En slutlig modell kommer att presenteras i december.

Den modell som FI testar mäter två former av försäkringsrisker; dels risken att bolaget har underskattat kostnaden för de skador som kommer att inträffa, dels risken för att bolaget har underskattat vad kostnaden kommer att bli för de skador som redan har inträffat, men där bolaget ännu inte har betalt ut hela ersättningen till kunden.²⁶

25. De finansiella risker som mäts är räntor, aktiepriser, fastighetspriser, valutakurser, kreditmarginal.

26. Stresstestet sker av det verkliga värdet av bokföringsposten "Avsättning för ej intjänad premie" och bokföringsposten "Avsättning för oreglerade skador", samt av avsättningen för skadelivränta.

FI:s modell ska när den är färdigbyggd på en approximativ nivå mäta hur mycket större bolagens kostnader blir än förväntat, vid det värsta av 200 år. Det vill säga, den värsta oväntade försäkringsförlust som bolaget riskerar att råka ut för under ett år, med 0,5 procents sannolikhet. Detta är samma sannolikhetsnivå som används i trafikljusmodellen för livbolag, och är i linje med det nya solvensregelverk för försäkringsbolag som EU håller på att arbeta fram.

Konsekvenser av att tillämpa trafikljusmodellen på skadebolagen

I Sverige finns cirka 140 skadebolag, utöver ett antal mindre lokala försäkringsbolag och försäkringsföreningar. Dessa mindre avser FI i nuläget att exkludera från trafikljusmätningarna. Av de 140 skadebolagen är drygt 120 aktiva och resten under avveckling.

Preliminära skattningar som Finansinspektionen har gjort av hur trafikljusmodellen kommer att slå i skadebolagen visar att:

- Beräkningarna med dagens trafikljusmodell, dvs. före inkluderandet av försäkringsrisker, visar att ett fåtal bolag *riskerar* att få rött ljus i mätningen.
- Av de finansiella riskerna i skadebolagen är aktierisken den klart dominerande. Ränterisker utgör som regel endast en mindre del av riskerna i bolagen.
- Inkluderandet av försäkringsrisker, givet olika antaganden om utformningen av mätningarna, påverkar inte mätresultatet mer än marginellt för de flesta bolagen. Det finns dock vissa undantag, där försäkringsriskerna är den största risken.
- Enligt huvudscenariot ökar antalet bolag som får rött ljus inte alls eller endast marginellt, till följd av att försäkringsriskerna ingår i mätningen.

Dessa beräkningar är dock behäftade med stor osäkerhet. Till exempel har inga justeringar gjorts för övergång till värdering enligt verkligt värde. Det har inte heller i dessa beräkningar tagits hänsyn till eventuella återförsäkringar eller hur katastrofrisker ska hanteras i mätningen.

Regelverksförändringar

- Det sker för närvarande en omfattande reformering av regelverken för den finansiella sektorn, vilket i stor utsträckning drivs av EU:s ambitioner att skapa ett enhetligt regelverk för europeiska företag, i syfte att skapa en inre marknad inom EU för finansiella tjänster. I detta avsnitt diskuteras ett antal regelverksförändringar som från ett stabilitetsperspektiv är aktuella; nya kapitaltäckningsregler (Basel 2), regler om finansiella konglomerat, regler för clearing- och avveckling samt nya solvensregler för försäkringsbolag både i Sverige och inom EU.
- Det finns indikationer på att kapitalkravet för bankerna kan komma att minskas genom de nya kapitaltäckningsreglerna. Om det skulle bli fallet bedömer dock FI att dessa för stabiliteten negativa konsekvenser uppvägs av en bättre genomlysning av kreditportföljen, en åtminstone på sikt förbättrad riskhantering och en bättre fördelning av kapital mellan portföljer och mellan banker med mer respektive mindre riskfyllda motparter.
- Solvensregelverket för livbolag ses över både nationellt och på EU-nivå. Finansdepartementet har lagt ett förslag till reformerat solvenssystem i avvaktan på det nya EU-gemensamma regelverket. Förslaget är att det svenska regelverket ska börja gälla 2008 och EU-regelverket 2010. Gemensamt för bägge förslagen är att de i högre utsträckning än idag ska avspegla risken i såväl tillgångar som åtaganden, och utgå från realistiska värden.
- Det nya EU-regelverket på försäkringsområdet syftar till en ökad grad av harmonisering av regelverket runt om i Europa. Långtgående förändringar planeras och möjligheten till nationella avvikelser kommer att begränsas. Samtidigt utnyttjade endast 10 svenska försäkringsbolag, av totalt cirka 180, möjligheten att vara med och påverka det framtida regelverket genom att delta i den kvantitativa studien som EU genomförde inför det fortsatta arbetet.

Detta kapitel diskuterar utvecklingen inom några centrala regelverk av betydelse för finanssektorns stabilitet.

Nya kapitaltäckningsregler – Basel 2

Allmänt om Basel 2

2007 träder de nya kapitaltäckningsreglerna, kända under namnet Basel 2, i kraft. Det innebär att en långvarig och komplicerad process går i mål. Det nya regelverket kommer att få viktiga konsekvenser för bankernas riskhante-

ring, för prissättningen på krediter och på affärsinriktningen. FI har i många sammanhang beskrivit och diskuterat dessa regler, men det kan ändå vara på sin plats med en rekapitulering om vad detta regelverk innehåller och syftar till. Därutöver finns det vissa specifika frågeställningar som FI vill lyfta fram.

Den första Baselöverenskommelsen tillkom 1988 och utformades inom ramen för den s.k. Baselkommitten för banktillsyn, (BCBS), sammansatt av centralbanker och tillsynsmyndigheter från länderna inom ramen för G-10-samarbetet, där Sverige är en av medlemmarna. Kärnan i detta internationella regelverk var ett krav att banker ska hålla ett kapital som täcker åtta procent av de s.k. riskvägda tillgångarna. Det innebär att relationen mellan det kapital företaget har i förhållande till de risker man tagit på sig ska ha en viss lagstadgad lägsta nivå.

47

Med en sådan finansiell buffert mot oförutsedda förluster var tanken att risken för kriser i banksystemet skulle minska och att systemstabiliteten skulle öka. Genom att kravet skulle gälla för alla internationellt verksamma banker skulle systemet också vara konkurrensneutralt mellan banker från olika länder.

Svagheter med det hittillsvarande regelverket är att det är schabloniserat och trubbigt. Kapitaltäckningsgraden, som den beräknats, har blivit allt mindre tillförlitlig som mått på bankernas verkliga finansiella motståndskraft. Därför började Baselkommitten i slutet av 1990-talet arbetet med att ta fram nya regler. Förslaget till nya kapitaltäckningsregler innebär till att börja med att de s.k. riskvikterna för olika typ av utlåning och positionstagande revideras och differentieras för att bättre fånga upp verkliga risker.

Men Basel 2 tillför dessutom flera nya inslag. Huvudstrukturen i det nya systemet utgörs av de tre s.k. ”pelarna”. *Pelare 1* kan sägas vara den uppdaterade versionen av det tidigare kapitaltäckningsregelverket; här beräknas minimikapitalkraven för kredit- och marknadsrisker samt – vilket är en nyhet – även för operativa risker utifrån explicita beräkningsregler. En annan viktig nyhet är att bankerna ges möjlighet att själva beräkna kapitalkravet, på basis av egna – och av tillsynsmyndighetens godkända – modeller (IRK, interna riskklassificeringsmodeller för kreditrisker respektive internmättningsmetoder för operativa risker). I *pelare 2* ska risker identifieras och riskhanteringen bedömas i ett bredare perspektiv och komplettera de kapitalkrav som räknas fram inom ramen för *pelare 1*. *Pelare 2* innebär inte minst en delvis ny och mer aktiv roll för tillsynsmyndigheterna. *Pelare 3* handlar om förbättrad öppenhet och genomlysning; hur företagen ska redovisa (i vid mening) sin verksamhet mot marknad och allmänhet.

Det handlar alltså om att skapa ett mer flexibelt och riskkänsligt system, och detta ställer stora krav på både företag och tillsynsmyndigheter. Det innebär i mångt och mycket ett nytt förhållningssätt till risk och riskhantering, och även till tillsynen.

Användningen av IRK-modeller

Åtta banker har ansökt om att få använda intern riskklassificering i syfte att beräkna kapitalkravet för kreditrisk i *pelare 1* enligt det nya kapitaltäcknings-

regelverket. Finansinspektionens prövning av bankernas riskberäkningsmetoder är ännu inte avslutade, eftersom samtliga banker har åtgärder att vidta innan ett godkännande kan ges. När ”Lagen (2006:000) om kapitaltäckning och stora exponeringar” träder i kraft kommer sannolikt flera företag att kunna börja använda IRK för sin kapitaltäckningsberäkning för vissa delar av kreditportföljen.

Användningen av IRK-modeller bör ha förbättrat kännedomen om den egna kreditriskportföljen för bankerna. En del banker har sedan flera år klassificerat delar av sina motparter efter fallissemangsrisk och mätt hur stor fallissemangsfrekvensen varit per riskklass. För flera banker har denna typ av hantering dock utvecklats under de allra senaste åren i samband med att reglerna för IRK har vuxit fram. Speciellt för de sistnämnda bankerna torde uppfattningen om kundens fallissemangsrisk och vad som påverkar den ha förbättrats på grund av det nya regelverket. För att kunna bli en ”IRK-bank” krävs av de banker som har stor andel hushållskunder bland sina motparter att de för dessa kunder själva även beräknar vad förlusten blir, givet att fallissemang inträffar, samt exponeringsbeloppet vid fallissemang. Att riskklassificera och kvantifiera motparter i dessa riskdimensioner är relativt nytt för samtliga svenska banker.

