

2017-06-29

P R O M E M O R I A

FI Dnr 16-17820



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

FI:s kapitalbedömningsmetod inom pelare 2 för systemrisk vid värdepapperisering

Sammanfattning

Värdepapperisering av kreditrisk är ett effektivt verktyg för banker¹ att överföra kreditrisk till externa investerare, utan att deras relationer till kunderna påverkas. Banker kan på detta sätt minska sina kapitalkrav, under förutsättning att värdepapperiseringstransaktionen uppfyller regelverkets krav på att en betydande kreditrisk ska ha överförts från den aktuella banken till investerare. Värdepapperisering kan genomföras i olika syften och struktureras på olika sätt beroende på vad det huvudsakliga syftet är.

Finansinspektionen (FI) ser fördelar med en utveckling där den svenska kreditefterfrågan via värdepapperisering kan tillgodoses genom en bredare bas av kapital- och finansieringskällor, och inte enbart med metoder som gör att samtliga risker stannar i banksystemet. Ökad diversifiering av bankernas finansieringskällor och spridning av kreditrisk kan innebära såväl effektivitetsfördelar som lägre systemrisk. Värdepapperisering kan således erbjuda banker – och samhället – möjlighet att reducera vissa typer av risker.

Värdepapperisering kan samtidigt öka eller ge upphov till andra risker som måste analyseras och vid behov motverkas. I sin tillsyn och regelgivning ska FI ta en helhetssyn på riskerna med bankernas verksamhet, vilket innebär att FI även ska beakta s.k. systemrisk² som kan uppstå utanför bankerna för samhällsekonomin i stort. FI måste därför noga analysera effekterna av värdepapperisering både för enskilda banker och för samhällsekonomin.

I Sverige har värdepapperisering hittills varit ovanligt men de senaste årens skärpta kapitalkrav har stärkt bankers incitament för värdepapperisering och en svensk marknad kan därmed utvecklas snabbt. Med hänsyn till att den svenska banksektorn i dagsläget har en välfungerande modell för finansiering genom säkerställda obligationer är FI:s bedömning, för närvarande, att en minskning av kapitalkravet skulle vara svenska bankers främsta drivkraft med värdepapperisering. FI strävar efter att arbeta proaktivt med att förebygga risker och att fånga upp och analysera nya utvecklingstendenser ingår därför i myndighetens arbete.

¹ I denna promemoria används begreppet banker för alla institut (banker, kreditmarknadsföretag och värdepappersbolag) som omfattas av kapitaltäckningsreglerna.

² Det finansiella systemet har tre grundläggande funktioner, att förmedla betalningar, att omvandla sparande till finansiering och att hantera risker. Med systemrisk menas risker som hotar någon av dessa tre grundläggande funktioner.

FI:s analyser av värdepapperisering och dess potentiella risker visar att en åtgärd inom pelare 2³ är nödvändig som en säkerhetsspärr för att begränsa konsekvenserna för det samlade kreditutbudet vid värdepapperisering över en viss, systemkritisk, nivå, dvs. där transaktionernas struktur och volym bedöms kunna medföra negativa effekter för kreditförsörjningen vid kraftigt försämrad marknadsefterfrågan på värdepapperiseringsmarknaden.

Avgörande för denna bedömning är den systemrisk som kan inträffa när marknaden för värdepapperisering inte längre medger nya emissioner samtidigt som låntagare har ett behov eller förväntan om förlängning av krediterna. I sådana situationer ställs banken inför valet att antingen förnya de underliggande krediterna och därmed få ett återflöde av kreditrisk, eller att i stället neka låntagarna nya eller förlängda krediter. I det första fallet ökar kreditrisken och därmed kapitalkraven på banken. Det plötsligt ökade kapitalbehovet kan medföra att banken drar ner på annan utlåning, vilket kan minska kreditutbudet i ekonomin som helhet. I det andra fallet avbryts låntagarnas finansiering, vilket kan medföra allvarliga konsekvenser för låntagarna, i synnerhet om deras syften med lånen var mer långsiktiga än avtalade löptid. Om en betydande del av krediterna i svensk ekonomi är värdepapperiserade (och därmed beroende av att bankerna fortlöpande har möjlighet att ge ut nya värdepapper) och transaktionerna inte är strukturerade med jämna och över tid väl utspridda kreditförfall ökar således risken för en nedgång i kreditförsörjningen. Det scenario som är aktuellt motsvarar en finansieringskris, men FI:s syfte är att säkerställa bankers kapacitet att hantera effekterna på kapitalkraven av en sådan kris.

Det står banker fritt att bestämma om de vill förnya de aktuella krediterna. Som en del av sitt makrotillsynsuppdrag ska dock FI beakta behovet av att bankerna har kapital för att kunna tillhandahålla krediter till låntagare även under stressade förhållanden. Detta är utgångspunkten för FI:s kapitalbedömningsmetod. FI:s bedömning är att det nuvarande regelverket för värdepapperisering inte tar hänsyn till systemrisk och att ett särskilt kapitalkrav som endast uppstår vid systemkritisk värdepapperisering därför är motiverat.

Det är mot denna bakgrund som FI i denna promemoria redogör för den metod som i samband med översyns- och utvärderingsprocessen (ÖUP) kommer att användas för att bedöma bankers kapitalkrav inom pelare 2 för systemrisk vid värdepapperisering.

Nedan sammanfattas i punktform FI:s övergripande ställningstaganden:

- FI kommer att bedöma bankernas kapitalkrav inom pelare 2 för systemrisk vid värdepapperisering utifrån bankens kapacitet att vid förfall förlänga

³ Pelare 2 är samlingsnamnet för de regler som styr bankernas interna kapitalutvärdering och FI:s översyns- och utvärderingsprocess, i vilken FI:s samlade kapitalbedömning utgör en viktig del. För ytterligare beskrivning av pelare 2, se FI:s promemoria Kapitalkrav för svenska banker, FI Dnr 14-6258 (<http://www.fi.se/contentassets/91a11ceca3f54525a4a0a24dbb514cf5/kapitalkrav-svenska-banker-140910ny.pdf>).

krediter som har värdepapperiserats i en situation då inga nya värdepapperiseringstransaktioner kan genomföras.

