

Datum: 2017-06-13  
Talare: Erik Thedéen  
Möte: Öppen utfrågning om finansiell  
stabilitet i Finansutskottet

**Finansinspektionen**  
Box 7821  
SE-103 97 Stockholm  
[Brunnsgatan 3]  
Tel +46 8 408 980 00  
Fax +46 8 24 13 35  
finansinspektionen@fi.se  
www.fi.se

## **Finansinspektionens syn på den finansiella stabiliteten och riskerna för finansiella obalanser**

Tack för inbjudan att presentera FI:s syn på stabilitetsläget och att diskutera de utmaningar vi ser framför oss.

Finansinspektionen har två stabilitetsuppdrag. Dels ska vi verka för stabilitet i det finansiella systemet. Dels ska vi motverka finansiella obalanser på kreditmarknaden, ofta sammanfattat under begreppet makrotillsyn. Målen är nära relaterade. I synnerhet gäller att kriser i det finansiella systemet leder till kredittätstramningar och andra störningar i kreditmarknaden. I det förebyggande arbetet är således den primära uppgiften att stärka motståndskraften i det finansiella systemet. Ett syfte är att se till att systemet kan fortsätta att försörja ekonomin med krediter och andra tjänster även om ekonomin utsätts för störningar. Här ligger fokus på de finansiella företagens och marknadernas motståndskraft. FI:s bedömning av läget i det avseendet kan sammanfattas i ett ord: Tillfredsställande.

Att det finansiella systemets motståndskraft är tillfredsställande är – förstås – tillfredsställande. Men finansiella obalanser som hotar den samhälls-ekonomiska stabiliteten kan uppstå även om de finansiella företagen är motståndskraftiga. Sedan FI fick det uttalade uppdraget att motverka finansiella obalanser – och via bolånetaket i praktiken redan dessförinnan – har fokus legat på hushållens stora skulder som en sårbarhet. Där bedömer vi att läget inte är tillfredsställande. Som en ytterligare åtgärd för att stärka motståndskraften i hushållssektorn har FI därför föreslagit ett skärpt amorteringskrav.

Jag kommer att inleda med snabb överblick av det aktuella stabilitetsläget. Det leder över till motiven bakom vårt förslag om ett skärpt amorteringskrav. Jag avslutar med att ge FI:s syn på stabiliteten i det finansiella systemet, med tonvikt på bankernas kapital- och likviditetsbuffertar.

## Det aktuella stabilitetsläget

Svensk ekonomi befinner sig i ett unikt läge där god tillväxt och fallande arbetslöshet samsas med extremt låga räntor. Tillsammans med fundamentala obalanser på bostadsmarknaden skapar den kombinationen ett drivhusklimat där bostadspriser och skulder kan växa snabbt. Därmed byggs sårbarheter upp. Detta gör hushållen och den svenska ekonomin sämre rustade när det ekonomiska läget försämras. Förr eller senare kommer en konjunkturedgång och den kan då förstärkas av ett betydande fall i bostadspriser och av stora skulder hos hushållen. Möjligheterna för Riksbanken att parera en sådan nedgång med lägre räntor är också begränsad, givet dagens låga styrräntor. Detta motiverar åtgärder från FI:s sida, något jag strax återkommer till.

Ränteläget innebär utmaningar på flera områden. FI bedömer till exempel att marknaden för kommersiella fastigheter förtjänar ytterligare uppmärksamhet. Priserna på kommersiella fastigheter har stigit snabbt på senare år, delvis som en följd av att fastighetsköp och investeringar kan finansieras till låg ränta. Men erfarenheterna visar att de är volatila och cykliska. Kommersiella fastigheter har, både i Sverige och i andra länder, spelat en central roll i större finanskriser. Krisen på 1990-talet utlöstes av prisfall på kommersiella fastigheter och merparten av bankernas kreditförluster kom därifrån. FI har inte sett några tecken på att banksystemet som helhet skulle ta för stora risker i utlåningen till fastighetsbolag. Lärdomarna från 1990-talskrisen verkar sitta i. Bankerna lägger fokus på betalningsförmåga och kassaflöde, i stället för fastighetens marknadsvärde. Kreditriskerna bedöms därför i dag vara begränsade. Men FI har utökat analysen av fastighetssektorn och följer utvecklingen.

