



FI Dnr 16-742

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

Förslag till ändring av föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde

Sammanfattning

Finansinspektionen föreslår att den kontracykliska kapitalbufferten för Sverige ska höjas och att buffertvärdet ska fastställas till 2 procent, givet nuvarande ekonomiska och finansiella förutsättningar. Det kontracykliska buffertriktvärdet, som är en utgångspunkt i fastställandet av buffertvärdet, ska fastställas till 0,5 procent. Det angivna kontracykliska buffertvärdet ska enligt förslaget tillämpas från och med den 19 mars 2017.

Finansinspektionen ska enligt 7 kap. 1 § lagen (2014:966) om kapitalbuffertar fastställa dels ett kontracykliskt buffertriktvärde, dels ett kontracykliskt buffertvärde varje kvartal. Det kontracykliska buffertvärdet ska tillämpas av kreditinstitut, värdepappersbolag, Svenska skeppshypotekskassan, fondbolag med diskretionär portföljförvaltning och förvaltare av alternativa investeringsfonder med tillstånd för diskretionär förvaltning av investeringsportföljer, vid beräkningen av den företagsspecifika kontracykliska kapitalbufferten.

Finansinspektionen bedömer att systemriskerna kopplade till finansiella obalanser har ökat något jämfört med juni 2015 när bufferten höjdes till 1,5 procent. Kredittillväxten är hög och utlåningen till hushåll har ökat än snabbare under den senaste tiden. Höga bostadspriser, låga räntor och en stark ekonomisk utveckling i Sverige kan leda till att kredittillväxten tilltar ytterligare. Detta kan i sin tur leda till en fortsatt uppbyggnad av systemrisker.

Sammantaget bedömer Finansinspektionen att det finns skäl att höja den kontracykliska kapitalbufferten för att öka motståndskraften i det finansiella systemet, och därmed förbättra dess möjligheter att hantera eventuella problem i framtiden. Finansinspektionen föreslår därför att det kontracykliska buffertvärdet ska höjas till 2 procent.

Innehåll

1	Utgångspunkter	3
1.1	Målet med regleringen	3
1.2	Nuvarande och kommande regelverk	3
1.3	Regleringsalternativ	4
1.4	Rättsliga förutsättningar	4
1.5	Ärendets beredning	4
2	Motivering och överväganden	5
2.1	Bakgrund	5
2.2	Utvecklingen i den totala utlåningen	5
2.3	Det kontracykliska buffertriktvärdet	13
2.4	Andra kvantitativa indikatorer	14
2.5	Det kontracykliska buffertvärdet för Sverige	15
2.6	Ikraftträdande	18
3	Förslagets konsekvenser	18
3.1	Konsekvenser för företagen	18
3.2	Konsekvenser för samhället och konsumenterna	21
3.3	Konsekvenser för Finansinspektionen	22
	Bilaga 1	23

1 Utgångspunkter

I kapitaltäckningsdirektivet¹ finns bestämmelser om fastställande av kontracykliska buffertvärden (se bland annat artikel 136). Dessa bestämmelser genomförs i svensk rätt huvudsakligen genom 7 kap. 1–3 § lagen (2014:966) om kapitalbuffertar (buffertlagen). Finansinspektionen ska enligt 7 kap. 1 § buffertlagen varje kvartal fastställa ett kontracykliskt buffertriktvärde och ett kontracykliskt buffertvärde.² Det kontracykliska buffertriktvärdet ska användas som ett referensvärde för att fastställa det kontracykliska buffertvärdet, som i sin tur ska ligga till grund för beräkningen av storleken på den företagsspecifika kontracykliska kapitalbufferten enligt 6 kap. samma lag.

Det kontracykliska buffertvärde som Finansinspektionen fastställer med stöd av 7 kap. 1 § nämnda lag ska tillämpas av samtliga berörda företag. Finansinspektionens beslut att fastställa dessa värden utgör normgivning och sker därför i föreskriftsform.

De företag som omfattas av buffertlagen är kreditinstitut, värdepappersbolag, Svenska skeppshypotekskassan, fondbolag med diskretionär portföljförvaltning och förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) med tillstånd för diskretionär förvaltning av investeringsportföljer. I promemorian används bank som samlingsbegrepp för dessa företag.

1.1 Målet med regleringen

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

1.2 Nuvarande och kommande regelverk

Buffertlagen trädde i kraft den 2 augusti 2014. Finansinspektionen beslutade den 8 september 2014 om nya föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde, se

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om särskild tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

² För en beskrivning av den kvartalsvisa processen för att bestämma det kontracykliska buffertvärdet se FI (2014), *Föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde*. Publicerad på fi.se den 10 september 2014, FI Dnr 14-7010.

Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2014:33) om kontracykliskt buffertvärde (buffertvärdeföreskrifterna). Föreskrifterna innebar att den kontracykliska kapitalbufferten aktiverades. Genom föreskrifterna fastställdes att det kontracykliska buffertvärdet skulle vara 1 procent och att det skulle tillämpas av svenska banker från och med den 13 september 2015.

Den 22 juni 2015 fattade Finansinspektionen ett kvartalsbeslut som innebar en höjning av det kontracykliska buffertvärdet i buffertvärdeföreskrifterna till 1,5 procent. Detta värde tillämpas från och med den 27 juni 2016.

Den 14 december 2015 fattade Finansinspektionen sitt senaste beslut³ enligt den kvartalsvisa processen. Genom det beslutet fastställdes att buffertvärdet på 1,5 procent ska fortsätta att gälla.

1.3 Regleringsalternativ

Vid framtagandet av föreskrifterna om kontracykliskt buffertvärde har Finansinspektionen beaktat EU-rätten och kapitaltäckningsdirektivets regler. Sverige är skyldigt att genomföra kapitaltäckningsdirektivets regler om bland annat kontracykliska kapitalbuffertar. Dessa regler är genomförda i svensk rätt genom främst 7 kap. 1–3 § buffertlagen. Finansinspektionen ska enligt 7 kap. 1 § buffertlagen fastställa ett kontracykliskt buffertriktvärde och ett kontracykliskt buffertvärde varje kvartal. Med hänsyn till den svenska rättsordningen innebär det att Finansinspektionen måste meddela föreskrifter om kontracykliska buffertvärden. Något alternativ till reglering finns alltså inte.

1.4 Rättsliga förutsättningar

Finansinspektionen ska enligt 7 kap. 1 § buffertlagen fastställa ett kontracykliskt buffertvärde varje kvartal och genom 19 § 4 förordningen (2014:993) om särskild tillsyn och kapitalbuffertar bemyndigas Finansinspektionen att meddela verkställighetsföreskrifter med anledning av denna bestämmelse.

1.5 Ärendets beredning

Enligt den kvartalsvisa processen för att bestämma det kontracykliska buffertvärdet kommer nya föreskrifter att meddelas när Finansinspektionen bedömer att det beslutade värdet behöver ändras. Inför en sådan ändring ska ett förslag till föreskrifter skickas ut på remiss. Därefter fattar Finansinspektionens styrelse beslut om en ändring. Detta beslut offentliggörs sedan på Finansinspektionens webbplats. Om Finansinspektionens styrelse bedömer att värdet inte behöver ändras kommer även detta beslut offentliggöras på Finansinspektionens webbplats. Styrelsen kommer även i god tid att inför varje

³ FI (2015), *Beslut om kontracykliskt buffertvärde*. Publicerad på fi.se den 15 december 2015, FI Dnr 15-16477.

nytt beslut bestämma vilken inriktning som förberedelsearbetet inför nästa beslut ska ha. Även detta inriktningsbeslut meddelas på Finansinspektionens webbplats.

Nästa gång Finansinspektionen ska besluta om kontracykliskt buffertvärde är den 14 mars 2016. Finansinspektionens styrelse fattade den 18 januari 2016 ett inriktningsbeslut om att utreda om den kontracykliska kapitalbufferten bör höjas i mars. Med anledning av detta har Finansinspektionen analyserat om det finns skäl att höja buffertvärdet eller om värdet bör behållas oförändrat.

2 Motivering och överväganden

I detta avsnitt redogör Finansinspektionen för sitt ställningstagande vad gäller storleken på det kontracykliska buffertvärdet i Sverige. Här beskrivs även av de avvägningar som gjorts om storleken på buffertvärdet givet rådande ekonomiska och finansiella förutsättningar.