- Under förutsättning att en bank genomför värdepapperiseringar som inte bedöms vara systemkritiska medför FI:s metod inga konsekvenser för banken.
- FI kommer att beräkna ett kapitalkrav vid systemkritisk värdepapperisering, dvs. om 1) ökningen av bankens totala kapitalkrav, som uppstår till följd av förlängning av tidigare värdepapperiserade krediter, medför en minskning av totalkapitalrelationen som överstiger en viss brytpunkt, eller, för systemviktiga⁴ banker, 2) det nominella värdet av värdepapperiserade krediter överstiger en viss andel av bankens totala utlåning av exponeringsklassen för en nationell marknad där banken är systemviktig.
- Kapitalkravet för systemrisk inom pelare 2 beräknas som summan av total minskning av kapitalrelationen utöver den brytpunkt som anges i villkor 1. Om en systemviktig bank endast uppfyller villkor 2 kommer FI att beräkna ett kapitalkrav motsvarande total minskning av kapitalrelationen, dvs. utan brytpunkten i villkor 1, för den överskjutande volymen.
- FI kommer att undanta samma krediter som undantas från golvet för löptidsantaganden.⁵ FI kan även komma att tillåta undantag, eller minskat kapitalkrav, för transaktioner som medför en låg systemrisk. Det är i dessa fall upp till den enskilda banken att påvisa för FI varför transaktionen kan anses medföra en låg systemrisk.

Förslaget remitterades den 1 december 2016 och remissperioden avslutades den 26 januari 2017. FI har beaktat inkomna remissynpunkter och nu beslutat om den beskrivna kapitalbedömningsmetoden. Metoden kommer att användas på institut i tillsynskategori⁶ 1 (för närvarande Nordea, Svenska Handelsbanken, Swedbank och Skandinaviska Enskilda Banken) och tillsynskategori 2 (för närvarande SBAB Bank, Svensk Exportkredit, Kommuninvest, Länsförsäkringar Bank, Landshypotek, Skandiabanken, Nordnet Bank och Avanza Bank) från och med ÖUP 2017.

FI utvärderar sina pelare 2-åtgärder kontinuerligt. Metoden kan därför komma att ändras, t.ex. beroende på marknad- och regelverksutveckling. I så fall kommer metoden att remitteras på nytt.

⁴ Med systemviktig avses en bank klassificerad som systemviktig enligt nationella tillämpningen av EBA:s identifieringsmetod för O-SII eller en filial betraktad som betydande enligt artikel 51 i kapitalkrävningsdirektivet.

⁵ Se FI:s promemoria Kapitalkrav för löptidsantaganden inom pelare 2, FI Dnr 16-2703 (<http://www.fi.se/contentassets/93166963a40e49fcaca8670e3ad2d3e7/pm-loptid-2016-05-24.pdf>).

⁶ FI:s tillsyn utformas med utgångspunkt i fyra olika tillsynskategorier där kategori 1 utgörs av de största systemviktiga bankerna och kategori 4 av de minsta bankerna. Se FI:s promemoria Kategorisering av svenska kreditinstitut enligt O-SII-modellen för 2017, FI Dnr 16-13939 (<http://www.fi.se/contentassets/0250248503a34c45b9ba51805172c16d/uppdatt-kategorisering-kreditinstitut-o-sii-2017.pdf>) och FI:s promemoria Kategorisering av kreditinstitut för den löpande tillsynen och användningen av tillsynsmetoder, FI Dnr 16-13938 (http://www.fi.se/contentassets/967c10f7a3134428bb66c8e89286aed0/osii_pm_kategoriseringfinstitut_20160926.pdf).

Innehåll

1	Introduktion	6
1.1	Bakgrund	6
1.2	Syftet med metoden	7
1.3	Värdepapperisering	8
1.3.1	Traditionell och syntetisk värdepapperisering	8
1.3.2	Överföring av betydande kreditrisk	10
1.3.3	Krav på kvarhållande av risk	10
1.4	Marknaden för värdepapperisering	11
2	Ekonomiska incitament till värdepapperisering	13
3	Rättsliga förutsättningar	13
3.1	Tillsynsförordningens regler om värdepapperisering (pelare 1)	13
3.2	Den identifierade systemrisken	14
3.3	Påslag inom ramen för det särskilda kapitalbaskravet – pelare 2	15
3.4	Transparent bedömningsmetod	16
3.5	FI:s tillsynsmöjligheter	17
3.6	Tillämpningsområde för metoden och när den ska börja tillämpas	17
3.7	Ärendets beredning	17
4	Problembeskrivning	18
4.1	Refinansiering vid försämrad marknadslikviditet	18
4.2	Låntagarens förväntningar och samhällets behov av stabilitet i kreditförsörjningen	19
4.3	Systemrisk vid värdepapperisering	20
5	Kapitalbedömningsmetod	21
5.1	Grundläggande antaganden för bedömningen	21
5.1.1	FI:s ställningstagande	21
5.1.2	Synpunkter på FI:s ställningstagande	22
5.1.3	Skälen för FI:s ställningstagande	22
5.2	Ett kapitalkrav för systemrisk vid värdepapperisering	24
5.2.1	FI:s ställningstagande	24
5.2.2	Synpunkter på FI:s ställningstagande	24
5.2.3	Skälen för FI:s ställningstagande	26
5.3	Kapitalkravsnivån och typ av kapital	30
5.3.1	FI:s ställningstagande	30

5.3.2	Inkomna synpunkter avseende FI:s ställningstagande	30
5.3.3	Skälen för FI:s ställningstagande	30
5.4	Omfattning	31
5.4.1	FI:s ställningstagande	31
5.4.2	Inkomna synpunkter avseende FI:s ställningstagande	31
5.4.3	Skälen för FI:s ställningstagande	32
5.5	Undantag från metoden	32
5.5.1	FI:s ställningstagande	32
5.5.2	Inkomna synpunkter avseende FI:s förslag till undantag	33
5.5.3	Skälen för FI:s ställningstagande	33
5.6	Exempelberäkningar	34
5.7	Kommande regelverk	36
6	Datainsamling	36
7	Konsekvensanalys	36
7.1	Konsekvenser för banker och konkurrensen på marknaden	36
7.2	Konsekvenser för samhället och bankernas kunder	37
7.3	Konsekvenser för Finansinspektionen	38
	Bilaga 1	39
	Information till FI för bedömning av SRT (Significant Risk Transfer)	39
	Bilaga 2	41
	Information för bedömning av systemrisk vid värdepapperisering	41
	Bilaga 3	42
	Ekonomiska incitament till värdepapperisering	42