Även på försäkringsområdet spelar ränteläget en viktig roll. De låga räntorna försvagar livbolagens soliditet, men effekten motverkas av den starka börsutvecklingen. Livbolagens finansiella ställning ser därför god ut i nuläget. Stresstester visar att de svenska försäkringsföretagen generellt sett är finansiellt starka och kan hantera finansiella chocker. Men försäkringsföretagen står samtidigt inför framtida utmaningar om lågränteläget blir långvarigt, och på sikt kan det skapa problem för livbolagen att möta sina garanterade åtaganden.

## Hushållens skulder oroar

Men låt mig återkomma till det område där det finns mer omedelbara anledningar till åtgärder från FI:s sida: arbetet för att motverka finansiella obalanser. Som sagt: svensk ekonomi befinner sig i ett unikt läge. Såvitt jag vet finns det inget annat land med en självständig penningpolitik som har kombinationen av extremt låga räntor och högkonjunktur. Tillsammans med en dåligt fungerande bostadsmarknad och ett skattesystem som gynnar skuldsättning skapar den kombinationen ett klimat där bostadspriser och skulder växer snabbt. Bara under de senaste tre åren har huspriserna ökat med ungefär 40 procent.

FI har vidtagit flera åtgärder för att begränsa de risker som hushållens stora skulder medför. Det började med bolånetaket som vi införde 2010. Syftet var att skydda hushållen och motverka en osund utveckling på kreditmarknaden där kreditinstitut använder allt högre belåningsgrader som konkurrensmedel. Bolånetaket har nått sitt syfte och brutit trenden mot allt högre belåningsgrader. Sedan har vi successivt höjt kapitalkraven på bankerna, både i allmänhet och för bolån i synnerhet. Syftet med dessa krav är att se till att bankerna har marginaler att klara av eventuella kreditförluster och därmed kunna låna ut till hushåll och företag även i sämre tider.

I juni 2016 införde vi amorteringskravet efter regeringens godkännande. Våra analyser visar att amorteringskravet har fått hushållen att köpa billigare bostäder, låna mindre och använda en större del av sitt sparande till att finansiera bostadsköpet. De kommer också att betala av sina skulder snabbare. Det gör hushållen mer motståndskraftiga och minskar risken för att många hushåll samtidigt drar ner sin konsumtion och förstärker en framtida lågkonjunktur.

Trots dessa åtgärder kvarstår risker. Andelen nya låntagare med stora lån i förhållande till inkomsterna har ökat trendmässigt de senaste fem åren. Amorteringskravet tycks visserligen ha brutit denna trend, men det är fortfarande många hushåll som tar lån som innebär höga skuldkvoter. Det beror till stor del på att bostadspriserna har stigit betydligt snabbare än hushållens inkomster de senaste åren. Utvecklingen har inneburit att skuldkvoten i stocken av låntagare har ökat. I kombination med de fortsatt stigande bostadspriserna innebär detta att makroekonomiska sårbarheter fortsätter att byggas upp.

För att ytterligare öka hushållens motståndskraft avser FI därför att skärpa amorteringskravet för nya bolånetagare med höga skuldkvoter, dvs. de hushåll som tar stora lån i förhållande till sina inkomster. Förslaget innebär att hushåll som lånar mer än 450 procent av sin bruttoinkomst ska amortera 1 procent per år mer än det som följer av det nu gällande amorteringskravet. Det skärpta kravet skulle, baserat på den senaste bolåneundersökningen, påverka 14 procent av de nya bolånetagarna, dvs. de som köper sin första bostad, de som byter bostad, och de som utökar sina befintliga bolån för att exempelvis renovera. Det skärpta kravet kan komma på plats relativt snabbt, då det ryms inom gällande amorteringslag. Det minskar behovet av mer drastiska åtgärder i ett senare skede.

Det skärpta kravet väntas leda till att hushållen köper billigare bostäder, lånar mindre och amorterar mer. Att åtgärder av det här slaget kännbart påverkar hushåll i storstadsområdena är allmänt känt. Det är de som generellt lånar mest i relation till sin inkomst. Samtidigt är det också dessa grupper som drabbas mest när en kris kommer. Vår bedömning är att det skärpta kravet kommer att öka hushållens motståndskraft mot makroekonomiska störningar. Det kommer också att underlätta för framtida generationers ungdomar att ta sig in på bostadsmarknaden eftersom det dämpar prisutvecklingen.