2.1 Bakgrund

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

Finansinspektionen fastställer det kontracykliska buffertvärdet för Sverige genom en kvalitativ bedömning som tar hänsyn till kvantitativa faktorer. Den enskilt viktigaste faktorn är hur hushållens och företagens skulder utvecklas. Finansinspektionen följer därför skuldernas utveckling noga, särskilt hur de utvecklas i relation till bruttonationalprodukten (BNP) och hushållens disponibla inkomster. *Buffertriktvärdet* är en faktor för att bedöma nivån på buffertvärdet. Finansinspektionen tar även hänsyn till andra kvantitativa variabler som är relevanta för att kunna bedöma de cykliska systemriskerna. Denna analys kompletteras med bedömningar.

2.2 Utvecklingen i den totala utlåningen

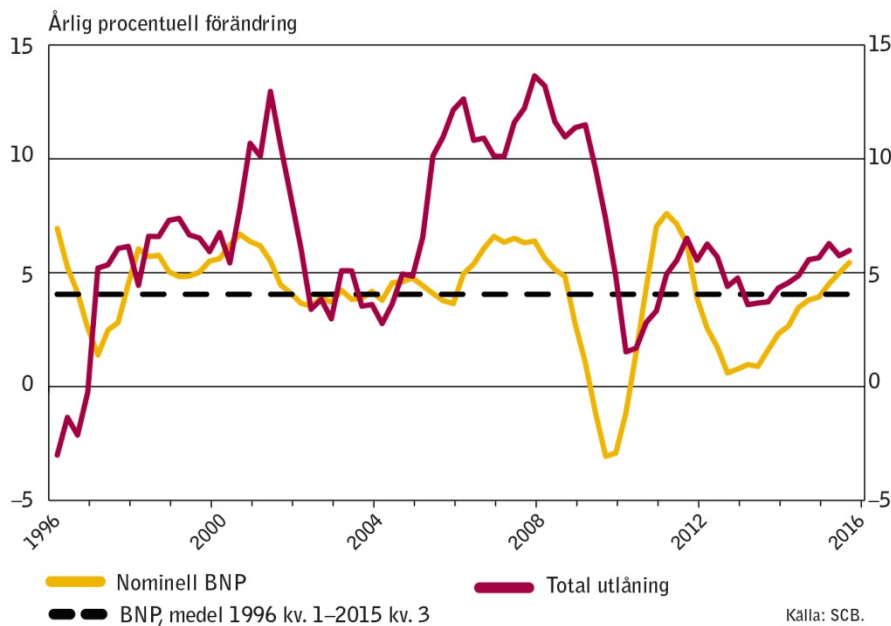
Finansinspektionens bedömning av de cykliska systemriskerna utgår från utvecklingen i utlåningen till den icke-finansiella sektorn, både i sin helhet⁴ och

⁴ För Sverige innefattar måttet på den totala privata utlåningen all utlåning till företag och hushåll som ges via monetära finansinstitut (MFI) och företagens totala marknadsfinansiering.

i sina delar (exempelvis utlåning till hushåll respektive företag). Utlåningen relateras sedan till andra storheter som BNP eller hushållens disponibla inkomster. Dessa relationer studeras för att bedöma om obalanser håller på att byggas upp i det finansiella systemet.

Utlåningen till hushåll och företag ökar i Sverige, och den har ökat snabbare än nominell BNP sedan 2011 (se diagram 1). Utlåningen till den privata sektorn uppgår i nuläget till 147 procent av BNP. Under det tredje kvartalet 2015 växte den totala utlåningen med 6,0 procent i årstakt, dvs. jämfört med det tredje kvartalet 2014. Samma kvartal växte nominell BNP med 5,4 procent. Utlåningen fortsätter alltså att öka snabbare än BNP.

1 Total utlåning och nominell BNP



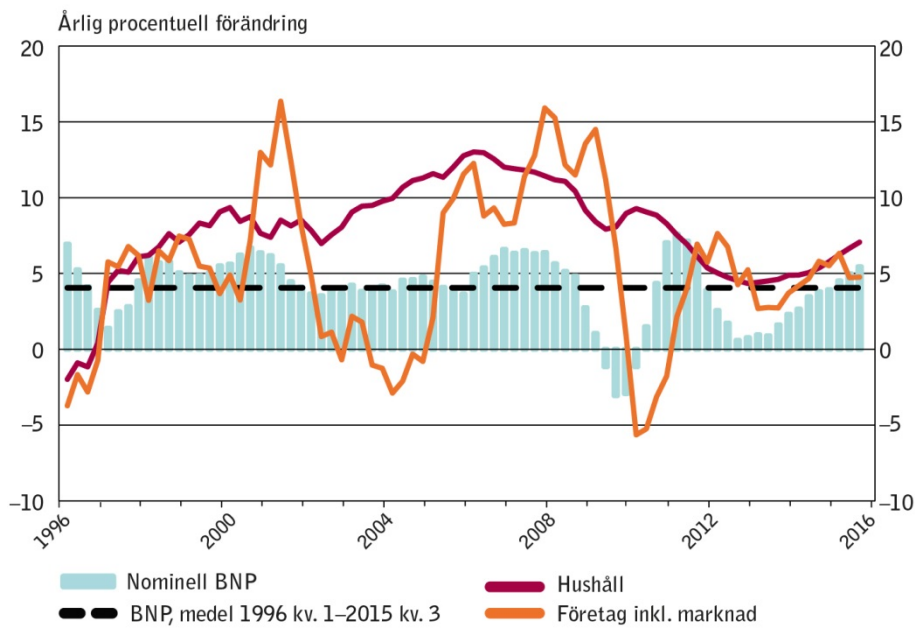
För att se vad som driver utvecklingen i den totala utlåningen är det relevant att titta närmare på hur utlåningen till hushåll respektive företag har utvecklats.

2.2.1 Utvecklingen i utlåningen till hushåll

Utlåningen till hushåll har ökat sedan slutet av 1990-talet och tillväxten har varit klart högre än den nominella BNP-tillväxten (se diagram 2).

Företagens marknadsfinansiering definieras som värdet av samtliga utestående företagsobligationer och certifikat som handlas på räntemarknaden.

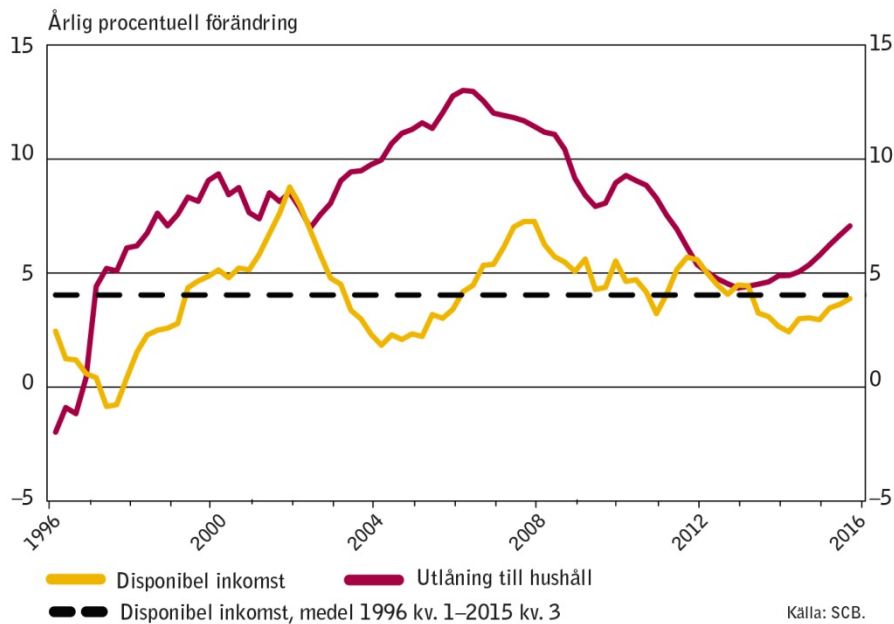
2 Utlåning till hushåll och företag samt nominell BNP



Hushållens skulder har ökat allt snabbare sedan början av 2014. Den uppåtgående trenden fortsatte även under det tredje kvartalet 2015 då den årliga tillväxttakten var 7,1 procent. Det är en ökning med 0,4 procentenheter jämfört med föregående kvartal och med 1,7 procentenheter jämfört med samma kvartal föregående år. Månadsstatistik från Statistiska centralbyrån (SCB) visar dessutom att tillväxttakten fortsätter att öka. I december 2015 ökade skulderna med 7,5 procent, vilket är den högsta tillväxttakten sedan mars 2011.