1 Introduktion

1.1 Bakgrund

Dagens riskkänsliga kapitalkrav innebär att ju mer risk en bank⁷ tar genom sina exponeringar, desto mer kapital behöver den hålla. I sina strävanden efter att förbättra lönsamheten har banker därmed motiv till att hitta olika sätt att minska kapitalkravet. Om en bank genom att strukturera om sin balansräkning eller minska sina kreditrisker, kan minska kapitalkravet, utan att i samma utsträckning minska sina nettointäkter, ökar avkastningen på eget kapital och bankens utdelningskapacitet. Riskkänsliga kapitalkrav minskar annars generellt sett möjligheterna för bankerna att minska kapitalkraven utan att samtidigt reducera risken i verksamheten i motsvarande utsträckning.

En metod för bankerna att minska kapitalkravet och samtidigt behålla en betydande del av lönsamheten i verksamheten är att värdepapperisera krediter, dvs. fordringar på dem som lånat av banken. Värdepapperisering innebär att kreditrisken för en portfölj överförs via värdepapper till investerare, ofta efter att den delats upp i olika positioner (eng. tranches). Detta innebär att relationen mellan låntagaren och banken vanligen behålls, trots att låntagarens kreditrisk överförs till investerare på kapitalmarknaden. I många fall känner låntagaren dock inte ens till att kreditrisken har överförts.

Enligt regelverket tillåts banken som initierat transaktionen att minska sitt totala kapitalkrav genom värdepapperiseringen, under förutsättning att en s.k. betydande kreditrisk kan anses ha överförts till investerare. Minskningen i kapitalkravet sker genom en minskning i de riskvägda exponeringsbeloppen. Genom värdepapperiseringen kan banken därför frigöra kapital. När de procentuella kapitalkraven är höga frigörs mer kapital än då de procentuella kapitalkraven är låga, eftersom kraven beräknas baserat på de riskvägda exponeringsbeloppen för de värdepapperiserade krediterna. Detta blir alltså särskilt relevant då väsentliga delar av kapitalkraven avser andra risker än direkta förlustrisker för banken, såsom är fallet i Sverige vad gäller systemrisk.

Värdepapperisering är en viktig källa till finansiering och riskhantering för banker på många internationella marknader, även om de värdepapperiserade volymerna har minskat i storlek sedan den senaste finanskrisen. I många länder, inte minst i Europa, är banksystemen fortfarande ansträngda efter finanskrisen. Detta håller tillbaka kreditgivningen och därmed samhällsekonomin betydligt i dessa länder. Internationellt har därför flera olika initiativ tagits efter finanskrisen för att återställa marknadens förtroende för värdepapperisering och stimulera kreditgivningen till företag och hushåll.

I Sverige har värdepapperisering hittills varit förhållandevis ovanligt. Svenska banker har i stället använt sig av säkerställda obligationer som

⁷ I denna promemoria används begreppet banker för alla institut (banker, kreditmarknadsföretag och värdepappersbolag) som omfattas av kapitaltäckningsreglerna.

finansieringsinstrument och arbetat på andra sätt för att hantera eller minska sin kreditrisk. Men bankernas affärsmodeller och regelverket för kapitaltäckning medför att de ekonomiska incitamenten för värdepapperisering kan vara stora för bankerna, inte minst som en följd av de senaste årens skärpta kapitalkrav, se beskrivning i avsnitt 2 och bilaga 3. Vidare rör sig internationell reglering mot mindre riskkänsliga kapitalkrav, se avsnitt 5.7. Om sådana kapitalkrav blir styrande för bankernas kapitalbehov kan det också stärka svenska bankers incitament till värdepapperisering.

Om värdepapperisering minskar samtliga risker som kapitalkraven avser att täcka, och inga nya risker tillkommer genom värdepapperisering, kan detta vara ändamålsenligt. Men som beskrivs i denna promemoria gäller detta inte fullt ut.

1.2 Syftet med metoden

Finansinspektionen (FI) är positiv till en utveckling som medför diversifiering av kapital- och finansieringskällor och därmed förbättrad riskspridning för de svenska bankerna. Metoden som FI nu inför avser därför inte att hämma banker från att använda ytterligare verktyg för detta genom värdepapperisering, utan att förebygga att det finansiella systemet och kreditförsörjningen i ekonomin blir mer sårbar genom värdepapperisering.

För närvarande bedömer dock FI att bankernas främsta syfte med värdepapperisering är att minska kapitalkravet. Som tidigare angetts i denna promemoria kan de redan höga kapitalkraven i Sverige förstärka bankernas incitament till värdepapperisering, varför utvecklingen skulle kunna ske ännu snabbare i Sverige än i andra länder, och med ännu större konsekvenser för den samlade kreditgivningen. Vidare kan eventuella mindre riskkänsliga kommande kapitalkrav bidra ytterligare till en sådan utveckling. Mot denna bakgrund bedömer FI att det är angeläget att arbeta proaktivt för att säkerställa att banker har kapital för att tillhandahålla krediter till låntagare, även under stressade förhållanden. Åtgärden syftar till att fungera som en säkerhetsspärr för att begränsa konsekvenserna för det samlade kreditutbudet vid värdepapperisering över en viss, systemkritisk, nivå.

FI ser att risken uppstår när möjligheten uteblir för banker att refinansiera värdepapperiseringar samtidigt som låntagare har ett behov eller förväntan om förlängning av krediterna. I ett sådant läge upphör bankens möjlighet att minska kapitalkravet för tidigare värdepapperiserade krediter. Under ekonomiskt gynnsamma marknadsförhållanden kan banken antas kunna ingå en ny värdepapperiseringstransaktion för att uppnå en motsvarande kapitaleffekt vid ett beslut om förlängning av krediterna. Vid försämrad marknadsefterfrågan däremot, ställs banker inför två huvudsakliga val, som båda är problematiska ur ett systemriskperspektiv eftersom de kan störa kreditförsörjningen.