FI har ett uppdrag att motverka finansiella obalanser, i syfte att skydda det finansiella systemet, hushållen och den svenska ekonomin. Givet de risker som fortsätter att byggas upp anser FI att ett skärpt amorteringskrav är ett väl avvägt förslag som stärker hushållens motståndskraft mot störningar. Men FI kan inte ensamt komma till rätta med de växande sårbarheterna på bostads- och bolånemarknaden. Det skärpta amorteringskravet omfattar endast nya bolånetagare. För att motverka att snabbt stigande bostadspriser och skulder leder till stora obalanser krävs även åtgärder från andra politikområden.

### **Tillfredsställande motståndskraft i bankerna**

Låt mig avslutningsvis kommentera FI:s förebyggande arbete för att stärka motståndskraften i banksystemet. Här har mycket hänt sedan finanskrisen, internationellt och i Sverige. FI bedömer att svenska banker överlag har tillfredsställande motståndskraft. De har fortsatt god lönsamhet, låga kreditförluster och höga kapitalnivåer i förhållande till riskerna i verksamheten. De bör alltså klara att upprätthålla kreditförsörjningen och andra samhällskritiska funktioner även i en allvarlig nedgång.

FI har bidragit till de höga kapitalnivåerna genom att utnyttja flexibiliteten i regelverket till att ställa högre krav. Till exempel tillämpar FI en systemriskbuffert på totalt 5 procent och en kontracyklisk buffert på 2 procent. FI har även höjt riskvikterna för bolån och företagskrediter i bankernas interna modeller. Kraven är uppbyggda så att bankernas kapital till stor del består av buffertar. En bank kan på så sätt bära kreditförluster utan att omedelbart behöva dra ner på utlåningen. Och finansörerna behöver inte omedelbart börja oroa sig för att banken ska bryta mot minimikapitalkraven och av den anledningen sättas i resolution. I bästa fall kan banken i stället genom väl förberedda återhämtningsåtgärder återställa sin kapitalposition och fortsätta sin verksamhet.

Stresstester från IMF, Europeiska bankmyndigheten (Eba) och svenska myndigheter indikerar att svenska banker har god motståndskraft mot kreditförluster. Även marknadsaktörer bedömer att svenska banker har stor motståndskraft, vilket speglas i deras höga kreditbetyg. De är även mer välkapitaliserade än flertalet av sina europeiska motsvarigheter. Och de har högre lönsamhet. Att bankerna är starka även i relativt hänseende bidrar till att de har god tillgång till finansiering.

Bankerna uppfyller även FI:s krav på likviditetsreserver med god marginal. Kraven är baserade på att en bank ska ha likvida tillgångar så att den på egen hand klarar av en period då den inte har tillgång till ny finansiering. De svenska kraven är hårdare än i Baselöverenskommelsen. FI ställer därutöver separata krav på likvida tillgångar i dollar och euro. De uppfylls med särskilt bred marginal. Det stresstest som IMF gjorde som del i sin granskning av den

svenska finansiella sektorn 2016 visar att buffertarna räcker för att bankerna ska klara sig utan externt stöd även i allvarigare lägen.

Sedan 2016 har vi dessutom ett nytt regelverk för krishantering – resolution. Riksgälden har som ansvarig för resolutionshanteringen aviserat krav på nedskrivningsbara skulder som ligger högre än i många andra länder. Det markerar principen att förluster numera ska bäras av bankernas fordringsägare, inte av staten. Detta bidrar till att öka fordringsägarnas vaksamhet, vilket i likhet med höga kapitalkrav begränsar bankernas utrymme för högt risktagande. Nedskrivningsbara skulder fungerar även som en kompletterande – latent – kapitalbuffert som via resolution kan aktiveras för att täcka förluster och för att återställas bankens kapitalbas så att bankens samhällsviktiga funktioner kan drivas vidare.

Utvecklingen i Sverige har påverkats av de stora förändringarna i det finansiella regelverket som tagits fram globalt och inom EU. Men FI har på en rad områden valt att ställa högre krav än vad som följer av de internationella överenskommelserna för att hantera de utmaningar som präglar den svenska bankmarknaden. Det har varit gynnsamt för svensk ekonomi och – menar jag – för de svenska bankerna. Genom att de med god marginal uppfyller de internationella kraven har bankerna möjligheter att finansiera sig på förmånliga villkor. Det är en viktig förutsättning för deras goda lönsamhet.

### ***Bruttosoliditetskrav som styrmedel***

Arbetet med regelverket fortsätter på internationell nivå. Baselkommittén väntas presentera en komplett överenskommelse inom kort. Förhandlingar pågår samtidigt inom EU om kommissionens så kallad bankpaket. FI har många synpunkter på kommissionens förslag. Bland annat invänder vi mot begränsningar i möjligheterna att använda högre kapitalkrav i tillsynen för systemriskändamål. FI vill kunna fortsätta att ställa högre krav, anpassade till svenska förhållanden, när så är befogat.