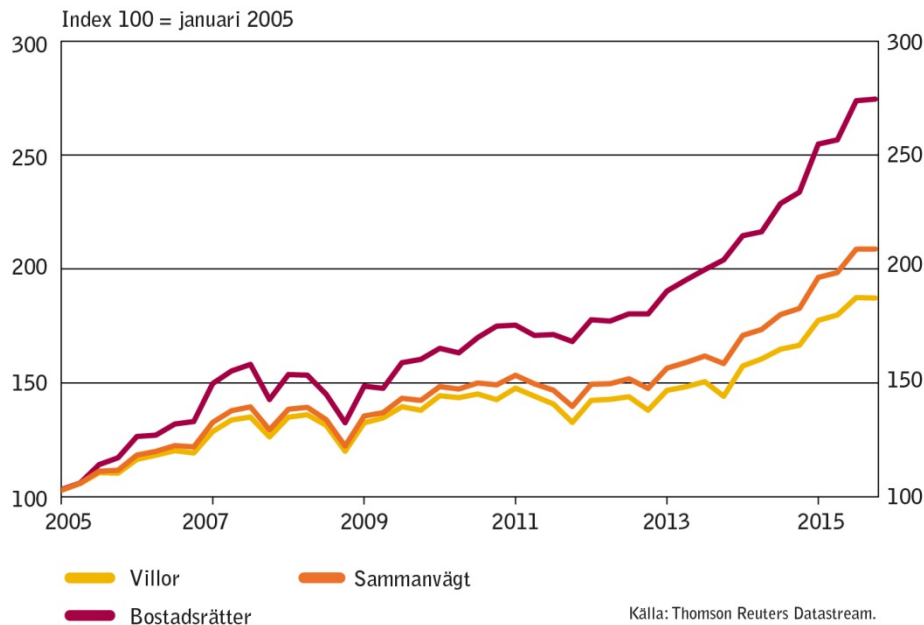
Hushållens skuldsättning fortsätter därmed att accelerera och den fortsätter att växa mycket snabbare än nominell BNP. Dessutom ökar utlåningen till hushåll snabbare än de disponibla inkomsterna, som växte med 3,9 procent det tredje kvartalet 2015 (se diagram 3).

3 Utlåning till hushåll och nominell disponibel inkomst



Den viktigaste förklaringen till den ökande utlåningen till hushållen är de allt högre bostadspriserna. Hushållen finansierar till stor del sina bostadsköp genom lån och bostadslån utgör drygt 80 procent av hushållens skulder. De svenska bostadspriserna har fortsatt att öka (diagram 4) och ökningstakten är för närvarande klart högre än för hushållens inkomster (se diagram B 1.1).

4 Bostadspriser i Sverige



Statistik från SCB visar att småhuspriserna under det sista kvartalet 2015 var drygt 11 procent högre än under samma kvartal föregående år.⁵ Denna

⁵ Enligt SCB:s småhusbarometer steg priset på Sveriges småhus med drygt 2 procent under det fjärde kvartalet 2015 jämfört med det tredje kvartalet. Enligt Valueguards bostadsprisindex

utveckling återspeglas i den årliga tillväxttakten för bostadslån. I december 2015 växte bolånen med 8,4 procent, jämfört med 6,4 procent i december föregående år. Stigande bostadspriser, låga räntor och en stark ekonomisk utveckling riskerar att driva upp tillväxten av hushållens skulder ytterligare. Denna utveckling kan i sin tur medföra att sårbarheterna ökar.

Samtidigt bedömer Finansinspektionen att de svenska hushållen har en god motståndskraft och att riskerna för stora kreditförluster kopplade till hushållens skuldsättning är fortsatt små. Denna bedömning grundas på de stresstester av hushåll med nya bolån som Finansinspektionen gör för att analysera hur enskilda hushåll påverkas av ekonomiska störningar.⁶ Stresstesterna visar att nya bolånetagare har en god motståndskraft mot högre räntor, inkomstbortfall och fallande bostadspriser. Även om hushållen klarar sina betalningar kan högre räntor emellertid leda till att bostadsefterfrågan dämpas. Dessutom kan högre räntor i kombination med höga skuldbetalningar i förlängningen leda till realekonomiska konsekvenser, främst i form av ett konsumtionsbortfall.

2.2.2 Utvecklingen i utlåningen till företag

Utlåningen från monetära finansinstitut (MFI) till icke-finansiella företag ökade med 2,5 procent det tredje kvartalet 2015, vilket är något långsammare än kvartalet före. Samtidigt visar den senaste månadsstatistiken från SCB att MFI:s företagsutlåning har börjat accelerera. Den årliga tillväxttakten var 4,0 procent i december 2015.

På senare år har marknaden för upplåning med obligationer och certifikat blivit en allt viktigare finansieringsform för icke-finansiella företag. Denna marknadsfinansiering gör företagen mindre beroende av banker och därmed mindre känsliga för störningar i banksektorn. Samtidigt kan företagen bli mer känsliga för störningar på värdepappersmarknaderna. Att etablera sig på obligationsmarknaden innebär stora kostnader. Därför är det framför allt större företag med ett stort upplåningsbehov som finansierar sig med obligationer och certifikat. Med en tillväxttakt på 10,6 procent ökade företagens marknadsupplåning fortsatt starkt även under tredje kvartalet 2015.

Totalt växte utlåningen till företagen med 4,8 procent under det tredje kvartalet 2015, vilket är något långsammare än nominell BNP (se diagram 2). Finansinspektionen ser i nuläget inga tydliga tecken på att omfattande obalanser byggs upp i företagssektorn.

HOX ökade bopriserna i december 2015 med 14,3 procent i årstakt. Jämfört med november 2015 minskade de dock något, vilket är i linje med det historiska mönstret; bostadsmarknaden brukar vara svag i december. Se http://valueguard.se/201512_Indexpublicering.

⁶ FI (2015), *Den svenska bolånemarknaden 2015*. Publicerad på fi.se den 14 april 2015, FI Dnr 14-8731.

2.2.3 Uppreviderade prognoser för hushållens och företagens skulder

Som ett komplement till utfallsanalysen använder Finansinspektionen även prognosmodeller för hushållens och företagens skulder.⁷ Prognoserna visar hur skulderna kan komma att utvecklas framöver och ger Finansinspektionen framförhållning i arbetet med den kontracykliska kapitalbufferten.

Hushållsmodellen innehåller skulder, fastighetspriser, konsumentförtroende (konjunktur) och en bolåneränta. Företagsmodellen innehåller skulder, en barometerindikator (konjunktur) och en företagslåneränta. Modellernas prognoser för enskilda variabler beror på hur de andra variablerna utvecklas och på ett långsiktigt normalläge.⁸ Normalläget ges av en kombination av bedömningar och information i data. Skuldernas normalläge i detta fall är att de ska växa i linje med nominell BNP.⁹ Modellerna är utvärderade utifrån sin prognosförmåga och hur väl de skattade sambanden mellan variablerna sammanfaller med ekonomisk teori.

I den analys som presenteras här utgår modellerna från utfall som sträcker sig till och med det tredje kvartalet 2015. Prognoserna för skulderna är betingade på Konjunkturinstitutets (KI) makroekonomiska bedömning i december 2015.¹⁰ Jämfört med de prognoser som presenterades i Finansinspektionens stabilitetsrapport i december 2015 har såväl BNP-utfall som KI:s prognos för BNP-tillväxten 2016 reviderats upp (se diagram 5). För 2017 och 2018 är BNP-tillväxten något nedreviderad.

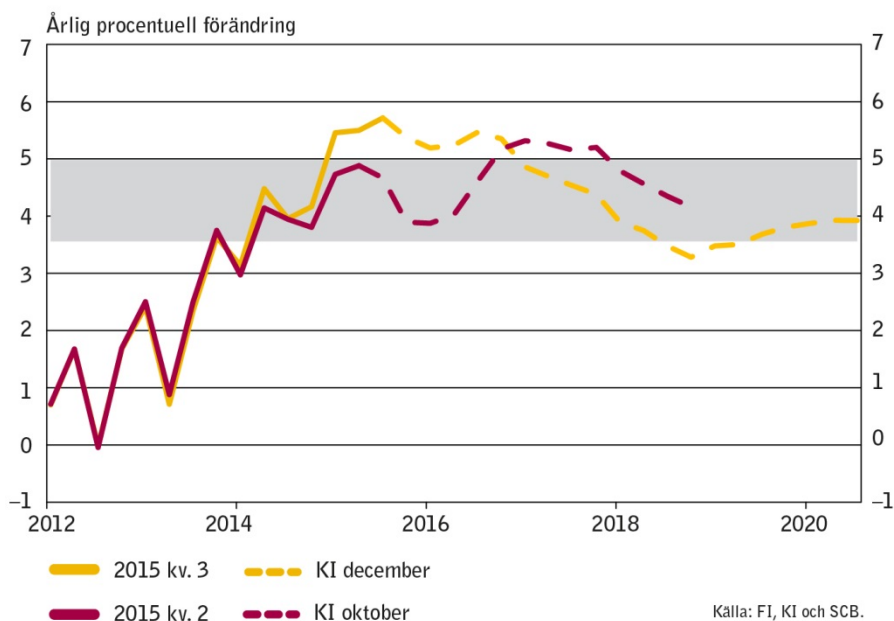
⁷ För en beskrivning av ansatsen och hushållsmodellen se FI (2015), *En modell för hushållens skulder*, FI-analys nr 4. Publicerad på fi.se den 1 december 2015.