I det första fallet väljer bankerna att förnya aktuella krediter, vilket bidrar till ett stabilt kreditutbud för låntagarna. Men det resulterar i höjda kapitalkrav för bankerna eftersom krediterna ”flödar tillbaka” med full riskvikt till bankens

kapitalkrav. En sådan plötslig kapitalkravsökning kan innebära att banken minskar sin marginal till kapitalkravet. Det kan få negativa konsekvenser för den finansiella stabiliteten genom att bankens motståndskraft mot störningar försämras. Och om banken i stället försöker bevara marginalen till kapitalkravet kan den behöva dra ner på annan utlåning, vilket ger återverkningar på kreditförsörjningen i stort.

I det andra fallet väljer bankerna att inte förnya de krediter som tidigare ingick i värdepapperiseringen på grund av otillräckligt kapital, vilket gör att låntagarnas finansiering avbryts. Detta kan få allvarliga konsekvenser för en låntagare som har ett starkt behov av och rimliga förväntningar på att få förlänga sina lån. Om låntagares behov av och syfte med lånen sträcker sig längre än den avtalade löptiden, och det inte finns möjlighet till alternativ finansiering, kan deras verksamhet störas. Även i detta fall kan instabilitet i kreditförsörjningen alltså försämra utvecklingen i hela ekonomin.

Det står banker fritt att bestämma om de vill ge och förnya krediter. Men som makrotillsynsmyndighet ska FI bland annat övervaka att kreditförsörjningen tillgodoses över tiden, vilket också innefattar att se till att kreditförsörjningen är stabil. Om en stor del av den svenska kreditmarknaden berörs av sådana tidsbegränsade transaktioner som värdepapperisering, ökar risken för en allvarlig nedgång i kreditförsörjningen vid en störning i marknaden för värdepapperiseringar. I FI:s uppdrag ingår det att försöka minska risken för ett sådant scenario. FI behöver därför bidra till att ett beslut att i ett sådant läge inte förlänga en kredit kan fattas på affärsmässiga grunder och inte på grund av brist på kapital. Metoden för kapitalbedömning syftar således till att säkerställa att bankens kapitaltäckning tål den kreditrisk som en förlängning av krediter innebär. Det medför en stabilisering av kapitalkravet över tid, vilket i sin tur förbättrar förutsättningarna för en stabil kreditförsörjning.

Det nuvarande regelverket för värdepapperisering beaktar endast bankernas egna kreditrisker vid värdepapperisering. Tillsynsförordningen⁸, som innehåller de bestämmelser om kapitalkrav som gäller för bankerna, omfattar inte s.k. systemriskerna som kan kvarstå, uppstå eller förstärkas vid omfattande värdepapperisering. Det är dessa systemriskerna som ska kapitaltäckas inom pelare 2⁹ genom FI:s metod.

1.3 Värdepapperisering

1.3.1 Traditionell och syntetisk värdepapperisering

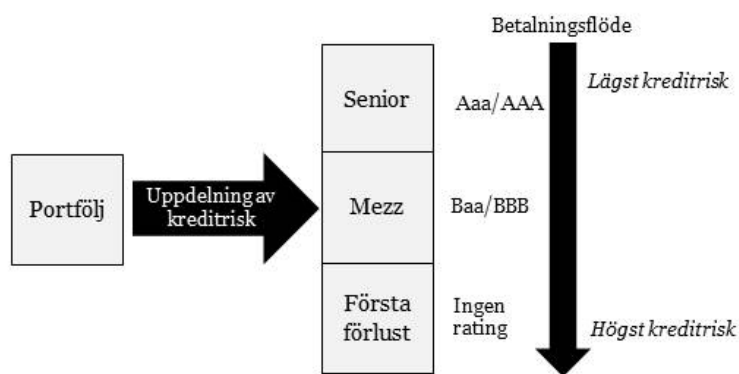
Värdepapperisering struktureras normalt genom en uppdelning av kreditrisken i en specifik portfölj med krediter, ofta av en viss typ, t.ex. företagskrediter eller

⁸ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

⁹ Pelare 2 är samlingsnamnet för de regler som styr bankernas interna kapitalutvärdering och FI:s ÖUP, i vilken den samlade kapitalbedömningen är en viktig del.

konsumtionskrediter. Detta sker genom att emitterade värdepapper skivas, dvs. delas upp i olika positioner/trancher, med olika prioritet vad gäller rätten till portföljens betalningsflöden. Prioritetsordningen påverkar i sin tur risknivån och avkastningen för investerarna och ett eventuellt kreditbetyg på de emitterade värdepapperen. Detta exemplifieras nedan i figur 1. Investerare med s.k. seniora positioner har högst prioritet och därmed lägst förlustrisk och förväntad avkastning, medan investerare som håller den lägst rangordnade positionen – i förstaförlustläge – bär störst risk och får högst avkastning ex ante. En transaktion kan även inkludera mellanliggande positioner (”mezzanine”) som absorberar förluster efter positioner i förstaförlustläge.

Figur 1. Exempel på uppdelning av kreditrisk vid värdepapperisering



Värdepapperisering kan genomföras för att uppnå olika syften och struktureras därför på olika sätt. Vanligtvis sker transaktionerna på ett av följande sätt.

Traditionell värdepapperisering sker genom att en bank, en s.k. originator¹⁰, paketerar och säljer en portfölj bestående av riskexponerade krediter t.ex. lånefordringar, från sin balansräkning. Dessa säljs i regel till ett specialföretag, ett s.k. *Special Purpose Entity (SPE)*, vars enda syfte är att finansiera köpet av portföljen genom att emittera värdepapper, s.k. *Asset-Backed Securities (ABS)*, till investerare på de finansiella marknaderna. Den totala kreditrisken i dessa värdepapper motsvarar normalt kreditrisken i de underliggande krediterna. Kreditförluster upp till en viss (förväntad) nivå eller försenade betalningar under den tid som transaktionen pågår kan täckas av en kredit- eller likviditetsfacilitet från banken eller en extern aktör. Sådana faciliteter medför separata kapitalkrav för garantigivaren (ofta originatorn).

Vid syntetisk värdepapperisering behåller banken normalt krediterna på sin balansräkning och överför enbart kreditrisken till motparten, dvs. säljaren av kreditriskskydd, genom olika typer av förbetalda eller obetalda kreditriskskydd.