Användningen av extern riskklassificering (rating)

De banker som inte använder intern riskklassificering ska använda den enklare metoden för beräkningen av kapitalkravet för kreditrisk, den s.k. schablonmetoden, som i delar liknar de nuvarande kapitaltäckningsreglerna. I likhet med dagens regelverk ska exponeringarna enligt den nya schablonmetoden för kreditrisk indelas i olika klasser. Den stora skillnaden från dagens regelverk är att riskvikterna enligt det nya regelverket inte är förutbestämda utan istället ska fastställas på grundval av motpartens rating, dvs. det kreditvärderingsbetyg som åsätts av kreditvärderingsföretag. När en låntagare inte har ett kreditvärderingsbetyg från ett godkänt kreditvärderingsföretag används schabloner för olika typer av låntagare, på ungefär samma sätt som idag. För att ett sådant företags värderingar ska få användas vid kapitalkravsberäkningen måste det vara godkänt av Finansinspektionen.

Inom ramen för det europeiska tillsynssamarbetet inom CEBS (Committee of European Banking Supervisors) har de tre största internationella²⁷ kreditvärderingsföretagen utvärderats och i praktiken godkänts. Finansinspektionen har även haft kontakter med svenska kreditvärderingsföretag. Kreditvärderingsföretaget AAA Soliditet har nyligen lämnat in en ansökan för Finansinspektionens prövning. Finansinspektionens formella beslut om godkännande av kreditvärderingsföretag, såväl internationella som nationella, kommer att kunna ske först när den nya lagstiftningen är på plats.

Den andra pelaren och individuellt satta kapitalkrav

En av grundstenarna i det nya regelverket, som mycket konkret och handgripligt berör företagen, är kravet att de inom ramen för den andra pelaren ska utveckla en egen process för s.k. intern kapitalutvärdering. Den ska vara ett verktyg som säkerställer att företaget på ett tydligt och korrekt sätt identifierar, värderar och hanterar alla de risker man är exponerad för. I detta ingår att företaget ska ha ett riskkapital som står i paritet med den valda riskprofi-

27. Moody's, Standard & Poor's och Fitch Ratings

len, liksom ändamålsenliga styr- och kontrollfunktioner, riskhanteringssystem, etc.

Arbetet med den andra pelaren ska bedrivas parallellt hos, och i dialog mellan, företagen och tillsynsmyndigheten. Det handlar dels om den interna kapitalutvärderingen, som är uppgiften för företagen, dels om den samlade kapitalbedömningen, som är tillsynsmyndigheternas sak. Det handlar alltså om två processer som är nära integrerade och växelverkande, men samtidigt innebär en uttalad ansvarsfördelning. Tillsynsmyndigheterna har sista ordet i denna process, när man gör sin slutliga värdering, och, om det finns skäl ålägger företaget ytterligare krav. I sista hand finns också möjligheten att tillgripa sanktioner.

49

De handlingsalternativ som tillsynsmyndigheterna enligt direktivet ska förfoga över är att

- ålägga företaget att hålla en kapitalbas som överstiger den miniminivå som fastställts,
- förstärka interna styrformer, metoder, processer och strategier,
- kräva att företaget i samband med beräkningen av kapitalbas och kapitalkrav tillämpar en särskild reserveringspolitik eller behandlar tillgångar på särskilt sätt,
- införa restriktioner eller begränsningar för företagets verksamhet, transaktioner eller nätverk,
- kräva en reduktion av den (inneboende) risken i företagets verksamhet, produkter och system.

Ett av de handlingsalternativ som Finansinspektionen kommer att förfoga över är således att kunna sätta ett högre kapitalkrav än vad företaget själv beräknat. Enligt direktivet följer att detta alternativ får tillgripas endast om något av de andra alternativen, enligt tillsynsmyndighetens bedömning, inte bedöms ha en tillräcklig effekt inom en rimlig tid.

Harmoniserad tillsyn inom EU

Ett av huvudmotiven med Basel 2 ur ett europeiskt perspektiv är att harmonisera reglering och tillsyn av banker inom Europa. Det betyder bland annat att principen om hemlandstillsyn förstärks. Idag gäller att tillsynen över en bank som bedriver verksamhet i utlandet huvudsakligen bedrivs av tillsynsmyndigheten i hemlandet om utlandsetableringen sker i form av en filial, dvs. att det är samma juridiska person som finns i hemlandet som etablerar sig utomlands (i ett värdland). Om däremot banken etablerar sig genom ett dotterbolag, som är en egen juridisk person, så bedriver värdlandsmyndigheten tillsynen över dotterbolaget.

Genom Basel 2 får hemlandsmyndigheten ett större ansvar även för dotterbanker. Ett exempel på det är att en ansökan om att få använda en IRK-modell i en bankkoncern som har verksamhet i utlandet genom dotterbanker, ska prövas av hemlandsmyndigheten tillsammans med relevanta värdlandsmyndigheter. Om myndigheterna inte kommer överens inom viss tid ska hemlandsmyndigheten fatta beslutet. Ambitionen i regelverket är dock att myndigheterna i de allra flesta fall ska komma överens.

Inom den s.k. samlade kapitalbedömning som myndigheterna ska göra blir det också tydligare att tillsynsmyndigheterna ska se på koncernen som en helhet, dvs. även väga in utländska dotterbanker. Det skiljer sig egentligen inte från hur Finansinspektionen arbetar idag, men det blir tydligare att så ska ske med det nya regelverket.

Samarbetet med utländska myndigheter blir därför viktigt för FI, med hänsyn till att de svenska bankerna har så stor verksamhet i utlandet.

50

Effekterna på bankernas kapital

Även om det ännu inte står klart exakt hur de samlade kapitalkraven på den svenska bankmarknaden kommer att förändras som följd av de nya kapitaltäckningsreglerna så finns det tydliga indikationer som pekar på att den som helhet kommer att reduceras. Enligt en global studie gjorda av tillsynsmyndigheterna²⁸ ges en preliminär kvantitativ bedömning som visar att de nya reglerna kan ge lägre kapitalkrav för de svenska bankerna med 26 procent. Men övergångsregler och kvalitativa krav gör att bankerna inte kommer att kunna minska sitt kapital i motsvarande grad:

- Övergångsregler gör att kapitalet under de närmaste åren bara får minskas med vissa maximala procentsatser.
- Det finns kvalitativa krav i regelverket som det inte tagits hänsyn till i beräkningen och som bedöms påverka kapitalet. Exempelvis ska ytterligare risker beaktas och en buffert till det kvantitativa kravet hållas. FI ska granska och bedöma dessa kravs påverkan på bankernas kapital.
- De internationella ratinginstitutens bedömningar påverkar bankernas kapitalisering i hög grad, och det är osäkert i vilken utsträckning de accepterar mer betydande förändringar av kapitaliseringen.

Om kapitalbasen trots detta ändå reduceras så minskar naturligtvis motståndskraften mot finansiella påfrestningar. Speciellt är detta fallet om kapitalnivåsänkningar dessutom följs av, eller till och med föregås av sänkningar av utlåningsräntorna, vilket inte är osannolikt. Vi bedömer dock att dessa för stabiliteten negativa konsekvenser uppvägs av en bättre genomlysning av kreditportföljen, en åtminstone på sikt förbättrad riskhantering och en bättre fördelning av kapital mellan portföljer och mellan banker med mer respektive mindre riskfyllda motparter.

Finansiella konglomerat

Bakgrund

EU beslöt år 2002 genom det s.k. konglomeratsdirektivet²⁹ att införa särskilda regler för koncerner som är verksamma inom flera delar av den finansiella sektorn. Direktivet trädde i kraft i Sverige den 1 juli 2006.³⁰

28. Detta utvecklas i FI:s rapport 2006:6.

29. Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG om extra tillsyn över kreditinstitut, försäkringsföretag och värdepappersföretag i ett finansiellt konglomerat och om ändring av rådets direktiv 73/239/EEG, 79/267/EEG, 92/49/EEG, 93/6/EEG och 93/22/EEG samt Europaparlamentets och rådets direktiv 98/78/EG och 2000/12/EG.

30. Direktivet har genomförts i svensk rätt genom i huvudsak lagen (2006:531) om särskild tillsyn över finansiella konglomerat. Finansinspektionen har även utverkat föreskrifter om tillsynen av finansiella konglomerat (FFFS 2006:6) vilka trädde i kraft 1 augusti 2006.

31. I lagstiftningen för den finansiella sektorn tar man ofta sikte på finansiella företagsgrupper eller försäkringsgrupper, inte koncerner. Finansiella företagsgrupper respektive försäkringsgrupper är i lagstiftningen väldefinierade grupper av företag, som kan utgöra koncerner eller delar av koncerner. I texten används dock något förenklat ordet koncern i stället för de legalt korrekta begreppen.

Regleringen av finansiella konglomerat får ses mot bakgrund av att det vuxit fram allt fler koncerner³¹ som innehåller företag både från försäkrings- respektive bank- och värdepapperssektorn. Om ett företag i en sådan koncern skulle få finansiella problem, kan det påverka inte bara det företaget utan även sprida sig till koncernföretag som verkar i en annan sektor.