Här tänker jag ta upp en annan del i bankpaketet: Genomförandet av ett bruttosoliditetskrav. Även här är effekterna på andelen buffertar i kapitalkraven en central aspekt, som kan påverka hur en bank reagerar på förluster. Och kravet kan också få mer direkta effekter på bankernas agerande i normala tider.

FI anser – i likhet med regeringen – att det är vitalt att bankerna styrs av *riskbaserade kapitalkrav*. Banker som tar större risker bör ha mer kapital. Risker kan inte mätas exakt, men de går att rangordna. Och bankers riskmodeller kan användas för att bedöma deras kapitalbehov. Detta är en utgångspunkt för det internationella regelarbetet som FI står bakom. Men modellerna måste hanteras med lämpliga restriktioner och under tillsyn. FI har särskilt granskat riskvikter på företagskrediter. Vi fann att bankerna använde otillräckligt försiktiga antaganden i sina modeller. FI har därför sett till att riskvikterna – och därmed kapitalkraven – höjdes. Fortsatta granskningar av modellerna är nödvändiga.

Bruttosoliditetskravet däremot är oberoende av risk. Det påverkas bara av hur stora tillgångar banken har. Svenska statspapper (och fordringar på Riksbanken) får samma effekt på kapitalkravet som utlåning till nystartade högriskföretag.

Som restriktion mot banker med udda affärsmodeller eller skydd mot grovt felmätta (och icke uppmärksammade) risker i interna modeller kan ett sådant krav göra nytta. Men bruttosoliditetskravet måste hanteras med omsorg och eftertanke. Om kravet sätts så högt att det blir styrande för bankernas affärsbeslut kommer de att tänka och agera annorlunda. I så fall kan följden bli minskad stabilitet. En anledning är att banker kan tjäna på att göra sig av med tillgångar med låg risk och låga marginaler, till exempel genom värdepapperisering av bolån. Det höjer den genomsnittliga risknivån i banken ökar, men kapitalkravet går ner. Det öppnas även möjlighet att aktivt välja mer riskfyllda tillgångar utan att kapitalkravet höjs.

En annan effekt av ett bruttosoliditetskrav är att det minskar möjligheten att använda kapitalbuffertar i kris. FI:s analys visar att redan ett minimikrav på 3 procent låser in så mycket som hälften av de kapitalbuffertar bankerna har i dag.<sup>1</sup> Paradoxalt nog leder alltså ett högre bruttosoliditetskrav till att det finns mindre kapital i bankerna som kan användas flexibelt utanför resolution. Det går på tvärs mot strävan att regelverket ska bidra till att banker ska kunna fortsätta – och vilja – förse ekonomin med krediter även i nedgångsperioder.

FI är alltså för höga kapitalkrav och möjlighet att gå längre när nationella förhållanden motiverar detta. Ytterligare högre krav kan komma som ett resultat av den slutliga Baselöverenskommelsen. FI har inga principiella invändningar mot sådana skärpningar av kapitalkraven. Men det riskbaserade systemet bör vara styrande även framöver. Och regelverket bör ge utrymme för kapitalkrav med stora buffertar.

I Baselöverenskommelsen beskrivs bruttosoliditetskravet som en säkerhetsspärr (”backstop”). Det ska alltså vara ett kompletterande styrmedel som binder om en bank har en affärsmodell eller interna modeller där riskvikterna inte på ett rimligt sätt förmår fånga riskerna.

Man kan också diskutera om ett minimikapitalkrav som åter upp buffertar och snabbt binder i en nedgång verkligen kan uppfattas som en säkerhetsspärr, men det är i nuvarande läge mer en filosofisk fråga. Vi får avvakta utgången av förhandlingarna inom EU. FI bedömer i alla fall att varken sakskäl eller läget i EU-förhandlingarna talar för att nu införa högre bruttosoliditetskrav på nationell nivå.

---

<sup>1</sup> Se FI-analys 7: Bruttosoliditet som minimikrav minskar bankernas buffertar (<http://www.fi.se/sv/publicerat/rapporter/fi-analys/2016/fi-analys-7-bruttosoliditet-som-minimikrav-minskar-bankernas-buffertar/>).