¹⁰ I tillsynsförordningens artikel 4.13 definieras originator som ”en enhet som a) själv eller via anknutna enheter, direkt eller indirekt, var part i det ursprungliga avtal som gav upphov till de förpliktelser eller potentiella förpliktelser för gäldenären, eller den potentiella gäldenären, som ligger till grund för den exponering som värdepapperiseras, eller b) förvärvar tredje parts krediter för sin egen räkning och därefter värdepapperiserar dem”.

Exempel på sådana är derivat, garantier och kontanta säkerheter. Även vid syntetisk värdepapperisering förekommer ofta ett specialföretag som direkt motpart för banken, med investerare som slutliga risktagare. Motpartsrisken hanteras ofta genom att investerarna har en säkerhet i likvida medel som kvarhålls inom specialföretaget.

Både traditionell och syntetisk värdepapperisering kan användas för att minska bankens kreditrisk, och därigenom minska kapitalkravet. Men traditionell värdepapperisering används huvudsakligen som en källa för finansiering genom att den position som har högst nominellt värde och lägst kreditrisk säljs, dvs. merparten av den aktuella kreditportföljen förutom positionen med högst kreditrisk. Till skillnad från traditionell värdepapperisering innebär syntetisk värdepapperisering ingen finansieringskälla för banken, utan syftar till att minska kreditrisken vilket medför ett minskat kapitalkrav. Detta sker genom att den position som har högst kreditrisk säljs till investerare. Denna position har ett relativt lågt nominellt värde, men har stor effekt på kapitalkravet, dvs. omvänt mot traditionell värdepapperisering.

1.3.2 Överföring av betydande kreditrisk

Värdepapperisering regleras i tillsynsförordningen¹¹ och riktlinjer från Europeiska bankmyndigheten (EBA).¹² Enligt riktlinjerna bör banker informera FI om värdepapperiseringar som enligt banken leder till en s.k. betydande risköverföring (eng. Significant Risk Transfer [SRT]) och därmed reducerar kapitalkravet. Den information som FI ber banker att lämna anges i bilaga 1. I sin tillsyn ansvarar FI för att bedöma om värdepapperiseringar som enligt banker leder till en betydande kreditrisköverföring, uppfyller villkoren enligt tillsynsförordningen och EBA:s riktlinjer. I bedömningen beaktas bl.a. transaktionens struktur, kreditrisken i de underliggande krediterna och andra faktorer som påverkar överföringen av kreditrisk. Endast om dessa villkor kan anses vara uppfyllda får banken ett lägre kapitalkrav.

1.3.3 Krav på kvarhållande av risk

I regelverket finns ett krav på kvarhållande av risk som innebär att investerare som är skyldiga att följa tillsynsförordningen, t.ex. andra banker, endast får investera i värdepapperiseringar där originatorn har behållit ett ekonomiskt intresse på minst 5 procent av värdepapperiseringen.¹³ Kravet avser bl.a. att säkerställa att investerare som ska uppfylla kapitalkrav endast har exponeringar mot värdepapperiseringar där originatorn har kvar incitament till riskkontroll såväl vid kreditgivningen som under lånets löptid. Kravet på kvarhållande av risk brukar beskrivas som indirekt eftersom det är ställt på investeraren och inte

¹¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

¹² Riktlinjer om betydande kreditrisköverföring enligt artiklarna 243 och 244 i förordning (EU) nr 575/2013, EBA/GL/2014/05.

¹³ Artikel 405 i tillsynsförordningen definierar fem olika alternativ för hur banken kan kvarhålla ett ekonomiskt intresse på minst 5 procent.

originatorn. Därför omfattas inte investerare som exempelvis portföljförvaltare som inte är skyldiga att följa tillsynsförordningen. Likväl ställer många investerare krav på att originatorer behåller en betydande risk i de värdepapperiserade exponeringarna. Kravet på kvarhållande av risk och kravet på betydande kreditrisköverföring gäller således parallellt: kvarhållandekravet ska säkerställa att originatorn har incitament att ta ansvar, medan kravet på betydande kreditrisköverföring ska säkerställa att resterande kreditrisk faktiskt överförs till dem som investerar i värdepapperen.

1.4 Marknaden för värdepapperisering

Värdepapperisering genom finansiella instrument har förekommit under flera decennier och har, mer eller mindre framgångsrikt, använts framför allt i USA men även i europeiska länder som Storbritannien och Frankrike. Riskhanteringstekniker som bygger på värdepapperisering har dock förändrats över tiden. Uppläggen blev i början av 2000-talet alltmer komplexa och svåranalyserade. Vissa av de mer komplicerade teknikerna anses ha bidragit starkt till den senaste finanskrisen och att den snabbt blev omfattande. Affärsmodellen *originate-to-distribute*, fritt översatt ”bevilja och sälj vidare”, innebär att banker eller andra kreditgivare regelbundet beviljar krediter för att sälja dem vidare till en tredje part. Modellen förknippas inte minst med värdepapperisering av s.k. subprime-lån¹⁴ i USA under den senaste finanskrisen.¹⁵

Under 2009 och efterföljande år var läget på finansmarknaden fortsatt ansträngt och i hög grad beroende av centralbankernas och regeringarnas marknadsstödjande åtgärder. Den amerikanska regeringen gav exempelvis direkt stöd till bl.a. värdepapperiseringsmarknaden genom det s.k. *Troubled Asset Relief Program*. Efter krisen har aktiviteten på den globala värdepapperiseringsmarknaden minskat. Trots en viss återhämtning på den amerikanska marknaden är volymerna för utgivning i Europa fortsatt låga jämfört med åren före krisen, och även då var volymerna i Europa betydligt mindre än i USA. Detta illustreras i diagram 1. Sedan 2008 behålls dessutom merparten av de utgivna positionerna för värdepapperisering i Europa av utgivarna själva, till stor del för att ställa dessa som säkerhet för lån hos Europeiska centralbanken, ECB.¹⁶

Diagram 1 visar marknaden för traditionell värdepapperisering. Omfattningen av marknaden för syntetisk värdepapperisering är svårare att överblicka då en heltäckande bild inte finns tillgänglig, framför allt som följd av att syntetiska