Behovet av särskilda regler för konglomerat har bland annat uppstått genom att tillsynen i många europeiska länder bedrivs av olika myndigheter för bank-, värdepappers- respektive försäkringsföretag. Det finns då ett behov att säkerställa en samordning av tillsynen för konglomerat. Finansinspektionen är sedan länge ansvarig för alla tre sektorerna, och har dessutom ett tydligt koncernperspektiv i tillsynen, så tillvida att tillsynen utgår från att se koncerner som en helhet, och inte enbart inriktad på de separata företagen i koncernen. Därmed innebär de nya reglerna inte en så stor förändring i Sverige, som det kan göra i vissa andra EU-länder.

Vad är ett finansiellt konglomerat?

Definitionen av ett finansiellt konglomerat återfinns i lagen om särskild tillsyn över finansiella konglomerat (LFK) och innehåller ett antal kriterier. Ett är att koncernens verksamhet ska bedrivas huvudsakligen inom den finansiella sektorn. Huvudsakligen betyder i detta fall att balansomslutningen för de företag som tillhör den finansiella sektorn ska överstiga 40 procent av den totala balansomslutningen för koncernen. Vidare ska minst ett av företagen i koncernen tillhöra försäkringssektorn och minst ett tillhöra bank- eller värdepapperssektorn. Dessutom ska verksamheten inom både försäkringssektorn och inom bank- och värdepapperssektorn vara betydande. En sektors verksamhet är betydande om resultatet av en beräkning för sektorn, baserad på förhållandet mellan sektorn och hela koncernen vad gäller balansomslutning och kapitalkrav, överstiger 10 %.

Tillsyn av finansiella konglomerat

Utgångspunkten är att den särskilda konglomerattillsynen endast ska utövas av en tillsynsmyndighet, en samordnare. För varje finansiellt konglomerat ska det finnas en sådan samordnare. Om det finns flera behöriga myndigheter ska samordnaren utses bland dem. Samordnaren ansvarar för den särskilda tillsynen över det finansiella konglomeratet. Om ett finansiellt konglomerat organisatoriskt hör under ett annat finansiellt konglomerat kommer därför den särskilda konglomerattillsynen omfatta den högre nivån. Eftersom Finansinspektionen har tillsyn över alla delar av den finansiella sektorn i Sverige blir samordning bara aktuellt när det finns företag inom en koncern som är verksamma i andra länder.

Tillsynen över ett finansiellt konglomerat ska omfatta en kontroll av konglomeratets finansiella ställning. I denna ingår bland annat att det finansiella konglomeratet uppfyller ett visst kapitalkrav, liksom tillsyn av riskkoncentrationer i gruppen och interna transaktioner inom det finansiella konglomeratet.

Det finns i huvudsak två olika metoder att beräkna kapitalbas och kapitalkrav för ett finansiellt konglomerat. Enligt konsolideringsmetoden så utgår beräkningen från en sammanställd redovisning (koncernredovisning i de flesta fall) medan man vid tillämpning av sammanläggnings- och avräkningsmetoden lägger ihop respektive företags kapitalbas och kapitalkrav och eliminerar

för inbördes poster. Oavsett vilken metod som tillämpas så ska reglerna för kapitalkrav för respektive sektor tillämpas, för att tillse att kapitalbasposter inte blir dubbelt utnyttjade.

Enligt LFK ska riskkoncentrationer och interna transaktioner som är betydande och av visst slag regelbundet rapporteras till Finansinspektionen. Vilka dessa är ska beslutas av Finansinspektionen för varje enskilt konglomerat. Beslutet ska grundas på information som begärs in i samråd med berörda behöriga myndigheter i andra länder och med det finansiella konglomeratet. Vilka riskkoncentrationer och transaktioner som kommer att rapporteras till Finansinspektionen kommer alltså att kunna variera från konglomerat till konglomerat. Individuell bedömning kommer även att göras när det gäller gränser för eventuella tröskelvärden.

Svenska finansiella konglomerat

Finansinspektionen har i anslutning till arbetet med de nya föreskrifterna genomfört en kartläggning av möjliga svenska konglomeratgrupper. Kartläggningen omfattade inledningsvis 46 stycken bolag som står under tillsyn. Det slutliga resultatet av kartläggningen blev att sju koncerner preliminärt har identifierats som möjliga konglomerat. Med dessa planeras direkta diskussioner angående konsekvenserna av den nya lagstiftningen.

Regler om clearing- och avveckling

Direktiv eller självreglering inom clearing- och avvecklingsområdet?

Inom ramen för arbetet med att förbättra förutsättningarna för en väl fungerande integrerad finansmarknad i EU, har kommissionen lagt fram en övergripande handlingsplan för finansiella tjänster, den s.k. Financial Services Action Plan från 1999. Clearing och avveckling³² var ett av de områden i denna plan där det identifierades ett behov av gemensamma EU-regler.

Olika studier visar att gränsöverskridande clearing och avveckling är väsentligt mycket dyrare än motsvarande hantering i nationella system. För att få till stånd en effektivare gränsöverskridande clearing och avveckling inom EU, och därigenom också en effektivare kapitalmarknad, har kommissionen analyserat olika frågor som är av betydelse i sammanhanget. Olikheter i nationella regelverk och på skatteområdet anges då ofta som hinder. Frågor rörande bl.a. pristransparens, rätt till tillträde, interoperabilitet och konkurrens bedöms också vara väsentliga.³³

Kommissionen har arbetat med frågan om huruvida ett direktivförslag inom clearing- och avvecklingsområdet ska läggas fram, men har i nuläget beslutat att inte föreslå några sådana lagstiftningsåtgärder. Marknadens aktörer, som redan påbörjat ett visst effektiviseringsarbete, har i stället givits möjlighet att på EU-nivå söka lösningar på olika frågor som identifierats som ”hinder” för en effektiv clearing och avveckling. Därutöver undersöker den europeiska centralbanken (ECB) nu möjligheter att förenkla avveckling av både värdepapper och likvider för euro-området.

Kommissionen har tydligt redogjort för sin förväntansbild på marknadsaktörernas påbörjade effektiviseringsarbete. Branschen förväntas i en ”Code of Conduct” visa på förbättringar enligt följande:

32. Med clearing och avveckling menas de processer för betalning och leverans av värdepapper som behöver hanteras när två aktörer handlat värdepapper med varandra, exempelvis på en börs. Clearing- och avveckling utgör ofta en betydligt större del av transaktionskostnaden för en värdepappersaffär än de direkta kostnaderna för handeln.

33. Se vidare rapporterna från The Giovannini Group on Cross Border Clearing and Settlement Arrangements in the European Union från 2001 respektive 2003.

- Per december 2006 ska branschen ha visat på att pristransparensen förbättrats.
- Per juni 2007 ska branschen visa på hur tillträdes hinder till olika system ska hanteras, i syfte att uppnå interoperabilitet, mellan börser, clearinginstitut och centrala värdepappersförvarare.
- Per december 2007 ska det finnas separat redovisning av clearing- och avvecklingsaktiviteter, och olika delar av de tjänster som erbjuds ska prissättas var för sig.

Kommissionen kommer att följa arbetet och om utvärderingar visar att resultaten inte når upp till förväntad nivå, kan kommissionen komma att vidta ytterligare åtgärder.

Internationella rekommendationer på clearingområdet

Diskussionerna om ett hur ett direktiv för clearing och avveckling kan utformas har tagit sin utgångspunkt i de internationella rekommendationer om värdepappersavveckling och motpartsclearing som gemensamt tagits fram av CPSS och IOSCO³⁴. Dessa internationella rekommendationer har också kommit att spela en viktig roll för tillsynen av VPC AB och Stockholmsbörsens derivatclearing. Rekommendationerna och tillhörande bedömningsmetodologi behandlar de olika risker som förekommer inom clearing och avveckling och anger också vilka kriterier som gäller för att rekommendationerna ska anses vara uppfyllda.

Finansinspektionen har tillsammans med Riksbanken påbörjat ett projekt som syftar till att ta fram gemensamma utvärderingar av VPC och Stockholmsbörsen gentemot ovan nämnda rekommendationer. Samarbetet ska ses mot bakgrund av att båda myndigheterna har uppgifter när det gäller finansiell stabilitet och tillsyn/övervakning av clearingorganisationerna. Genom samarbetet tillförsäkras en effektiv tillsyn/övervakning. Resurser och styrmedel kan användas på ett sätt som både är optimalt för myndigheterna och som medför att företagen inte belastas mer än nödvändigt av myndighetsinsatserna.

De gemensamma utvärderingarna kommer att vara färdiga under februari 2007 och kommer därefter att publiceras på respektive myndighets hemsida.

Nya solvensregelverk för försäkringsbolag och tjänstepensionskassor

Nationellt solvensregelverk

I september 2006 presenterade Finansdepartementet ett förslag till ett reformerat solvenssystem för livförsäkringsbolag och skadeförsäkringsbolag. Förslaget är för närvarande på remiss. Förslaget bygger framförallt på Placeringsutredningen som 2003 gjorde en problembeskrivning av det rådande solvensregelverket och presenterade grundläggande principer för hur ett modernare regelverk skulle kunna vara utformat.