### ***Tillfredsställande likviditetsbuffertar***

Som jag nämnde uppfyller bankerna FI:s krav på likviditetsreserver med marginal. Tester enligt internationellt vedertagna metoder visar att de klarar stress som är betydligt tuffare än vad som drabbade dem 2008–2009. Det ligger till grund för vår bedömning att läget är tillfredsställande.

Likviditetsbuffertar syftar till att banker ska klara finansieringsstörningar utan att behöva stöd utifrån. Det är alltså en form av självförsäkring. FI menar att den försäkringen fungerar bättre ju mer likvida de tillgångar bankerna håller är. Vi har därför satt särskilda krav på likvida tillgångar i dollar och euro. I en kris kan till exempel tyska och amerikanska statspapper antas vara lättast att omvandla till betalningsmedel. Banken kan sedan växla från dollar till den valuta som den behöver, inklusive svenska kronor om så visar sig lämpligt.

Av den anledningen anser FI att särskilda likviditetskrav i svenska kronor inte skulle stärka bankernas motståndskraft. Den reella likviditeten i bankernas likvida tillgångar skulle minska av en sådan omfördelning. Av samma skäl anser FI att det heller inte är ändamålsenligt att kräva att bankerna ersätter dollartillgångar i sina likviditetsbuffertar med danska eller norska kronor.

Det är kanske möjligt att föreställa sig en internationell kris av sådan vidd att det är svårt att växla dollar till mindre valutor. Men det är otänkbart att en sådan kris inte påkallar kraftfulla ingrepp från myndigheter i Sverige och andra länder. Med andra ord: Det finns en gräns för hur långt det går att driva krav på att banker ska klara sig genom kriser på egen hand.

Den poängen har bredare giltighet. Banker är en speciell sorts företag. Deras verksamhet bygger på att de omvandlar illikvida tillgångar till likvida skulder. Det gör dem störningskänsliga. Men samtidigt utför de därigenom en samhällsnyttig tjänst. Det är – för att tala klartext – därför som lagstiftaren har valt att tillåta banker.

Men lagstiftaren har också insett att banker måste omges med ett särskilt regelverk. Det måste ställas krav på kapital och likviditet så att de på egen hand är motståndskraftiga mot förluster och mot likviditetsproblem. Och det krävs särskild tillsyn för att säkerställa att de följer reglerna. Dessutom måste det finnas regler för att hantera en bank som drabbas av så allvarliga förluster att den ändå inte klarar sina åtaganden. På alla dessa områden har – som framgått – stora förändringar skett sedan finanskrisen och ytterligare skärpningar är på väg. FI har haft och kommer att fortsätta att ha synpunkter på *hur* förändringarna genomförs, men rörelseriktningen är den rätta.

Däremot är det inte rimligt att driva skärpningarna så långt att banker ska klara *alla typer* av kriser på egen hand. I vissa exceptionella lägen måste staten vara beredd att träda in. Det har lagstiftaren också insett och skapat institutioner och ramverk för detta.



Därför har vi resolutionsmyndigheter som har i uppdrag att hålla igång de samhällsviktiga funktionerna i en systemviktig bank om förlusterna blir så stora att kapitalet inte räcker till. Via resolutionsramverket har reglerna för hur detta ska gå till lagts fast på EU-nivå. Där framgår att staten inte ska bära förlusterna utan soliditeten ska återställas på andra sätt.

Av motsvarande skäl har centralbanker i uppdrag att stödja solida banker om deras finansieringsmarknader slutar fungera och likviditetsbuffertarna inte förslår. Det handlar primärt om att ge generellt likviditetsstöd om finansieringsmarknaderna inte fungerar eller många banker av någon anledning drabbas av misstro som inte är kopplad till bristande soliditet. Att sådant kan hända såg vi 2008. Det kraftfulla agerandet från centralbankerna – kompletterat med statliga garantier – var nödvändigt då och det kommer att vara lika nödvändigt om motsvarande läge återkommer. Det är omöjligt för banker att självförsäkra sig mot en fullskalig systemkris.

Hur likviditetsstöd ska hanteras är i Sveriges fall en nationell angelägenhet. Här finns därför inget EU-regelverk att luta sig mot. Som även Finansutskottet konstaterat behöver de svenska reglerna för när och hur likviditetsstöd ska ges förtydligas. Det är därför en central uppgift för Riksbankskommittén att se över dessa regler för att på så sätt klargöra Riksbankens ansvar inom området finansiell stabilitet.

Tack. Jag ser fram emot utskottets frågor och den fortsatta diskussionen.