⁸ Normalläget är den tillväxt som modellens variabler kommer att växa med på lång sikt.

⁹ I modellen skattas ett 95-procentigt sannolikhetsintervall för den årliga BNP-tillväxten i normalläget till 3,6 till 5,0 procent.

¹⁰ Konjunkturinstitutet, *Konjunkturläget*, december 2015.

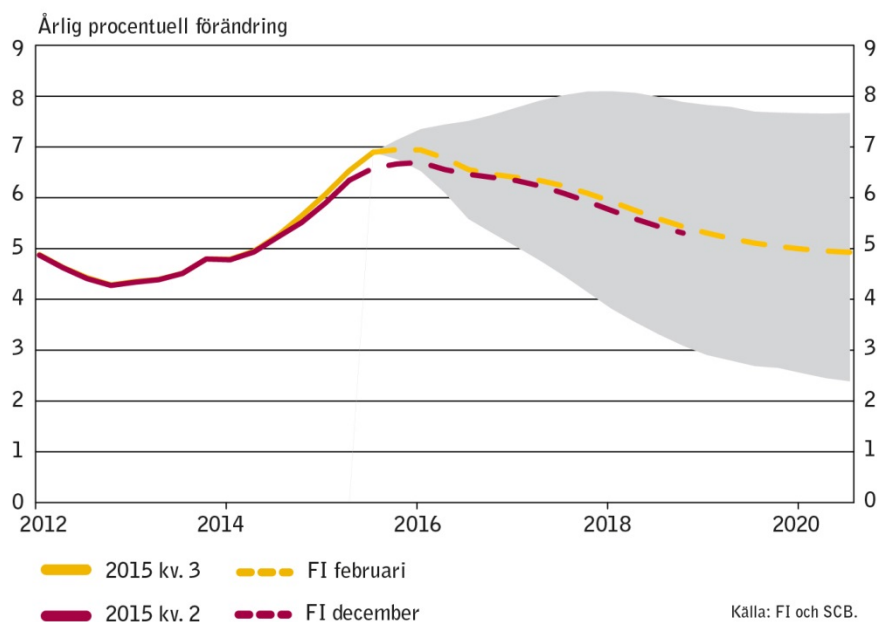
5 Nominell BNP



Anmärkning: Den grå ytan visar ett 95-procentigt sannolikhetsintervall för tillväxten i nominell BNP i ett normalläge.

Hushållens skulder växer snabbare än i normalläget under hela prognosperioden (se diagram 6). Prognosen för ökningstakten i hushållens skulder är dessutom uppreviderad sedan föregående prognostillfälle. Detta förklaras både av att utfallen för hushållens skulder är uppreviderade och av att utfallet för det tredje kvartalet var högre än väntat. Den starkare BNP-tillväxten, i såväl utfall som i KI:s prognoser, bidrar också till upprevideringen av prognosen för hushållens skulder.

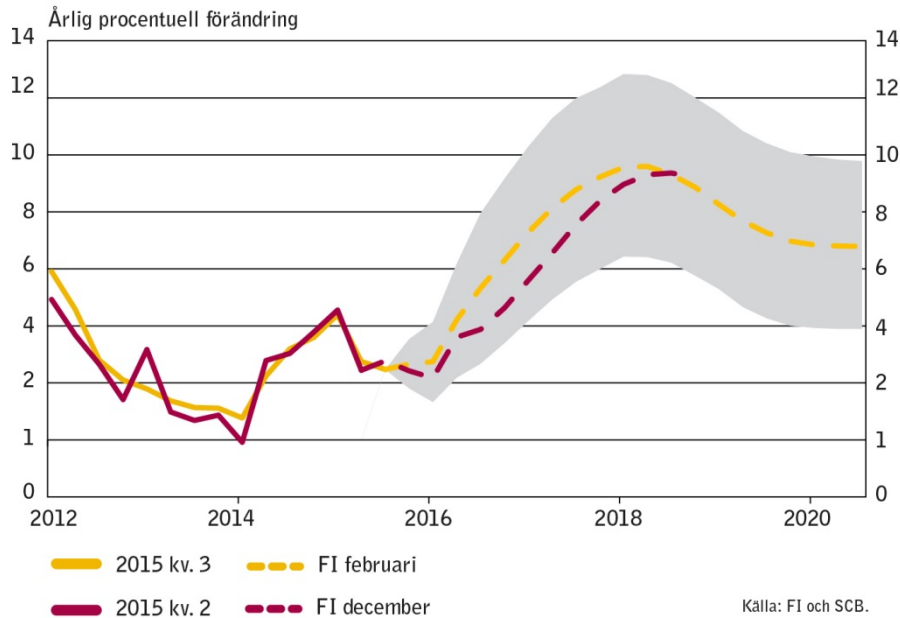
6 Hushållens nominella skulder



Anmärkning: Den grå ytan visar ett 68-procentigt sannolikhetsintervall för den aktuella prognosen.

Företagens skulder är enligt modellskattningen mer räntekänsliga än hushållens skulder och den låga räntan förklarar att skuld tillväxten accelererar under 2016 och 2017 (se diagram 7). KI:s högre BNP-prognos medför att företagens skulder är uppreviderade jämfört med vid föregående prognostillfälle. Företagens skulder växer snabbare än normalt under hela prognosperioden.

7 Företagens nominella skulder (MFI)

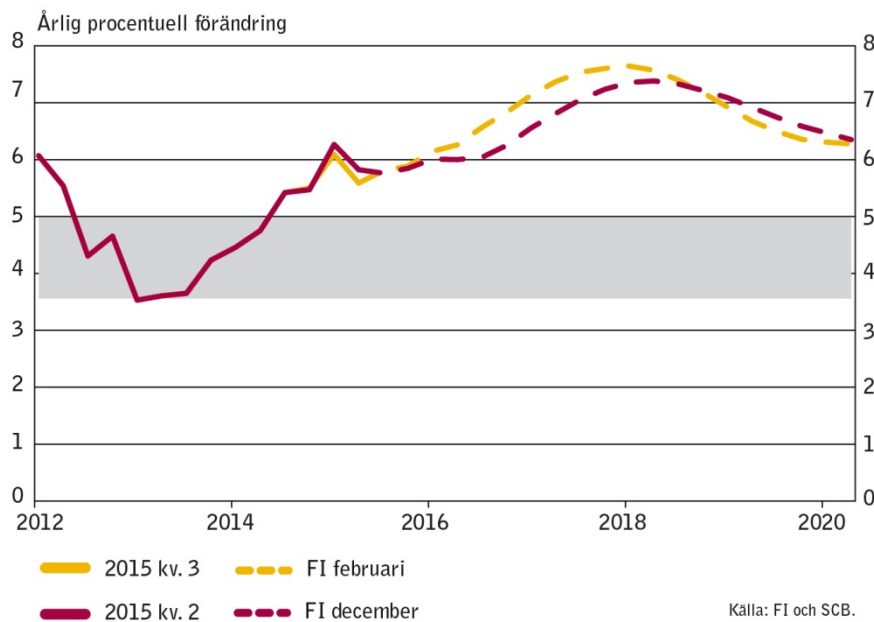


Anmärkning: Den grå ytan visar ett 68-procentigt sannolikhetsintervall för den aktuella prognosen.

Sammantaget ökar de totala skulderna något snabbare i den aktuella prognosen jämfört med den föregående (se diagram 8).¹¹ Den totala skuld tillväxten ligger över den långsiktigt hållbara tillväxten under hela prognosperioden. Eftersom skuld tillväxten fram till 2018 bedöms vara högre än vid föregående bedömning har riskerna ökat något.

¹¹ Att de totala skulderna är nedreviderade i andra kvartalet 2015 hänger ihop med en relativt stor nedrevidering i marknadsfinansieringsvolymen.