34. CPSS (Committee on Payments and Settlement Systems) är en internationell arbetsgrupp för centralbankerna inom G10 som arbetar med betalningssystem och värdepappersavveckling. IOSCO är en global sammanslutning av tillsynsmyndigheter på värdepappersområdet. De rekommendationer som finns här återfinns på IOSCO:s resp. CPSS:s hemsidor (www.iosco.org resp. www.bis.org).

35. Tjänstepensionskassorna omfattas dock inte av förslaget om reformerat solvenssystem.

Den grundläggande förändringen som föreslås av departementet är att komplettera den nuvarande kvantitativa regleringsmodellen med en mer kvalitativ ansats som bygger på den så kallade aktsamhetsprincipen som redan gäller för tjänstepensionsverksamheten i livbolag och för tjänstepensionskassorna.³⁵ Det innebär mer konkret att:

- 1) Bolagens placeringar ska ske i enlighet med aktsamhetsprincipen, vilket innebär att de ska utföras med omsorg och skicklighet, av en person med god kunskap om den specifika verksamheten.
- 2) De kvantitativa placeringsbegränsningarna per tillgångsslag försvinner i den utsträckning som det är möjligt enligt EG-rätten.
- 3) De försäkringstekniska avsättningarna ska beräknas med aktsamma antaganden, vilket innebär att ingen dold säkerhetsmarginal ska användas i värderingen.
- 4) Skuldtäckningstillgångarna ska värderas till verkligt värde.

Att regelverket anammar aktsamhetsprincipen, innebär att försäkringsbolagen får ett ökat ansvar och därmed ökade incitament att själva identifiera, mäta, beskriva och hantera olika risker i verksamheten. Detta bör resultera i bättre genomlysning av bolagens verksamhet, samt öka möjligheten till mer skraddarsydda och därmed effektiva lösningar vad gäller placeringar, riskkontroll och hantering av försäkringsrisker.

Att bolagen ges ökad handlingsfrihet bör som sagt underlätta för bolagen att driva sin verksamhet effektivt, men riskerna kan öka i de mindre väl skötta bolagen eftersom utrymmet för dåliga beslut ökar då bolagens handlingsfrihet ökar. Samtidigt innebär övergången till aktsam värdering att de inbyggda krockkuddar som finns i den nu gällande regleringen försvinner eller minskar. Kunderna, som sannolikt generellt sett gynnas av ett regelverket som bygger på aktsamhetsprincipen, riskerar dock att bli mer sårbara i de fall något går fel.

För att upprätthålla konsumentskyddet föreslår departementet att det gällande solvensregelverket anpassas till aktsamhetsprincipen. Detta sker genom att bolagen ska ha en kapitalbuffert – utöver det som krävs enligt de nu gällande kraven på solvenskvoten – som beror på bolagens risktagande. Detta bygger med andra ord på samma tankegångar som föranledde FI att införa trafikljusmodellen för tillsyn av livbolag och tjänstepensionskassor när tjänstepensionsdirektivet började gälla första januari 2006.

Kapitalbufferten ska enligt förslaget bero på hur stor exponering bolagen har mot finansiella risker, försäkringsrisker och operativa risker. Enligt förslaget ska Finansinspektionen ta fram riktlinjer för hur dessa risker ska mätas och omvandlas till krav på en kapitalbuffert. Bolagen ska erbjudas en standardmodell för denna beräkning, samt möjligheten att enligt riktlinjer från FI ta fram egna interna modeller. Standardmodellen kommer att vara någonting i linje med den utökade trafikljusmodell som kommer att användas från och med nästa år.

Behovet av att reformera solvensregelverket är väl belyst i olika sammanhang. Även på EU-nivå är problemet med gällande försäkringsdirektiv som

ligger till grund för den nationella regleringen uppmärksammat. Sedan flera år pågår ett arbete för att reformera direktiven, det så kallade Solvens 2-projektet. Inriktningen på reformen är den samma som i Finansdepartementets förslag om ett reformerat nationellt solvensregelverk.³⁶ Även om departementets förslag har försökt att ta hänsyn till hur det framtida Solvens 2-regelverket kan tänkas att bli utformat, så kommer troligen de omfattande nationella regeländringar som nu föreslås att behöva ändras igen, då det nya EU-regelverket träder i kraft. Gemensamt för de båda regelverksförändringarna är dock att de kan komma att medföra betydande arbete med omställning av system och arbete med att ta fram interna modeller i den utsträckning bolagen väljer att göra det, liksom ett omfattande föreskriftsarbete hos FI. Departementet föreslår att det nya regelverket, efter att ha beslutats av riksdagen, ska börja gälla från 1 januari 2008, vilket framstår som något optimistiskt. EU-kommissionen siktar på att det nya EU-gemensamma solvensregelverket ska börja gälla 2010, vilket även det tycks som en något optimistisk tidsplan. Med andra ord kommer bolagen sannolikt att få anpassa sig till ett regelverk som endast gäller några få år, innan det ändras igen. Hur stora ändringar som behöver göras i det reformerade solvenssystemet vid övergången till det framtida EU-regelverket är osäkert eftersom den slutliga utformningen av Solvens 2-regelverket ännu inte är bestämt. Vad som å andra sidan talar för att reformera det befintliga solvenssystemet redan nu, är att det alltid finns en risk för att framtagandet av EU-direktiv blir försenade och att bolagen och deras kunder då får leva ett antal år med ett omodernt regelverk för försäkringsbolagen.³⁷

36. Det reformerade nationella solvensregelverket måste dock vara i överensstämmelse med de gällande, oreformade EG-direktiven, eftersom dessa fortfarande gäller.

37. FI kommer att utveckla sin syn på departementets förslag i sitt remissyttrande som ska vara departementet till handa i november.

Solvens 2

Regleringen av livbolag och skadebolag vilar på EG:s försäkringsdirektiv, som är uppdelat i livförsäkringsdirektiv, skadeförsäkringsdirektiv samt övriga direktiv om försäkringsverksamhet. För närvarande pågår en omfattande översyn av EG:s försäkringsdirektiv i form av det så kallade Solvens 2-projektet. Projektet är initierat av EU-Kommissionen. Syftet med översynen är dels att skapa ett solvensregelverk som är mer framåtblickande och bättre speglar riskerna i försäkringsbolagen, dels att harmonisera försäkringsregleringen inom unionen så att samma konkurrensmöjligheter skapas för försäkringsbolag i olika länder.

Vid sidan om försäkringsdirektiven finns tjänstepensionsdirektivet. I många andra länder inom EU bedrivs tjänstepensionsrörelse inte i livbolag utan i tjänstepensionsfonder, som inte faller under försäkringsdirektivens reglering. I Sverige är dock de största aktörerna på tjänstepensionsmarknaden livbolag. Såväl EG:s försäkringsdirektiv som tjänstepensionsdirektivet är inarbetade i försäkringsrörelselagen. Detta har resulterat i att bolagen tvingas använda exempelvis olika värderingsregler och placeringsregler för samma sorts åtagande, beroende på om premien betalas av den försäkrade själv (privat pensionsförsäkring) eller dennas arbetsgivare (tjänstepensionsförsäkring).

Än så länge omfattar inte Solvens 2-projektet tjänstepensionsförsäkringar, och det ännu osäkert huruvida regelverket kommer att vara tillämpligt på försäkringsbolagens tjänstepensionsverksamhet. Risker att de svenska bolagen tvingas använda sig av två olika regelverk även i framtiden är således överhängande, även om dessa regelverk förhoppningsvis blir mer lika varandra.

Solvens 2-projektet är en del av den så kallade Lamfalussy-processen och det är den rådgivande kommittén av ländernas tillsynsmyndigheter, CEIOPS, som praktiskt arbetar med att ta fram underlaget till direktivet. Kommissionen har gett instruktioner till CEIOPS om vad direktivet i stora drag ska innehålla och vad det ska uppnå. I juli 2007 är det planerat att ministerrådet ska fatta beslut om ett ramdirektiv som kommer att innehålla allmänna principer för den nya solvensregleringen. Dessa principer kommer därefter att utvecklas till ett mer detaljerat direktiv som är planerat att träda i kraft 2010.

De instruktioner som getts av kommissionen i arbetet med underlaget till beslutet om ramdirektiv, ger viss vägledning om hur det framtida regelverket kommer att bli utformat. Regelverket kommer att följa samma ”pelarstruktur” som finns inom det motsvarande arbetet inom bankregleringen, Basel 2.

Pelare ett ska innehålla principerna för beräkning av försäkringstekniska avsättningar, tillgångsvärdering och beräkning av kapitalkravet.

Pelare två ska innehålla principer för hur tillsynen ska identifiera risker i bolagen som inte fångas i pelare ett, exempelvis brister i riskhantering och intern kontroll, eller finansiella risker som inte fångas i pelare ett.

Pelare tre ska innehålla regler för hur genomlysningen av bolagen ska öka genom krav på rapportering till allmänheten och tillsynsmyndigheterna.

Arbetet har kommit längst avseende pelare ett och instruktionerna är där att beräkningen av de försäkringstekniska avsättningarna ska utgå från en mer realistisk värdering av avsättningarna och att diskonteringsräntan ska utgå ifrån den riskfria marknadsräntan. Arbetet med utformningen av regelverket ska ta hänsyn till det arbete som för närvarande pågår inom IASB.