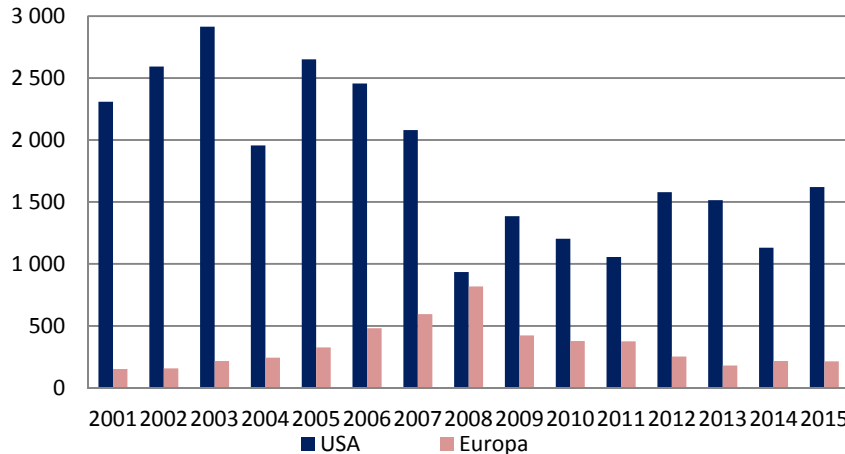
¹⁴ Vad gäller bostadsfinansiering avser subprime-lån kredittagare med relativt dålig kreditvärdighet där lånets risk i betydligt större utsträckning avser den underliggande säkerheten än vad som är fallet med normala bolån (prime-lån) där låntagarens kreditvärdighet är god.

¹⁵ Se exempelvis *Securitization: Lessons Learned and the Road Ahead*, Segoviano, M., Jones, B., Lindner, P. och Blankenheim, J., IMF Staff Discussion Note, publicerad i januari 2015. (<https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1501.pdf>).

¹⁶ Se exempelvis *EBA Report on Qualifying Securitisation*, European Banking Authority, publicerad i juli 2015. (<https://www.eba.europa.eu/documents/10180/950548/EBA+report+on+qualifying+securitisation.pdf>).

transaktioner sedan finanskrisen vanligtvis genomförs bilateralt eller med ett mindre antal motparter och med mindre standardiserade kontrakt.

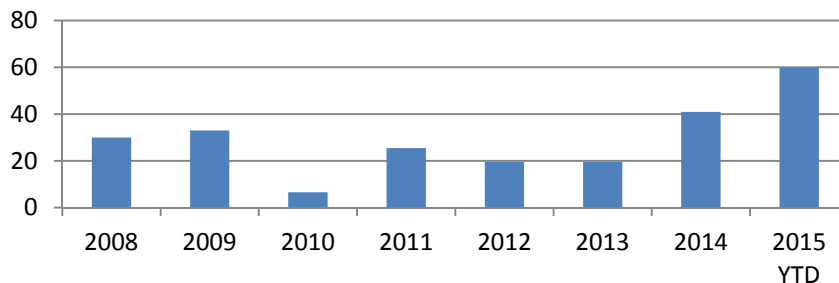
Diagram 1. **Utgivningsvolym av traditionell värdepapperisering i USA och Europa (miljarder euro)**



Källa: The Association for Financial Markets in Europe (AFME)

Diagram 2 visar insamlade uppgifter om utgivning på den syntetiska värdepapperiseringsmarknaden i Europa från EBA:s rapport om syntetisk värdepapperisering.¹⁷ Samma rapport konstaterar att den syntetiska värdepappersmarknaden i USA upphörde 2007 och att marknaden ännu inte har återhämtat sig.

Diagram 2. **Utgivningsvolym av syntetisk värdepapperisering i Europa (miljarder euro)**



Källa: EBA

Under de senaste åren har flera ändringar genomförts i internationella regelverk för värdepapperisering. Baselkommittén har reformerat regelverket för kapitaltäckning av värdepapperiserade krediter, i syfte att rätta till brister som uppmärksammats under och efter finanskrisen.¹⁸ Basel-överenskommelsen om detta träder i kraft 2018 och kommer även att genomföras inom EU. Vidare har

¹⁷ EBA Report on Synthetic Securitisation, European Banking Authority, publicerad i december 2015 (<https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-26+EBA+report+on+synthetic+securitisation.pdf>).

¹⁸ Basel Committee on Banking Supervision, Revisions to the Securitisation Framework, publicerad i december 2014 (<http://www.bis.org/bcbs/publ/d303.pdf>).

både EBA och Baselkommittén tillsammans med Internationella organisationen för värdepapperstillsyn (Iosco) föreslagit ramverk för enkel och transparent värdepapperisering. Ramverken ska, om vissa villkor uppfylls, bl.a. innebära lägre kapitalkrav för värdepapperiseringar. Syftet med ramverken är att främja utvecklingen av en relativt sett enklare och mer standardiserad värdepapperisering och därigenom öka kreditgivningen till den reala ekonomin, inte minst till små och medelstora företag.

2 Ekonomiska incitament till värdepapperisering

Värdepapperisering kan medföra samhällsekonomiska fördelar som måste vägas mot eventuella samhällsekonomiska risker. Utöver detta medför regelverket för kapitaltäckning och bankernas affärsmodeller olika ekonomiska incitament, vilka inte nödvändigtvis ligger i linje med samhällets intresse. Bankernas incitament kan nämligen i sig förstärka de samhällsekonomiska riskerna. Dessa incitament kan brytas ned i följande tre komponenter:

- Om kapitalkravet för vissa exponeringar överstiger investerarnas bedömning av exponeringarnas förlustrisk kan en bank frigöra mer kapital än den förlustrisk investerare använder i prissättningen av en värdepapperisering. Därmed uppstår en *kapitalkravsrelaterad vinst* för banken.
- Om banken har prissatt en exponering, exempelvis vad gäller räntor för bolån eller företagskrediter, utifrån ett högre avkastningskrav än investerarna använder i prissättningen av en värdepapperisering, uppstår en *avkastningskravsrelaterad vinst* för banken.
- Om det riskvägda exponeringsbeloppet som det procentuella kapitalkravet tillämpas på beräknas utifrån mer försiktiga (högre) förlustriskantaganden än investerarnas förväntningar om förlustrisk under värdepapperiseringens löptid, uppstår en *cykelrelaterad vinst* för banken. I mycket svåra ekonomiska situationer kan den omvända situationen också tänkas, dvs. förlustrisken kan vara högre än vad de riskvägda exponeringsbeloppen har tagit hänsyn till. Detta kan också bli fallet om de riskvägda exponeringsbeloppen är beräknade på ett felaktigt sätt.