8 Totala nominella skulder



2.3 Det kontracykliska buffertriktvärdet

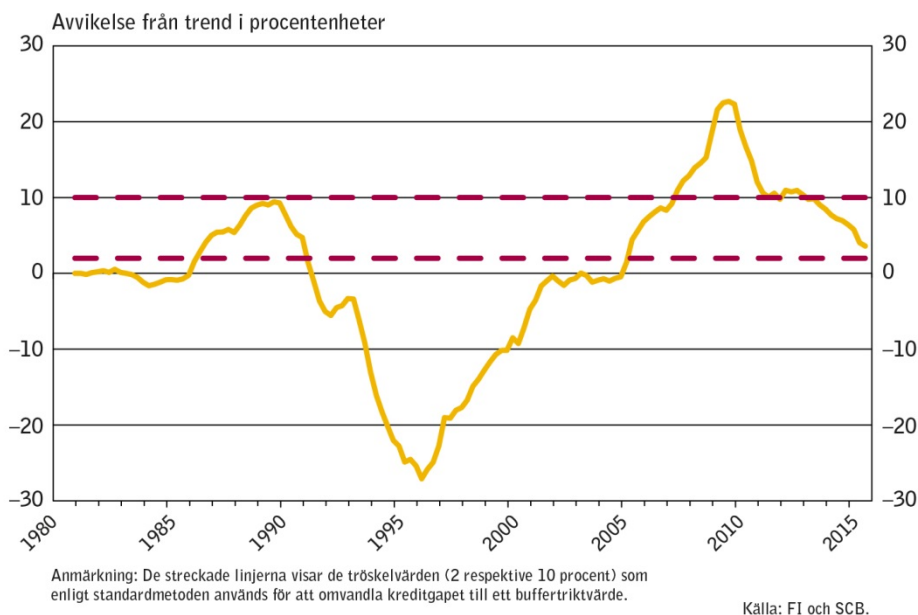
Buffertriktvärdet är en del i Finansinspektionens analys och bedömning av storleken på den kontracykliska bufferten i Sverige. Riktvärdet beräknas utifrån kreditgapet, som anger hur mycket den totala utlåningen till hushåll och företag i förhållande till BNP avviker från sin långsiktiga trend. Kreditgapet anses vara en användbar indikator vid aktivering och höjningar av det kontracykliska buffertvärdet. Däremot är kreditgapet en mindre lämplig indikator för att avgöra tidpunkten för avaktivering av bufferten. För sänkning av buffertvärdet rekommenderas därför andra indikatorer, som exempelvis finansiella stressindikatorer.¹² Det finns således ingen mekanisk koppling mellan riktvärdet och nivån på den kontracykliska bufferten.

Finansinspektionen beräknar buffertriktvärdet enligt Baselkommitténs standardmetod, som utgår från kreditgapet.¹³ Enligt standardmetoden skattas kreditgapet till 3,6 procent det tredje kvartalet 2015 (se diagram 9).

¹² ESRB (2014), *Operationalising the countercyclical capital buffer: indicator selection, threshold identification and calibration options*, Occasional Paper No. 5.

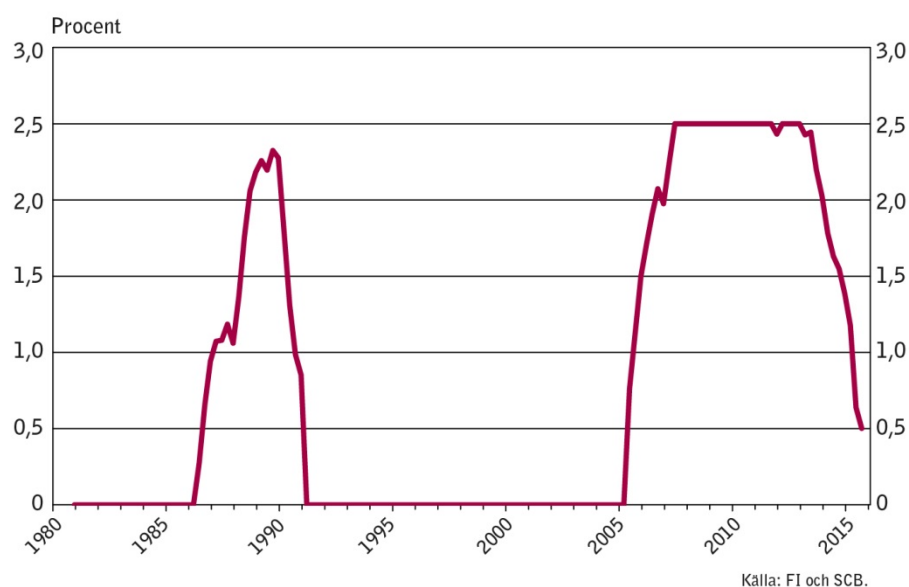
¹³ För mer information om standardmetoden se FI (2014), *Föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde*. Publicerad på fi.se den 10 september 2014, FI Dnr 14-7010.

9 Kreditgapet enligt standardmetoden



Storleken på kreditgapet omvandlas till ett buffertriktvärde enligt en formel för förhållandet mellan kreditgapet och buffertriktvärdet. Det skattade kreditgapet på 3,6 procent ger ett riktvärde på 0,5 procent (se diagram 10).

10 Buffertnivån enligt standardmetoden



2.4 Andra kvantitativa indikatorer

I sina riktlinjer¹⁴ för fastställande av kontracykliska buffertvärden rekommenderar Europeiska systemrisknämnden (ESRB) att den myndighet

¹⁴ ESRB (2014), *ESRB Recommendation on guidance for setting countercyclical buffer rates*, ESRB/2014/1.

som ansvarar för att bedöma systemriskerna kopplade till en kraftig kreditillväxt, vid sidan av kreditgapet, även ska beakta andra kvantitativa indikatorer. Finansinspektionen har med anledning av dessa riktlinjer valt att bevaka ett antal indikatorer som bedöms vara relevanta för Sverige.¹⁵ Dessa indikatorer omfattar olika mått på utvecklingen i utlåning till hushåll och företag, bostadspriser i förhållande till disponibel inkomst, bytesbalans och finansiellt sparande i offentlig sektor som andel av BNP, bankernas kapitalnivåer, hushållens räntekvot och utvecklingen i reala aktiepriser.¹⁶

Finansinspektionen bedömer att bankernas kapital situation överlag är god (se diagram B 1.3).¹⁷ Indikatorerna för bytesbalans och finansiellt sparande i offentlig sektor, som andel av BNP, indikerar inga betydande obalanser i svensk ekonomi som helhet. Sverige har haft stora överskott i bytesbalansen sedan mitten av 1990-talet. Detta tillsammans med stabila offentliga finanser tyder på relativt små risker för svensk ekonomi (se diagram B 1.2).

Finansiella marknadsindikatorer återspeglar marknadsaktörernas förväntningar på det framtida tillståndet i ekonomin och kompletterar därför övriga kvantitativa indikatorer. I Sverige har de reala aktiepriserna utvecklats starkt sedan finanskrisen, särskilt sedan mitten av 2012. Det finns inget som tyder på att den kraftiga uppgången i aktiepriserna i Sverige är kopplad till en överdriven kreditillväxt. De senaste månaderna har aktiepriserna fallit (se diagram B 1.5). Oron för utvecklingen i den globala ekonomin i allmänhet, och den ekonomiska utvecklingen i Kina i synnerhet, gör att riskerna ökar för en liten öppen ekonomi som Sveriges som är beroende av handeln med omvärlden.

2.5 Det kontracykliska buffertvärdet för Sverige

Finansinspektionen föreslår att den kontracykliska kapitalbufferten för Sverige ska höjas och att buffertvärdet ska fastställas till 2 procent. Det kontracykliska buffertriktvärdet för Sverige, som är en utgångspunkt i fastställandet av buffertvärdet, föreslås fastställas till 0,5 procent.

2.5.1 Skälen för ställningstagandet

Syftet med den kontracykliska kapitalbufferten är att stärka bankernas motståndskraft i perioder när systemriskerna byggs upp. Som beskrivits ovan är kreditillväxten i dag fortsatt stark och i nuläget växer skulderna med 6 procent om året. Skuldillväxten har accelererat en lång tid och skulderna växer nu

¹⁵ Se även ESRB (2014), *Operationalising the countercyclical capital buffer: indicator selection, threshold identification and calibration options*, Occasional Paper No. 5.

¹⁶ I bilaga 1 finns diagram över utvecklingen av dessa indikatorer. För mer information om valet av indikatorer se FI (2014), *Föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde*. Publicerad på fi.se den 10 september 2014, FI Dnr 14-7010.