I Solvens 2-projektet diskuteras att använda sig av två olika kapitalkravsnivåer; solvenskapital och minimikapital. Solvenskapitalet ska spegla det kapitalbehov som motsvarar en risk på 0,5% risk för insolvens inom ett år. Solvenskapitalnivån ska vara känslig för bolagens exponering mot finansiella risker, kreditrisker, försäkringsrisker och operativa risker. Minimikapitalet ska vara lägre än solvenskapitalet, och när den nivån underskrids ska tillsynsmyndigheterna göra mer långtgående ingripanden.

Arbetet med att omforma beställningen från Kommissionen till mer konkreta förslag på utformning av värderingsregler och beräkning av kapitalkrav genom mätning av risker görs i olika arbetsgrupper inom CEIOPS.

Den andra kvantitativa studien i utformningen av Solvens 2 – QIS 2

I arbetet med att utveckla Solvens 2-regelverket genomförde CEIOPS under sommaren en andra kvantitativ studie (QIS 2). I den kvantitativa studien ombads försäkringsbolagen i de länder som är representerade i CEIOPS³⁸ att:

- 1) pröva och kommentera olika metoder för att värdera sina tillgångar och skulder till realistiskt värde.
- 2) pröva och kommentera olika metoder för att beräkna risken i tillgångs- och skuldvärden.

38. EU, Norge, Schweiz, Island

3) beräkna, med de olika metoderna, risken i tillgångs- och skuldvärdena under olika antaganden om förändringar i tillgångspriser, försäkringsanta-ganden och korrelationer mellan dessa förändringar.

Drygt 20 länder har deltagit i QIS 2. Varje lands tillsynsmyndighet sammanställer och rapporterar resultatet av studien i sitt land till CEIOPS, som kommer att presentera resultatet och slutsatserna från studien i en rapport till kommissionen i slutet av oktober i år. Kommentarer och de kvantitativa resultaten kommer att användas i det fortsatta arbetet med att utforma Solvens 2-regelverket.

57

Metoder för att bestämma realistiskt värde

Utgångspunkten i Solvens 2-arbetet är att såväl tillgångar som skulder (försäkringstekniska avsättningar) ska värderas marknadskonsistent och vara summan av skuldens väntevärde och en riskmarginal. Kommissionen säger att skulden ska värderas aktsamt (prudent), tillförlitligt (reliable) och objektivt (objectiv). Värderingen ska utgå ifrån och vara konsistent med den information som finns på de finansiella marknaderna och allmänt tillgängliga data om försäkringstekniska risker. För tillgångarna finns det som regel observerbara marknadsvärden som kan användas direkt eller indirekt i värderingen. För skulderna – försäkringsåtaganden – saknas dock ofta sådana observerbara marknadspriser. Dessa måste istället skattas på något sätt. I studien ombads bolagen använda sig av två olika metoder för att skatta marknadsvärdet på åtagandena; percentilmetoden och cost-of-capital metoden.

Bägge metoderna bygger på att bolagen räknar fram väntevärdet av åtagandena. Till väntevärdet läggs en *riskmarginal* som ska spegla det extra belopp utöver väntevärdet som bolagen skulle vara tvungna att betala för att någon skulle vara villig att ta över åtagandena från bolaget, om det fanns en marknad för detta.³⁹

Percentilmetoden går ut på att bolagen beräknar ett visst, av lagstiftaren bestämt, percentilvärde på skulden. I studien skulle bolagen ange skuldens värde vid den 75:e percentilen. Med 75:e percentilen avses vilket belopp som krävs för att täcka de utbetalningar som åtagandena ger upphov till med 75 procents sannolikhet. Skillnaden mellan väntevärdet och percentilvärdet är riskmarginalen. Detta kräver att bolagen simulerar de framtida utbetalningar som kan uppstå givet att olika försäkringsrisker inträffar och olika utveckling av marknadsräntan, eller att bolagen skattar sannolikhetsfördelningen för framtida utbetalningar. Oavsett vilket, måste bolagen känna till sannolikhetsfördelningen långt framåt i tiden för de olika faktorer som påverkar de framtida utbetalningar och hur de korrelerar. Percentilmetoden är den metod som har förespråkats av EU-kommissionen och ett flertal länder.

Den som tar över åtagandena från ett bolag, måste utöver tillgångar som täcker åtagandena också hålla en kapitalbuffert i enlighet med solvensregelverket. Denna kapitalbuffert har en kostnad genom att de som bidragit med kapitalet kräver avkastning på kapitalet så länge det finns i bolaget. Den som tar över åtagandena från bolaget kräver således ersättning dels för de förväntade utbetalningar som åtagandena ger upphov till (väntevärdet), dels för kostnaden att hålla kapitalet. *Cost-of-capital-metoden* skattar riskmarginalen som kapitalkostnaden. För att beräkna kapitalkostnaden behöver bolagen

39. När Sverige införde tjänstepensionsdirektivet angavs att åtagandena skulle värderas aktsamt, vilket skulle motsvara det värde som erhålls med realistiska och väntevärdesriktiga antaganden. Kravet på riskmarginalen skulle anses uppfyllt genom att välja dessa antaganden aktsamt, vilket innebär att i valet mellan två metoder som båda bedöm som realistiska eller väntevärdesriktiga, så ska den metod som ger högsta avsättning väljas.

beräkna det lägsta solvenskapitalkrav som går att erhålla med de åtaganden som bolaget har. Det görs genom att bolaget ser till hur stor den kvarvarande risken skulle vara efter att åtagandena matchats så långt som möjligt. Därefter beräknar bolagen hur kapitalkravet minskar allt eftersom den matchade portföljen avvecklas (run-off-beräkning). Genom att beräkna nuvärdet av kostnaden för det kapital som skulle vara bundet i bolaget med en matchad portfölj, år för år till dess att portföljen är avvecklad, erhålls kapitalkostnaden i kronor för att ta över åtagandena, vilket alltså är riskmarginalen enligt cost-of-capital-metoden.

Metoder för att beräkna risken i tillgångar och skulder

I studien beräknades riskkänsligheten inom sex huvudgrupper av exponeringar: skadeförsäkringsrisker, kreditrisker, marknadsrisker, operativa risker, hälsoförsäkringsrisker⁴⁰ och livförsäkringsrisker. Respektive grupp bestod i sin tur av ett antal undergrupper av exponeringar för vilka exponeringen beräknades separat.

40. Hälsoförsäkringsrisker (health risk) förekommer inte i Sverige, utan är en specifik tysk och österrikisk produktgren.

RISKUPPDELNING I DEN ANDRA KVANTITATIVA STUDIEN



För nästan alla exponering gavs bolagen åtminstone två olika alternativ för att beräkna riskexponeringen, och i de flesta fall ombads de bolag som har interna modeller för att mäta riskerna att ange mätresultatet med den modellen också. Ett enkelt känslighetstest där bolaget ombads beräkna effekten av att exempelvis samtliga fastighetspriser faller ett visst antal procent, samt ett scenariotest där bolagen även får ta mer hänsyn till sina egna speciella omständigheter, exempelvis vilken typ av aktieexponeringar som bolaget har. Det finns en rad utestående problem att lösa i utformningen av mätmetoden. Vissa är gemensamma för flera olika exponeringar, andra är specifika för en viss exponering. En gemensam utestående fråga är hur produkter med vinstdelning ska hanteras i mätningarna. Ett annat mätproblem är hur hänsyn ska tas till eventuella koncentrationer i form av exponeringar mot en marknad inom en exponeringsgrupp, vilket som regel innebär en högre risk än om bolaget har sina exponeringar mer spridda.

Antaganden om enskilda parametrar och korrelationer

Antaganden om enskilda parametrar och en mer grundlig kalibrering av riskerna i linje med antagandet om att solvenskapitalet ska motsvara en insolvensrisk på 0,5 procent per år, kommer att vidareutvecklas under det kommande året. De nivåer som användes i den här studien var inte tänkta att avspegla de metoder som kommer att användas i det slutliga regelverket, men ger ändå CEIOPS möjlighet att uppskatta hur olika nivåer på de olika parametrarna kan komma att påverka kapitalkravet.

En av de viktigaste frågorna är hur de olika beräknade riskexponeringarna ska vägas samman till ett kapitalkrav. I den sammanvägningen är antagandena om korrelationen mellan riskerna av stor betydelse. Först när korrelationsantagandena är gjorda går det att säga något om nivån på det framtida kapitalkravet. I studien prövades en rad olika korrelationsantaganden mellan de olika parametrarna. Att skatta korrelationerna mellan ett så stort antal olika former av risker som det rör sig om det nya regelverket är svårt. Det försvåras ytterligare av att korrelationerna ska spegla den korrelation som finns vid extrema marknadsrörelser eller försäkringsutfall, något som innebär att det endast finns ett fåtal eller inga riktiga observationer att utgå ifrån i skattningen.

59

QIS 2 i Sverige

Solvens 2-regelverket kommer att få stor betydelse för den framtida regleringen av försäkringsmarknaden i Sverige och Europa. En ökad harmonisering av regelverket med mindre utrymmer för nationella avvikelser är att vänta som resultat av regelverksarbetet. EU:s medlemsländer försöker samtliga att få ett regelverk som de anser bäst gynna försäkringssektorn i stort, men givetvis är alla påverkade av den rådande strukturen i sina hemländer i arbetet och förhandlingarna om utformningen av det nya regelverket. För att undvika ett regelverk som är direkt olämpligt för svenska förhållanden, är det därför av stor vikt att FI och de svenska försäkringsbolagen framför konstruktiva synpunkter för att undvika det. QIS 2 var ett tillfälle när möjligheten att lämna sådan synpunkter gavs.