De första två komponenterna, de kapitalkravs- och avkastningskravsrelaterade vinsterna, kan betraktas som strukturella och stabila över tiden.

En fördjupad analys av ekonomiska incitament till värdepapperisering återfinns i bilaga 3.

3 Rättsliga förutsättningar

3.1 Tillsynsförordningens regler om värdepapperisering (pelare 1)

Värdepapperisering definieras i artikel 4.1.61 i tillsynsförordningen. Bestämmelser om bl.a. betydande risköverföring och beräkning av riskvägda

exponeringsbelopp vid värdepapperisering finns huvudsakligen i artiklarna 242–270 i samma förordning. Tillsynsförordningen skiljer mellan två typer av värdepapperisering: traditionell värdepapperisering, som definieras i artikel 242.10, och syntetisk värdepapperisering, som definieras i artikel 242.11.

Hantering av värdepapperiserade krediter vid beräkning av riskvägda exponeringsbelopp inom pelare 1, och i tillämpliga fall förväntade förlustbelopp för de värdepapperiserade krediterna, regleras i artikel 243 (traditionell värdepapperisering) respektive 244 (syntetisk värdepapperisering) i tillsynsförordningen. För att det institut som är originator ska uppnå ett minskat kapitalkrav, krävs det att en betydande kreditrisk kan anses vara överförd till tredje parter. När det gäller syntetisk värdepapperisering krävs att överföringen sker genom förfinansierat eller obetalt kreditriskskydd. Om någon kapitalkravsreducerande effekt inte uppnås måste originatorn tillämpa riskvikten 1 250 procent på alla positioner den innehar i värdepapperiseringen eller dra av dessa värdepapperiseringspositioner från sitt kärnprimärkapital enligt artikel 36.1 k i tillsynsförordningen.

Utöver ovan nämnda bestämmelser i tillsynsförordningen har EBA utfärdat riktlinjer¹⁹ om betydande kreditrisköverföring enligt artiklarna 243 och 244 i tillsynsförordningen.

3.2 Den identifierade systemrisken

Den ekonomiska analysen pekar på att användning av värdepapperiseringstransaktioner i stor skala leder till en systemrisk snarare än en förlustrisk för bankerna, dvs. en sådan risk som ska tas om hand av buffertkraven i lagen (2014:966) om kapitalbuffertar (buffertlagen) och av pelare 2 krav som fastställs enligt tillsynslagen. En banks val att förlänga eller inte förlänga en kredit i ett läge när värdepapperiseringsmarknaden inte medger nya emissioner, är ett affärsmässigt beslut som det är upp till banken att fatta. Men utifrån ett systemriskperspektiv finns en risk för allvarliga konsekvenser för det finansiella systemet och den reala ekonomin om banken väljer att inte förlänga krediterna på grund av att den inte kan uppfylla de kapitalkrav som en förlängning av krediterna skulle medföra.²⁰ Värdepapperisering hos en bank bidrar till att öka risken i detta scenario. Den systemrisk som identifierats är ytterligare ett element till de systemriskerna som FI sedan tidigare ålagt bankerna att hålla kapital för inom pelare 2. Som beskrivs nedan i avsnitt 3.3 beaktar dessa, sedan tidigare pålagda kapitalkrav, inte den systemrisk som kan förstärkas eller uppstå vid omfattande värdepapperisering.

EU-rätten anger att systemrisk ska täckas av systemriskbufferten och buffertarna för systemviktiga institut i första hand.²¹ Dessa tre buffertar för systemrisk ska

¹⁹ EBA/GL/2014/05 Riktlinjer om betydande kreditrisköverföring enligt artiklarna 243 och 244 i förordning (EU) nr 575/2013.

²⁰ Prop. 2013/14:228 s. 226.

²¹ Artikel 133.1–131.3 kapitaltäckningsdirektivet, bestämmelserna har genomförts i svensk rätt genom buffertlagen.

förhindra eller minska långsiktiga icke-konjunkturbetingande systemrisker. Men buffertarna för globalt systemviktiga institut (G-SII) och övriga systemviktiga institut (O-SII) tas inte i bruk i praktiken så länge systemriskbufferten är högre, då gäller endast den.²² FI har beslutat om G-SII-buffert för Nordea med stegvis införande till 1 procent och har bestämt O-SII-bufferten till 2 procent.²³ Det framgår av 5 kap. 2 och 4 §§ buffertlagen att högsta gräns för G-SII är 3,5 procent och O-SII 2 procent. Utnämningen av G-SII sker internationellt på årsbasis²⁴ och är därför inte uteslutande ett nationellt val av FI.

I dag uppgår systemriskbufferten till 3 procent kärnprimärkapital av totala riskvägda tillgångarna på gruppnivå, vilket är maximal gräns för vad FI nationellt kan besluta om (för högre gräns krävs godkännande av EU-kommissionen enligt 4 kap. 3 och 4 §§ i buffertlagen). Det innebär att i dag är systemriskbufferten i praktiken så hög den kan bli och G-SII och O-SII buffertarna kan inte utnyttjas till att höja det taket.