¹⁷ Se även FI (2015), *De svenska bankernas kapitalkrav, tredje kvartalet 2015*. Publicerad på fi.se den 25 november 2015, FI Dnr 15-7395.

snabbare än vad Finansinspektionen bedömer är långsiktigt hållbart. Skulderna växer nu också snabbare än vad de gjorde i juni 2015 när Finansinspektionen höjde bufferten till 1,5 procent.¹⁸ Dessutom visar prognoserna att skuldernas tillväxttakt ökar mer än vad som förutsågs i december 2015. Dessa förhöjda risker under en längre period talar för att bufferten bör höjas.

Finansinspektionen bedömer att företagsutlåningen i nuläget utvecklas normalt. Det finns inget som talar för att obalanser håller på att byggas upp i företagssektorn. Det som i stället driver den starka utvecklingen i den totala utlåningen är den allt mer accelererande utlåningen till hushållen. Ökningen i hushållens skulder är i sin tur starkt kopplad till prisutvecklingen på bostadsmarknaden då hushållens skulder huvudsakligen utgörs av bolån. Bostadspriserna har haft en exceptionell utveckling de senaste åren, bland annat till följd av låga räntor och stigande inkomster. Under 2015 ökade priserna med drygt 17 procent för bostadsrätter och med drygt 12 procent för villor.¹⁹ Även om det finns vissa tecken på en inbromsning, är det ännu för tidigt att dra några mer långtgående slutsatser.

I sammanhanget är det värt att notera att ett amorteringskrav väntas vara på plats i sommar. Syftet med denna åtgärd är att minska svenska hushålls känslighet för ekonomiska störningar, som till exempel boprisfall, och därmed göra den svenska ekonomin mer stabil. Amorteringskravet bedöms få en dämpande effekt på bostadspriserna och utlåningen till hushåll. Finansinspektionen har tidigare bedömt att avsaknaden av ett amorteringskrav innebär att den årliga kredittillväxten för hushållssektorn blir som mest 0,2-0,3 procent procentenheter högre under ett antal år än vad den skulle ha blivit om ett amorteringskrav hade införts. Samtidigt har både hushållen och företagen börjat anpassa sig till detta kommande krav, vilket kan innebära att den dämpande effekten märks mindre.

Även om hushållens skuldsättning i nuläget inte bedöms vara något hot mot den finansiella stabiliteten är utvecklingen oroande. Det låga ränteläget kombinerat med en fortsatt stark ekonomisk utveckling kan medföra att den uppgående trenden i hushållsutlåningen fortsätter. De svenska hushållen har visserligen en god motståndskraft. Men riskerna för hushållens ekonomi ökar med en allt högre skuldsättning, samtidigt som de disponibla inkomsterna inte ökar i samma takt. Manöverutrymmet minskar om det vill sig illa och konjunkturen vänder ner, bostadspriser faller eller räntorna stiger. Även om risken för kreditförluster i hushållssektorn bedöms vara låg, kan störningar såsom högre arbetslöshet eller stigande räntor försämra hushållens ekonomi och göra dem mer försiktiga. Erfarenheter visar att högt skuldsatta hushåll har en större benägenhet att minska sin konsumtion och därmed minskar efterfrågan på företagets varor och tjänster. Minskade intäkter försämrar i sin tur företagets förmåga att betala av sina skulder. I slutändan innebär det att

¹⁸ Skuldtillväxten uppgick då till 5,6 procent, se FI (2015), *Ändring av föreskrifter om kontryckligt buffertvärde*. Publicerad på fi.se den 23 juni 2015, FI Dnr 15-7062.

¹⁹ Se Valueguards bostadsprisindex HOX, http://www.valueguard.se/201512_Indexpublicering

riskerna för kreditförluster i bankernas företagsportföljer ökar och att bankerna därför stramar åt utlåningen. Det är en utveckling som i första hand kan drabba små och medelstora företag som är mer beroende av bankerna för sin finansiering.

En högre kontracyklisk buffert kan motverka en utveckling som innebär att bankerna vid en lågkonjunktur ser sig tvungna att minska sin utlåning till hushåll och företag. I ett sådant läge kan bankerna utnyttja den ackumulerade bufferten för att täcka förlusterna och fortsätta att förse ekonomin med krediter. Att företag och hushåll har tillgång till krediter även vid en lågkonjunktur är ytterst viktigt.

Finansinspektionen bedömer att den fortsatt stigande utlåningstillväxten bidrar till ökade systemriskerna. Enligt Konjunkturinstitutet är svensk ekonomi på väg in i en högkonjunktur. I ett läge där den svenska ekonomin utvecklas starkt ökar riskerna för att kredittillväxten tilltar och ligger på nivåer över vad som kan anses vara en långsiktigt hållbar tillväxttakt. Trots god kapitalstyrka i bankerna anser Finansinspektionen att de cykliska systemriskerna har ökat något i och med den starka tillväxten i utlåningen. Det finns därmed ett ökat behov av att ytterligare stärka motståndskraften i banksystemet, vilket är huvudskälet till en höjning av den kontracykliska bufferten.

Vid sidan av skuldutvecklingen följer Finansinspektionen även ett antal andra indikatorer som ger en kompletterande bild av systemriskerna. En av dessa indikatorer är buffertriktvärdet. Riktvärdet utgör utgångspunkten för bedömningen av storleken på den kontracykliska bufferten. Buffertriktvärdet används dock inte mekaniskt för att sätta buffertnivån. Anledningen är att den standardmetod som används för att beräkna riktvärdet har ett antal brister som gör att indikatorn kan ge missvisande signaler. Därför måste buffertriktvärdet tolkas med försiktighet. Ett problem med denna metod är att riskerna underskattas för länder som har haft en snabb kredittillväxt under en längre period. Detta har varit fallet för Sverige där tillväxten i den totala utlåningen var hög under 2000-talets första decennium. Med anledning av detta anser Finansinspektionen att minskningen i buffertriktvärdet i nuläget ger en missvisande bild av riskerna och att det därför bör ges en liten vikt vid bedömningen av lämplig storlek för den kontracykliska bufferten.

Sammanfattningsvis bedömer Finansinspektionen att systemriskerna kopplade till finansiella obalanser har ökat ytterligare jämfört med i juni 2015 när bufferten höjdes till 1,5 procent. Det finns därför skäl som motiverar en höjning av den kontracykliska kapitalbufferten för att öka motståndskraften i banksystemet, och därmed förbättra dess möjligheter att hantera eventuella problem i framtiden.

Vad gäller bedömningen av storleken på bufferten anser Finansinspektionen att utlåningen till den svenska icke-finansiella sektorn visserligen är fortsatt hög men att den, trots allt, inte ökar dramatiskt eller överdrivet mycket. Eftersom de cykliska systemriskerna fortsätter att öka gradvis talar detta för att även

bufferten bör höjas på samma sätt. Finansinspektionen anser därför att det är rimligt att höja den kontracykliska bufferten gradvis medan systemriskerna växer, men innan de når alarmerande nivåer. Detta är ett bättre och mer effektivt tillvägagångssätt än att agera sent och höja bufferten först när det står klart att riskerna är mycket höga. Att tidigt höja bufferten gradvis kan också minska bankernas kostnader för att bygga ytterligare motståndskraft. Bankerna kan då uppfylla kraven genom att vara återhållsamma med sina utdelningar. Mot bakgrund av dessa överväganden föreslår Finansinspektionen att det kontracykliska buffertvärdet ska höjas till 2 procent.

2.6 Ikraftträdande

Enligt 7 kap. 6 § buffertlagen ska ett beslut att aktivera eller höja ett kontracykliskt buffertvärde innehålla en uppgift om tidpunkten då buffertvärdet börjar gälla. Ett beslut som innebär att nivån på buffertvärdet höjs ska som huvudregel börja gälla tolv månader efter att beslutet offentliggjordes. Beslutet får dock börja gälla vid ett tidigare datum om det finns särskilda skäl.

Finansinspektionens analys ovan visar att systemriskerna kopplade till finansiella obalanser fortsätter att byggas upp. Det är mot bakgrund av denna utveckling som Finansinspektionen ser ett behov av att höja den kontracykliska bufferten. Men även om kreditgivningen i dag ligger på en hög nivå är riskuppbyggnaden inte så exceptionellt hög att åtgärden behöver införas snabbare än vad som normalt ska gälla enligt lagen. Finansinspektionen föreslår därför att det angivna kontracykliska buffertvärdet ska tillämpas från och med den 19 mars 2017, vilket är i enlighet med huvudregeln ovan.

Finansinspektionen bedömer inte att det finns behov av särskilda informationsinsatser i samband med ikraftträdandet, eftersom de företag som berörs kan anses vara väl medvetna och väl informerade om åtgärderna och bakgrunden till dem.