I Sverige finns det cirka 140 skadeförsäkringsbolag och 40 livförsäkringsbolag. Av dessa deltog 10 i studien, trots uppmaningar från såväl Försäkringsförbundet som FI om att delta och föra fram svenska synpunkter på utformningen av förslaget. Deltagandet från små bolag var så lågt att ingen direkt information om hur förslaget påverkar mindre bolag i Sverige har kunnat framföras. Att avstå från att påverka utformningen av det framtida regelverket är givetvis ett risktagande från de svenska bolagens sida, vilket i förlängningen också kan drabba kunderna.

De bolag som deltog var generellt sett positiva till grunddragen i förslaget, som innebär ett riskbaserat solvenskrav med utgångspunkt i marknadsvärden på så väl tillgångar som åtaganden.

Flera av de bolag som deltog i studien rapporterade dock svårigheter med att skatta marknadsvärdet på försäkringsåtagandena. Av de två olika beräkningssätten har inga av de svenska livbolagen lyckats med att enligt dem på ett tillförlitligt sätt kunna beräkna åtagandenas värde med hjälp av percentilmetoden. Den viktigaste invändningen är att bolagen antingen måste ha

tillgång till tidsserier över hur försäkringsutfallen för olika grenar varit, av en längd som inte finns och inte kommer att finnas inom överskådlig tid, eller så ska beräkningen grundas på helt subjektiva antaganden, som inte kan sägas resultera i ett sannolikhetsvärde.

Även cost-of-capital-metoden innebar svårigheter för bolagen och förenklingar efterfrågades. Flertalet bolag angav dock att de föredrog den metoden, framförallt för att den har en tydligare koppling till den ekonomiska verkligheten och det är enklare att se att det är ett marknadsvärde som ska skattas. FI förespråkar också cost-of-capital-metoden i arbetet inom CEIOPS av samma anledning.

60

Vid mätningen av försäkringsriskerna var det ett problem för bolagen att många svenska försäkringssystem är uppbyggda på ett sånt sätt att indelningar av försäkringar efter europeiska gemensamma standarder inte fungerar. Bolagen har således tvingats göra approximationer och fiktiva grupperingar, för att kunna genomföra studien, vilket försvårar själva beräkningen och försämrar resultatens tillförlitlighet. Med all sannolikhet kommer dock Solvens 2-regelverket att vara uppbyggt kring den EU-gemensamma standarden. Det är inte osannolikt att de svenska bolagen kommer att behöva lägga om sina system till detta i framtiden som ett resultat av Solvens 2.

Beräkningen av de finansiella riskerna har enligt bolagens kommentarer inte inneburit alltför stora bekymmer. De förslagna lösningarna ligger här mer i linje med hur bolagen redan arbetar och även rapporterar till FI.

Beräkningen av exponeringen mot operativa risker har inte kommenterats särskilt av de svenska bolagen. Riskmätningen i studien var av schablonmässig art och borde inte innebära några beräkningsproblem.

Bolagen bedömde att det skulle ta mellan sex månader och två år att utveckla system för beräkning av solvenskravet om det skulle utformas som QIS-2. Att fylla i QIS 2 har tagit cirka två mannamånader för flertalet av bolagen.

Beträffande utfallet av själva beräkningen av ett nytt solvenskrav så är det svårt att dra några slutsatser. Framförallt för att det är metoden som utvärderats och parametrar och korrelationer är av preliminär art. Därtill kan inte urvalet av bolag till fullo anses vara representativt för den svenska marknaden.

Fördjupning: Stresstester inom ramen för Basel 2

SLUTSATSER

61

- Stresstester är en central komponent i en välutvecklad riskhantering. För banker som från 2007 använder intern riskklassificering för kapitaltäckning blir stresstester särskilt viktiga. Kapitalkravet kommer att variera mer över konjunkturcykeln än tidigare. Stresstester blir ett centralt verktyg för att kunna bedöma hur stor variabiliteten kan bli, och därigenom en förutsättning för en väl fungerande kapitalplanering.
- Den pilotstudie som FI tillsammans med Riksbanken genomfört av bankernas stresstester visar att bankerna är på väg att utveckla metoderna för detta, men att detta är ett utvecklingsarbete som kommer att behöva fortgå och kontinuerligt förfinas.
- Studien tog sin utgångspunkt i ett scenario där bankerna över tre år förflyttades från nuvarande högkonjunktur till en förhållandevis normal lågkonjunktur. Under denna period ökade kapitalkravet med i genomsnitt 21 procent, rensat för volymförändringar. Enligt Finansinspektionens bedömning är denna förändring att betrakta som måttlig, samtidigt som det visar att det finns en potentiell cykliskitet i kapitalkravet, som behöver tas i stort beaktande av bankerna i den interna kapitalutvärderingen.

Bakgrund

Inom riskhantering har stresstester på senare år alltmer kommit i fokus. Med stresstester menas utvärderingar av hur ett företags finansiella förhållanden påverkas av en specifik händelse eller en förändring av vissa centrala finansiella faktorer. Det finns en rad olika ansatser och metodologier för att utföra stresstester. På en övergripande nivå brukar man exempelvis tala dels om känslighetsanalyser, som innebär att man analyserar vad som händer i ett företag om en specifik riskfaktor förändras på ett särskilt sätt, dels om scenarioanalyser, som innebär att ett antal riskfaktorer förändras samtidigt. Scenarioanalyser brukar vidare delas upp i historiska och hypotetiska scenarier. Det förra avser att man använder ett verkligt händelseförlopp som inträffat, för att se hur företaget skulle påverkas av det i dagsläget. Hypotetiska scenarier innebär att man konstruerar ett scenario, utifrån vilket effekterna på företaget analyseras.

Stresstester har använts mer allmänt under en längre tid inom marknadsriskområdet. Marknadsrisk har varit det område som utvecklats tidigast när det gäller kvantitativa metoder, vilket är naturligt med hänsyn till att tillgängligheten är god och frekvensen hög vad gäller tillgång på relevanta data. Det är således naturligt att användningen av stresstester varit betydligt mer utbredd inom det riskområdet.

Användningen av kvantitativa metoder för kreditriskhantering har under 2000-talet utvecklats mycket kraftigt. Förutom att det har skett teoretiska och tekniska landvinningar som möjliggjort denna utveckling, har de nya kapitaltäckningsreglerna (Basel 2) drivit på utvecklingen, genom att interna kreditriskmodeller får användas för kapitaltäckning. Som en följd av denna ”kvantifiering” av kreditriskhantering har också användningen av stresstester inom kreditriskområdet utvecklats. Finansinspektionen anser att stresstester är en central del av företagets kreditriskhantering. Eftersom kreditrisk utgör den största risken för de allra flesta banker och kreditmarknadsföretag är det således också en central del av företagets riskhantering i stort.

Stresstester inom ramen för Basel 2

Förutom att stresstester således är en viktig del av kreditriskhanteringen allmänt sett, finns det mer specifika krav på stresstester i de nya kapitaltäckningsreglerna. Bakgrunden till dessa krav är, förutom att stresstester allmänt sett är en del av en god riskhantering, att risken i krediterna förändras med konjunkturen och att kapitalkravet därmed kan komma att variera cykliskt. Denna mekanism uppstår genom att kapitalkravet beror av den riskklassificering (interna rating) som banken⁴¹ åsatt de krediter de lämnat. När konjunkturen försämras ökar risken generellt i kreditportföljen och det sker en förflyttning (migration) från bättre till sämre riskklasser. Effekten motverkas om bankerna försöker ha en riskklassificering som är så konstant över en konjunkturcykel som möjligt (through-the-cycle). Även om det ur vissa aspekter kan vara eftersträvänsvärt så är det inte möjligt att konstruera en riskklassificering som är helt konstant över konjunkturcykeln – den skulle då knappast fånga upp alla relevanta förändringar i risken i ett företag. En viss cyklisk effekt i riskklassificeringen kan således förväntas.

För att den cykliska effekten ska kunna hanteras ställer de nya reglerna krav på att bankerna ska göra stresstester. Genom att göra stresstester kan banken bilda sig en uppfattning av hur stora problemen med cyklicaliteten kan bli. Krav finns både i pelare 1, som tar sikte på godkännandet av de interna modeller som vissa banker ansöker om att få använda för beräkningen av kapitalkrav för kreditrisker, och i pelare 2, som tar sikte på hur banken för egen del planerar för sitt kapitalbehov.

Enligt kraven i pelare 1 ska banken med hjälp av stresstester kunna utvärdera hur sin interna riskklassificeringsmodell (IRK-modellen) reagerar i en lågkonjunktur. Syftet är att banken ska ha en uppfattning om dynamiken i sina modeller, dvs. kunna bedöma och utvärdera vilka migrationer som kan uppstå, och utifrån detta bilda sig en uppfattning av hur kapitalkravet i pelare 1 kommer att påverkas vid en lågkonjunktur. I de provningar av IRK-modeller som Finansinspektionen hanterat inför ikraftträdandet från och med nästa år, har bankerna visat hur de använder stresstester enligt detta krav.

Enligt kraven i pelare 2 ska stresstester användas som en del av bankens interna kapitalutvärdering. Innebörden i denna är att banken på ett samlat och allsidigt sätt ska kartlägga sina risker, bedöma sin riskhantering och sitt kapitalbehov i relation till detta. Finansinspektionen har att ta ställning till kvaliteten i processen och slutsatserna av företagets bedömning. Risken för att kapitalkravet varierar över konjunkturcykeln behöver naturligen beaktas

41. Det är inte bara banker som kan få tillstånd att använda interna modeller, även andra institut kan göra det. I fortsättningen används dock ordet ”banker”.

av banken i denna process, och banken förväntas enligt regelverket göra stresstester för att kunna bedöma denna risk.

42. Samarbetsorganet för europeiska banktillsynsmyndigheter, CEBS, har publicerat ett utkast till vägledningsdokument "Consultation Paper 12 (CP12) on Stress testing under the Supervisory Review Process". Detta innehåller allmänt hållna riktlinjer och rekommendationer för stresstester, men är i mycket begränsad utsträckning bindande, eller ens vägledande, för vilka metoder som bankerna bör använda.

De nya kapitaltäckningsreglerna är inte särskilt konkreta när det gäller vilka stresstester som ska utformas och inte heller hur de ska genomföras. Skälet för detta är dels att det inte kan sägas finnas någon välutvecklad branschpraxis kring hur denna typ av tester görs, dels att olika banker kan ha vitt skilda behov av stresstester, och olika förutsättningar för hur de ska utformas. Ytterligare ett skäl är att tanken med den interna kapitalutvärderingen är att den ska utformas av företaget självt, inte föreskrivas av myndigheterna.⁴²

63

Pilotstudie av bankernas stresstester

För att granska hur långt bankernas arbete med stresstester fortskridit, och för att höja kunskapsnivån om stresstester, har Finansinspektionen i samarbete med Riksbanken genomfört en pilotstudie av stresstester i bankerna. Deltagande har varit de åtta företag som ansökt om att få använda interna modeller för sin kapitaltäckning från och med nästa år. De representerar 84 procent av den samlade balansomslutningen för kreditinstitut verksamma i Sverige⁴³. Även om stresstester ska utföras av alla företag, är det för dessa som problemen med ett cykliskt kapitalkrav riskerar att bli störst.

43. Täckningen är betydligt större om man jämför med kreditinstitut som har tillstånd i Sverige, dvs. inte beaktar utländska filialer, t.ex. Danske Bank som är den femte största banken i Sverige. Täckningsgraden för kreditinstitut som är svenska juridiska personer och som därmed har tillstånd från Finansinspektionen, är 91 procent.

Studiens scenario

Studien utformades så att bankerna fick ett hypotetiskt makroekonomiskt scenario av myndigheterna som löpte över tre år (bankerna ombads utgå från 2005 års siffror och sedan simulera effekterna för 2006–2008 enligt scenariot). Bankerna skulle sedan analysera hur scenariot skulle kunna påverka resultatet, balansräkningen och kapitaltäckningen.

I korthet utgick scenariot från problem i den amerikanska ekonomin som bland annat ledde till ett fall i dollarkursen och lägre efterfrågan. Oroligheter i Mellanöstern ledde samtidigt till kraftigt stigande oljepriser. Problemen sprider sig till Europa, och Sverige med flera europeiska länder drabbas av fallande export, ökande arbetslöshet och lägre tillväxt. Vidare påverkas tillgångspriserna negativt, såväl börskurser som fastighetspriser faller, och långa räntor stiger. Utvecklingen av ett antal makroekonomiska variabler specificerades i scenariot. Om bankerna behövde andra variabler specificerade än de som angavs i scenariot, ombads de utveckla dessa själva, på ett sätt som var så konsistent med scenariot som möjligt. Några av variablerna anges i tabellen nedan.

Tabell 7. Stresstestscenario

	År t	År t+1	År t+2	År t+3
BNP tillväxt	2,7	-0,4	-0,1	0,8
Export (tillväxt i procent)	5,7	-1,1	1,2	3
Hushållens konsumtion (tillväxt i procent)	2,6	-0,3	-0,2	0,8
Arbetslöshet	8,3	9,2	10,2	9,5
SEK/USD	7,4	6	5,3	5,3
Nominell ränta (3 mån)	1,7	1,6	1,6	1,6
Nominell ränta (10 år)	3,4	4,7	4,8	4,7
Börskurser (SAX, index t=100)	100	95	87	74
Småhuspriser (index t=100)	100	91	81	84
Kommersiella fastigheter (index t=100)	100	85	75	75
Oljepris (USD/fat)	60	120	150	100

Det förhållande att myndigheterna i studien valde att ge bankerna ett scenario ska inte tolkas som att detta kommer att ske även när de nya kapitaltäckningsreglerna träder i kraft från och med nästa år. Tvärtom förutsätter den interna kapitalutvärderingen i det nya regelverket att företagen själva väljer hur stresstesterna ska utformas.

Stresstester på denna övergripande nivå är en förhållandevis ny företeelse för de flesta av bankerna. Många har arbetat med stresstester på kreditriskområdet tidigare, men då har dessa framför allt varit inriktade på att analysera vad som händer med specifika delar av kreditportföljen, exempelvis att stresstesta hur sårbar bolåneportföljen är för förändringar i bostadspriser, räntor och arbetslöshet. Studien gav myndigheterna en god inblick i hur bankerna kan komma att arbeta med stresstester under de nya reglerna.

Metodologi

Eftersom kreditrisken är den risk som framför allt påverkas av ett scenario som detta, är den metodologiskt mest centrala frågan hur scenariot ska omsättas i effekter på de relevanta kreditriskmåten - i första hand de riskvägda tillgångarna och kreditförlusterna. De riskvägda tillgångarna styrs för IRK-banker framför allt av den interna riskklassificeringen (ratingen) som åsätts varje låntagare, och som bygger på vilken förlust sannolikhet som bedöms finnas för låntagaren (PD, probability of default). De påverkas också av vilken bedömning som görs för de olika lånen avseende hur stor förlusten blir om låntagaren fallerar (LGD, loss-given-default).

Med hjälp av IRK-modellerna kan också en förväntad nivå på kreditförlusterna beräknas. Den förväntade nivån på kreditförluster överensstämmer inte med de redovisade kreditförlusterna, bland annat därför att redovisningsreglerna innehåller specifika kriterier för när förluster kan redovisas. Den förväntade nivån på kreditförlusterna kan ändå användas för att uppskatta hur stora de redovisade kreditförlusterna kan komma att bli.

Det finns olika sätt att analysera hur scenariot kan påverka de riskvägda tillgångarna. Hur analysen görs påverkas i stor utsträckning av hur respektive banks interna modell är utformad. Riskklassificeringen bygger ofta på ett antal finansiella nyckeltal för låntagaren, vissa andra variabler som till exempel information om hur väl låntagaren sköter sina räntebetalningar och

amorteringar samt i varierande grad kvalitativa bedömningar som görs inom ramen för kreditprövningen.

Bankerna har generellt behövt dela upp kreditportföljen i stresstesten. En uppdelning har minst varit nödvändig för hushålls- respektive företagskrediter, vilket är naturligt eftersom modellerna för riskklassificering ser olika ut när det gäller dessa delportföljer. Därutöver har portföljerna delats upp på olika sätt och på varierande detaljeringsnivå i olika banker, ibland ända ner på individuella motparter. Testet har sedan applicerats på olika sätt och under olika antaganden för de olika delarna av kreditportföljen.

65

Det finns många svårigheter när det gäller att omsätta hur scenariot påverkar de ingående riskfaktorerna i riskklassificeringsmodellerna, och här ska inte detta diskuteras i någon större utsträckning. En särskild aspekt är dock värd att lyfta fram i det sammanhanget. När scenariot kan antas påverka en riskfaktor har en del banker låtit alla låntagare påverkas i samma omfattning av förändringen i riskfaktorn. Ett exempel kan vara att när hushållens disponibla inkomst antas minska med en viss procentsats, så antas alla hushåll drabbas av en inkomstminskning av denna storlek. I verkligheten är påverkan naturligtvis inte symmetrisk på detta sätt. Bakom genomsnittet döljer sig det faktum att vissa låntagare har en positiv utveckling medan andra har en negativ. Problemet med detta tillvägagångssätt är att en liten förändring för många motparter får ett mycket mindre genomslag på den totala risknivån, än en stor förändring för ett fåtal. En inkomstförsämring på exempelvis 3 procent, påverkar knappast alls en låntagares möjligheter att betala tillbaka sina lån. Att någon blir arbetslös kan däremot direkt leda till att risken för fallissemang mycket kraftigt ökar hos den grupp som drabbas. Att låta förändringarna slå igenom symmetriskt på alla låntagare riskerar därför underskatta effekterna av scenariot. Ett bättre, men samtidigt betydligt mer krävande, angreppssätt vore att simulera förändringarna för låntagarna enligt en viss spridning. Det är inte lätt att hitta goda grunder för hur denna spridning bör se ut, men utan viss spridning riskerar resultatet alltså att underskattas.