3 Förslagets konsekvenser

Finansinspektionen redogör nedan för de konsekvenser som följer av det föreslagna buffertvärdet. Avsnittet inleds med en redogörelse för vilka företag som omfattas och därefter följer en beskrivning av konsekvenserna för dessa företag. Vidare beskrivs konsekvenserna för konsumenterna, investerarna och samhällsekonomin. Slutligen beskrivs konsekvenserna för Finansinspektionen.

3.1 Konsekvenser för företagen

3.1.1 Berörda företag

Det kontracykliska buffertvärdet ska användas vid beräkningen av den företagspecifika kontracykliska kapitalbufferten. De företag som omfattas är kreditinstitut, värdepappersbolag, Svenska skeppshypotekskassan, fondbolag med diskretionär portföljförvaltning och förvaltare av alternativa

investeringsfonder (AIF-förvaltare) med tillstånd för diskretionär förvaltning av investeringsportföljer. Totalt berörs 87 banker, 35 kreditmarknadsbolag, 109 värdepappersbolag, 24 fondbolag med diskretionär portföljförvaltning, 22 AIF-förvaltare med diskretionär portföljförvaltning och Svenska skeppshypotekskassan, vilket sammanlagt blir 278 företag.

Enligt 9 kap. 1 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2014:12) om tillsynskrav och kapitalbuffertar undantas små och medelstora värdepappersbolag, fondbolag med diskretionär portföljförvaltning och AIF-förvaltare med diskretionär portföljförvaltning från kravet att hålla en företagsspecifik kontracyklisk kapitalbuffert. Därtill kommer att även grupper undantas om de enbart består av företag som på individuell nivå undantas från kravet. Med stöd av undantagsbestämmelsen och utifrån uppgifter från tredje kvartalet 2015 kommer 143 företag att undantas från kravet att hålla en företagsspecifik kontracyklisk kapitalbuffert.

Sammanfattningsvis kommer 87 banker, 35 kreditmarknadsbolag, 7 värdepappersbolag, 4 fondbolag med diskretionär portföljförvaltning och 1 AIF-förvaltare med diskretionär portföljförvaltning samt Svenska skeppshypotekskassan att omfattas av kravet att hålla en företagsspecifik kontracyklisk kapitalbuffert.

3.1.2 Kostnader för företagen

En höjning av det kontracykliska buffertvärdet i Sverige till 2 procent får vissa konsekvenser för bankerna. Nedan redogörs för de uppskattade effekterna för de tio största svenska bankerna. Finansinspektionen har uppskattat effekterna med hjälp av data från tredje kvartalet 2015. Beräkningarna gäller gruppnivån.

Finansinspektionen har beräknat det företagsspecifika buffertvärdet på basis av de berörda kreditexponeringar som respektive företag har rapporterat in till Finansinspektionen för tredje kvartalet 2015. Den andel av de berörda kreditexponeringarna som respektive företag har i Sverige anges nedan:

- Nordea: 20 procent
- SEB: 41 procent
- Handelsbanken: 52 procent
- Swedbank: 62 procent
- SBAB: 98 procent
- SEK: 65 procent
- Länsförsäkringar: 100 procent
- Skandia: 46 procent
- Landshypotek: 100 procent
- Kommuninvest: 81 procent

För att beräkna det företagsspecifika buffertvärdet multipliceras andelen svenska berörda kreditexponeringar enligt ovan med buffertvärdet på 2 procent. Buffertvärden för andra länder har inte beaktats. En höjning av den

kontracykliska kapitalbufferten påverkar även det särskilda kapitalkravet i Pelare 2. Detta eftersom beräkningen av det Pelare 2-baskrav som nuvarande riskviktsgolv för bolån om 25 procent resulterar i även inkluderar det kontracykliska kapitalbuffertvärdet. I tabell 1 nedan anges det kapitalbehov i kronor som blir följden av att den kontracykliska kapitalbufferten fastställs till 2 procent.

1 Kärnprimärkapital för de tio största bankerna (miljoner kronor),
effekt av höjning av kontracykliskt buffertvärde från 1,5 till 2 procent

	Höjning kontracykliskt buffertvärde (2 %)	Riskviktsgolv svenska bolån (25 %)	Totalt kapitalbehov
Nordea	1 365	449	1 814
SEB	1 230	438	1 669
Handelsbanken	1 221	680	1 900
Swedbank	1 256	848	2 104
SBAB	198	265	463
SEK	247	0	247
Länsförsäkringar	246	130	376
Skandia	100	0	100
Landshypotek	102	15	116
Kommuninvest	28	0	28
Totalt	5 993	2 825	8 818

Totalt beräknas det ökade kapitalbehovet, som uppstår till följd av en höjning av det kontracykliska buffertvärdet från 1,5 till 2 procent, uppgå till 8,8 miljarder kronor. Det kapitalbehov som beräknats ovan utgör den tyngsta kostnadsposten för de berörda bankerna.

Finansinspektionen bedömer att höjningen av det kontracykliska buffertvärdet inte kommer att ha några effekter på bankernas arbetsförutsättningar, konkurrensförmåga eller villkor i övrigt. Höjningen medför inte heller några väsentliga administrativa kostnader för de berörda bankerna.

Finansinspektionen aktiverade den kontracykliska bufferten i september 2014 och de berörda företagen tillämpar buffertkravet sedan september 2015. Detta innebär att bankerna redan har processer på plats för insamling, bearbetning och rapportering av information. Ändringen av bufferten innebär ingen skillnad i tidsåtgången för de olika uppgifterna eftersom arbetsprocessen inte påverkas. Bankerna uppdaterar löpande de uppgifter som är relevanta för beräkningen av den företagsspecifika kontracykliska kapitalbufferten. Det är en del av den rapportering till Finansinspektionen som bankerna redan gör. Höjningen av buffertens nivå ändrar inget i detta avseende.

Höjningen av den kontracykliska bufferten medför inget behov av ytterligare investeringar eller personalförändringar för de berörda bankerna. Inte heller verksamhetens inriktning eller andra förhållanden påverkas av ändringen i föreskrifterna. I övrigt förväntas inte en höjning av det kontracykliska buffertvärdet till 2 procent få några andra konsekvenser, exempelvis finansiella

kostnader, eftersom ändringen inte medför nya eller ändrade avgifter för bankerna.

Som beskrivits ovan undantas vissa mindre företag från att behöva hålla kapital för att möta krav på en kontracyklisk kapitalbuffert. Det innebär att dessa företag inte påverkas av föreskrifterna. Därmed gynnas de i förhållande till de påverkade bankerna.

Höjningen av den kontracykliska bufferten förväntas inte heller påverka de specialiserade finansinstituten. Finansinspektionen beräkningar tyder på att effekten av bufferthöjningen på företagsräntor blir cirka 0,05 procentenheter, det vill säga 5 räntepunkter. En sådan räntehöjning förväntas endast ha marginella effekter på kreditefterfrågan från små- och medelstora företag och således en mycket liten effekt på finansbolagens möjligheter och incitament att lämna krediter till dessa företag.

3.2 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

Den kontracykliska kapitalbuffertens huvudsakliga syfte är att stärka bankernas motståndskraft. En positiv sidoeffekt är att bufferten eventuellt kan hjälpa till att dämpa utlåningen i perioder med överdriven kredittillväxt.

Finansinspektionen beslut i september 2014 att aktivera den kontracykliska bufferten och fastställa värdet till 1 procent har medfört att svenska banker sedan ett halvår tillbaka har en extra buffert av kapital som de kan använda för att hantera eventuella kreditförluster som kan uppstå i en lågkonjunktur. En höjning av bufferten bedöms öka motståndskraften i banksystemet ytterligare och bidra till ett stabilare finansiellt system i Sverige. I förlängningen innebär detta även att framtida kriser kan bli mindre kostsamma för samhället.

Högre kapitalkrav på bankerna ökar normalt deras finansieringskostnader. Ett argument som förs fram i detta sammanhang är att bankerna då måste kompensera sig för kostnadsökningen genom att ta ut högre priser i konsumentledet. Men detta behöver inte nödvändigtvis vara fallet. Ett företag kan välja att absorbera en kostnadshöjning i stället för att vältra över kostnaden på sina kunder, i synnerhet när företaget agerar på en marknad som karakteriseras av effektiv konkurrens. Men även om bankerna skulle välja att överföra kostnaderna till konsumenterna bedöms effekten på utlåningsräntorna och kredittillväxten vara liten. Finansinspektionens beräkningar, gjorda utifrån mycket konservativa antaganden, visar att en höjning av det kontracykliska buffertvärdet från 1,5 till 2 procent skulle ge upphov till en effekt på bolåneräntan på maximalt 0,01–0,02 procentenheter (1–2 räntepunkter). En sådan räntehöjning skulle ytterst marginellt dämpa hushållens kreditefterfrågan och efterfrågan i ekonomin som helhet. En liknande beräkning för företagsräntan redogjordes för ovan. Även här blir effekten liten, cirka 0,05 procentenheter, och förväntas därmed inte påverka företagens kreditefterfrågan nämnvärt.