När det gäller andra risker har dessa i de flesta fall inte ansetts påverkas så mycket av scenariot. Det gäller operativa risker, där i huvudsak bankerna antingen använt en av två angreppssätt. Det ena är att en beräkning görs utifrån den modell för kapitalallokering som de tillämpar internt. Det andra är att använda det kapitalkrav för operativa risker som följer av de nya kapitaltäckningsreglerna. Oavsett vilket angreppssätt som valts så har det lagstadgade kapitalkravet behövts beräknas enligt det andra angreppssättet, eftersom avancerade (interna) modeller ännu inte får användas för kapitaltäckning, och inga banker därför ansökt om att få använda sådana modeller ännu.

Vad gäller marknadsriskerna finns oftast metoder för stresstester, men problemet är att dessa ofta utgår från en annan tidshorisont än det som gavs i scenariot. Ofta görs beräkningar för vad som händer i en stressituation på 1 – 10 dagars horisont. Det är naturligt eftersom det i en bank ofta finns möjlighet att på kort varsel omdisponera marknadsrisken, i händelse av förändringar i marknaden. När det gäller ett scenario som löper över tre år har således banken möjlighet att förändra sin marknadsriskposition fullständigt. Mot denna bakgrund har det varit svårt att hantera marknadsrisken på ett naturligt sätt i scenariot. Effekterna har blivit beroende av vilka antaganden som görs om hur banken positionerar sig över tiden. Dessutom är storleken

på marknadsrisken för flertalet banker liten relativt kreditrisken. Mot denna bakgrund påverkades marknadsrisken för flertalet banker inte så mycket i scenariot. Det finns dock vissa marknadsrisker som påverkas på längre sikt, till exempel marknadsrisken i försäkringsportföljer. Vissa banker där denna typ av risker är mer betydande, beaktade detta i scenariot, och då fanns också en större påverkan.

De makrovariabler som framför allt påverkade resultatet av stresstesterna var BNP-tillväxten, arbetslösheten, fastighetspriserna och börskurserna. Korträntan hade varit viktig om den förändrats, men den låg nu stilla. Den stigande långräntan hade överlag inte en stor påverkan. Vidare antogs exempelvis exporten och oljepriset påverka vissa specifika branscher eller låntagare, vilket gav effekter för de banker som särskilt analyserade effekten specifikt för just dem.

Effekten på intäktsposterna i resultaträkningen kan ses som en intjäningsrisk. De resultaträkningsposter som har störst betydelse för de flesta banker, och där det finns en tydlig koppling till makros scenariot är:

- Räntenettot, som framför allt drivs av antaganden om utlåningstillväxten och räntemarginalerna.
- Provisionsnettot, där det framför allt finns en koppling mellan de värdepappersrelaterade provisionerna och utvecklingen på aktiemarknaden.
- Kreditförlusterna, där effekterna för kreditrisken behöver omsättas i en uppskattning av hur stor de redovisade kreditförlusterna blir.

Det kan konstateras att de två förstnämnda resultaträkningseffekterna i hög grad blir beroende av kvalitativa bedömningar av hur scenariot påverkar de relevanta riskfaktorerna.

Ett särskilt problem beträffande kreditförlusterna är att omsätta resultaten från kreditriskmodellen till redovisade kreditförluster. Kreditriskmodellerna ger en bedömning av hur stor den förväntade förlusten är, vilket skulle kunna ses som en rimlig utgångspunkt för hur stora kreditförlusterna borde bli. Problemet är dock att redovisningsreglerna ställer upp särskilda krav för vad som kan redovisas som kreditförluster. Även om bankerna ofta har utgått från vilka förväntade förluster modellerna förutspår, har det ändå behövts göras antaganden om hur de redovisade kreditförlusterna faktiskt skulle påverkas.

Resultat

Effekter på resultaträkningen

Resultatet från studien presenterades som effekter på bankens resultaträkning, balansräkning samt kapitaltäckning. Finansinspektionen ser det inte som möjligt att redogöra i detalj för utfallet i studien. Här diskuteras därför på ett mer övergripande plan vilka resultaten blev. Resultaten är naturligtvis extremt beroende av vilka antaganden som görs.

Överlag uppfattades inte scenariot av bankerna som en extrem lågkonjunktur. Effekterna för bankerna blev heller inte så allvarliga. För de viktigaste

intäktsposterna, räntenettet och provisionsnettot, gav scenariot varierande resultat. För vissa banker ökade dessa poster medan de minskade för andra, vilket främst berodde på varierande antaganden om utlåningstillväxt, räntemarginaler och effekter från börsfallet på provisionsnettot.

Vad gäller kreditförlusterna ökade de naturligen för bankerna under scenariot, men kreditförlusterna nådde inte några dramatiska nivåer. De ökande kreditförlusterna resulterade i att vinsterna generellt minskade för bankerna i scenariot, men ingen bank fick ett negativt resultat under något år. Även om det naturligtvis finns många aspekter vad gäller metodologi och antaganden som kan diskuteras, indikerar resultaten att det finns en god motståndskraft mot försämrade makroekonomiska förhållanden i de svenska bankerna. Det bör dock framhållas att scenariot inte var så kraftigt negativt, och att det finns scenarier som skulle kunna slå betydligt värre mot bankerna. Likaså medför den olika inriktningen på bankernas verksamhet att de drabbas olika hårt av olika typer av scenarier. Exempelvis innehöll inte det föreliggande scenariot stigande korträntor, vilket skulle kunna vara en viktig orsak till försämrad kreditkvalitet för vissa typer av låntagare.

67

Bankerna förefaller i varierande utsträckning ha gjort analyser och bedömningar av rimligheten i de resultat som stresstestet visar, exempelvis i förhållande till resultat som inträffat historiskt. Sannolikt är det viktigt att försöka göra sådana rimlighetskontroller, även om det naturligtvis inte är självklart hur sådana kan utföras.

Effekter på de riskvägda tillgångarna och kapitaltäckning

Ett huvudsyfte med studien var att granska hur konjunkturkänsliga de riskvägda tillgångarna, och därmed kapitaltäckningen är. Även om olika metoder användes hanterade alla banker att omsätta scenariot till förändringar i lånekundernas kreditkvalitet och att utifrån det beräkna hur de riskvägda tillgångarna kunde tänkas förändras.

Vad gäller förändringen i riskvägda tillgångar över de tre åren sker en förändring dels beroende på att kreditrisken för låntagarna förändras, dels beroende på att utlåningsvolymerna förändras. Eftersom Finansinspektionen i första hand är intresserad av den första aspekten, dvs. hur konjunkturkänsliga de riskvägda tillgångarna är i sig, har beräkningar gjorts för att renodla denna effekt i de rapporterade resultaten. Dessa beräkningar kräver en del förenklingar. Den genomsnittliga förändringen enligt dessa beräkningar från scenariots startpunkt 2005 till det värsta året (vilket för vissa banker var 2007 och för andra 2008), var 21 procent av de riskvägda tillgångarna. Det vill säga förändringen i kreditrisk, uppmätt som ökad förlustsannolikhet för låntagarna och högre förlust vid fallissemang, medförde att de riskvägda tillgångarna ökade med 21 procent, när förändringar i utlåningsvolymen rensats bort. Enligt Finansinspektionens bedömning är denna förändring mellan nuvarande högkonjunktur, där kreditkvaliteten är att betrakta som osedvanligt god, och den lågkonjunktur som scenariot implicerar, att betrakta som måttlig. Samtidigt visar det att det finns en potentiell cyklicitet i kapitalkravet, som behöver tas i stort beaktande av bankerna i den interna kapitalutvärderingen. Som påtalats på annat ställe i denna rapport förväntas det kvantitativa kapitalkravet enligt pelare 1 falla en hel del. Resultatet av studien visar i denna del att det finns anledning för bankerna att hålla kapital i goda tider för att kapitalkravet kan komma att öka i sämre tider.

Eftersom bankerna inte gjorde förluster kunde bankerna välja att låta det egna kapitalet växa mer eller mindre under perioden, beroende på vilka antaganden som gjordes om utdelningen till ägarna. De generellt ökande riskvägda tillgångarna ledde därför inte till att kapitaltäckningen i allmänhet minskade, utan detta varierade mellan bankerna. Kapitaltäckningen höll sig för alla banker med god marginal över det lagstadgade kravet.

Finansinspektionens rapporter

finns på www.fi.se

- 2006:13 Warrantmarknaden – en granskning av informationen till småsparare
- 2006:12 Blancokrediter till konsumenter II – uppföljning
- 2006:11 Skatte- och försäkringsrörelse regler för livförsäkring
- 2006:10 Pensionssparandet och värdebeskeden
- 2006:9 Utvecklingen på bolånemarknaden
- 2006:8 Ordning och reda – en granskning av 150 försäkringsförmedlare
- 2006:7 Livbolagens förlusttäckning – redovisning av olika metoder
- 2006:6 Bankernas kapitalkrav med Basel 2
- 2006:5 Avgift efter prestation – en granskning av avgifter i 37 fondbolag
- 2006:4 Marknadstillsyn 2006
- 2006:3 Handel med förfallna fordringar och inkasso
- 2006:2 Företagens tillämpning av internationella redovisningsregler
- 2006:1 Fondbolagens informationsgivning
- 2005:13 Konsumenten och rådgivningen
- 2005:12 Interna affärer i livbolagen – en uppföljande granskning
- 2005:11 Från konto till konto VII
- 2005:10 Finanssektorns stabilitet 2005
- 2005:9 Hantering av klagomål i finanssektorn
- 2005:8 Företagens interna kapitalutvärdering
- 2005:7 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



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