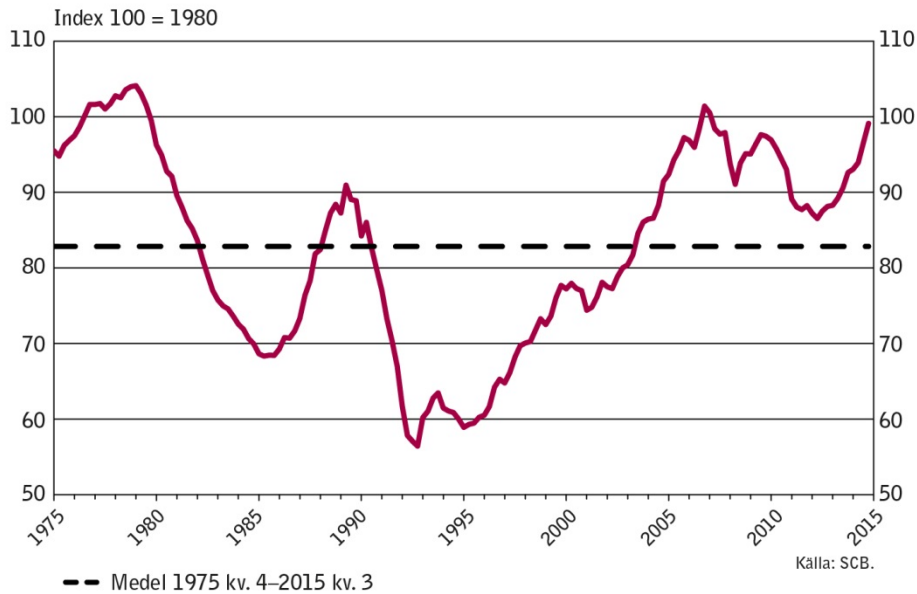
3.3 Konsekvenser för Finansinspektionen

Finansinspektionen bedömer och fastställer det kontracykliska buffertvärdet för Sverige på kvartalsbasis. I detta arbete ingår att bevaka och analysera en rad olika relevanta indikatorer och i övrigt göra en samlad bedömning utifrån både kvalitativa och kvantitativa resonemang vid beslut om buffertvärdet.

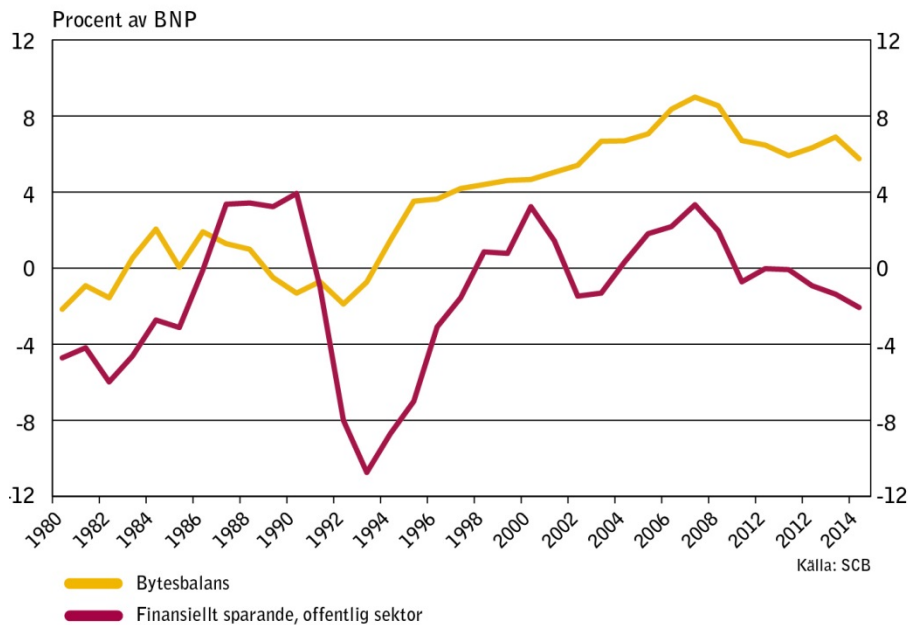
Finansinspektionen utför redan dessa arbetsuppgifter inom ramen för sitt löpande arbete vad gäller kapitalkraven för svenska finansiella institut och finansiell stabilitet. En höjning av bufferten medför därmed inte några ytterligare kostnader för myndigheten.

Bilaga 1

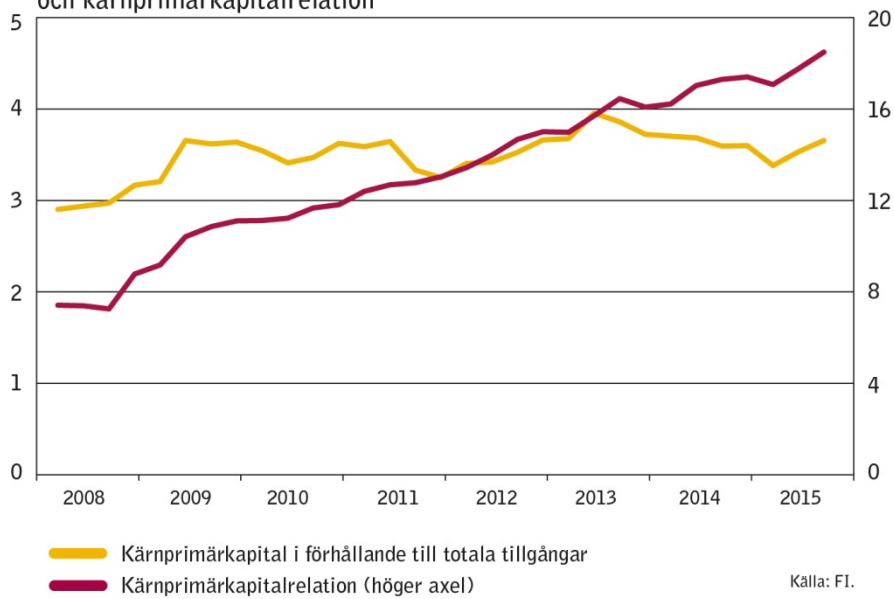
B 1.1 Huspriser i förhållande till disponibel inkomst



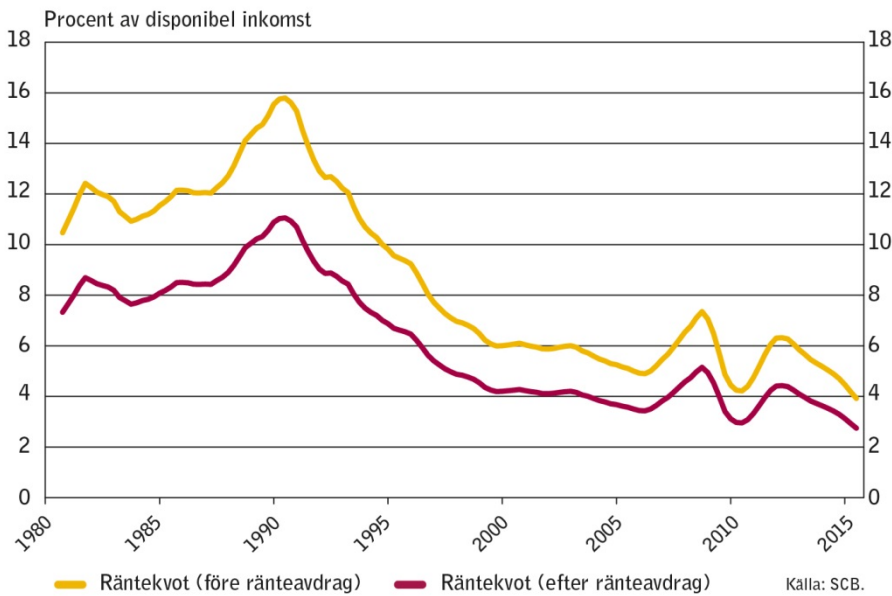
B 1.2 Bytesbalans och finansiellt sparande i offentlig sektor



B 1.3 Kärnprimärkapital i relation till totala tillgångar och kärnprimärkapitalrelation



B 1.4 Hushållens räntekvot



B 1.5 Reala aktiepriser



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

Källa: SCB och Thomson Reuters Datastream.