I novemberöverenskommelsen²⁵ 2011 bedömdes att 5 procent är en rimlig nivå på systemriskbufferten – i enlighet med de systemrisker för svenska förhållanden som identifierats då (och ett stegvist införande bestämdes). Därför beslutade FI år 2014 att lägga de resterande 2 procenten inom ramen för pelare 2. Utrymmet för att lägga till ytterligare kapitalkrav för systemrisk inom det kombinerade buffertkravet är maximerat (godkännande från EU-kommissionen bedöms enbart som en ytterlighetsåtgärd då processen ses som mindre ändamålsenlig och i viss mån ineffektiv). Ett ytterligare kapitalkrav för systemrisk kan därför endast vara förenligt med EU-rätten om det ryms inom ramen för pelare 2-regleringen, dvs. i svensk rätt tillsynslagen.²⁶

3.3 Påslag inom ramen för det särskilda kapitalbaskravet – pelare 2

Kapitaltäckningsdirektivets och buffertlagens bestämmelser ger de nationella tillsynsmyndigheterna rätt att inom ramen för pelare 2 besluta om att ett institut ska ha en högre kapitalbas än vad som framgår av tillsynsförordningen. Pelare 2 är samlingsnamnet för de regler som styr bankernas interna kapitalutvärdering och FI:s ÖUP, i vilken den samlade kapitalbedömningen är en viktig del. Som anges i FI:s promemoria om kapitalkrav för svenska banker fattar dock FI i normalfallet inte formella beslut om särskilda kapitalbaskrav utan meddelar i stället banken utfallet av FI:s samlade kapitalbedömning.²⁷ Ett särskilt kapitalbaskrav är riktat till ett enskilt institut och föregås alltid av en bedömning som FI gör inom ramen för en översyn och utvärdering av institutet.

²² Jfr. 5 kap. lagen (2014:966) om kapitalbuffertar

²³ FI Dnr 15-6960 och FI Dnr 15-8166.

²⁴ Utnämningen görs av Financial Stability Board efter konsultation av Basel-kommittén och nationella tillsynsmyndigheter.

²⁵ Överenskommelse mellan Finansdepartementet, Riksbanken och Finansinspektionen, se <http://www.fi.se/sv/publicerat/pressmeddelanden/2011/nya-kapitalkrav-pa-svenska-banker/>.

²⁶ I förarbetena anges detta som att systemrisk bör kunna beaktas vid ett beslut om särskilt kapitalbaskrav om de tillämpliga kapitalbuffertarna inte täcker alla element av den aktuella systemrisken, se prop. 2013/14:228 s. 226.

²⁷ Se FI:s promemoria Kapitalkrav för svenska banker, FI Dnr 14- 6258.

I pelare 2 inryms samtliga förlustrisker som ett institut är eller kan komma att bli exponerat för och risker som ett institut medför för det finansiella systemet. Till skillnad från pelare 1 omfattar pelare 2 samtliga risker och riskelement, vilket innebär att även systemrisker är inräknade. Gränsdragningen mellan vad som FI kan räkna med och inte när det gäller systemrisker, avgörs ytterst av 2 kap. 1 § 2 lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag (tillsynslagen). I förarbetena anges att det i och med införandet av tillsynslagen har förtydligats att även de risker som ett institut utsätter det finansiella systemet för (systemrisk) ska kunna beaktas vid beslut om särskilt kapitalbaskrav. Särskilt nämns att kapitaltäckning i pelare 2 får ske för systemrisk när den relevanta systemrisken inte täcks fullt ut, varken av kapitalbaskraven enligt tillsynsförordningen eller av buffertkraven.²⁸

FI:s tolkning av denna bestämmelse har tidigare offentliggjorts vid ett antal tillfällen; se bl.a. FI:s promemoria Kapitalkrav för svenska banker och Kapitalkrav för löptidsantaganden inom pelare 2.²⁹

FI har uttalat att myndigheten generellt baserar tillämpningen av systemriskpåslaget i pelare 2 på samma riskdrivare och indikatorer som för systemriskbufferten.³⁰ Men detta innebär inte att samma systemrisk riskerar att kapitaltäckas två gånger. Den systemrisk som har identifierats som relaterad till värdepapperisering ligger utanför de tidigare identifierade systemriskerna. Värdepapperiserade krediter exkluderas nämligen vid beräkningen av bankens riskvägda tillgångar, det mått som kapitalkrav inom pelare 1 och 2 i övrigt baseras på. För att systemrisken vid värdepapperisering ska kunna beaktas krävs därför ett nytt kapitalkrav inom pelare 2

3.4 Transparent bedömningsmetod

När det finns skäl att beräkna ett särskilt kapitalkrav inom pelare 2 avser FI och ser fördelar med att i förväg offentliggöra den metod som kommer att ligga till grund för hur myndigheten bedömer enskilda instituts kapitalbehov. För även om ett beslut om ett särskilt kapitalbaskrav är specifikt för ett enskilt institut går det ändå att lämna ett generellt besked om den bedömningsmetod FI kommer att använda. Detta eftersom risken som beaktas är gemensam för alla institut som värdepapperiserar.

FI har i sin promemoria om kapitalkrav för svenska banker³¹ uttryckt att myndigheten har som ambition att standardisera och offentliggöra metoderna för att bedöma ytterligare risktyper som ingår i den samlade kapitalbedömningen. Syftet med att utveckla metoder och en generell praxis för bedömning är att

²⁸ Prop. 2013/2014:228 s. 272 f.

²⁹ FI Dnr 14-6258 och FI Dnr 16-2703. FI beslutade också i maj 2015 om de metoder FI avser att använda för tre viktiga risktyper; kreditrelaterad koncentrationsrisk, ränterisk i bankboken samt pensionsrisk. Dock är ingen av dessa tre risker systemrisk och därför saknar FI:s ställningstagande i denna promemoria relevans för den bedömning som är aktuell här.

³⁰ Se vidare FI:s promemoria Kapitalkrav för svenska banker, FI Dnr 14- 6258, sid. 47.

³¹ Se FI:s promemoria Kapitalkrav för svenska banker, FI Dnr 14- 6258.

säkerställa att bankerna behandlas lika. Regeringen har även i förarbetena till tillsynslagen (se prop. 2013/14:228 s. 229) betonat vikten av att den s.k. pelare 2-processen är tydlig och transparent. Av 3 § 3 förordningen (2014:993) om särskild tillsyn och kapitalbuffertar framgår även att FI på sin webbplats ska tillhandahålla de allmänna kriterier och metoder som tillämpas i ÖUP. FI har som ambition att remittera och publicera de bedömningsmetoder som används inom pelare 2-processen. FI har tidigare publicerat promemorior om metoder för fyra olika risktyper.³²

3.5 FI:s tillsynsmöjligheter

Värdepapperiseringstransaktioner förutsätter att FI har möjlighet att inhämta specifika uppgifter om transaktionerna från bankerna. Detta kan göras med stöd av 13 kap. 3 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse (LBF) och 6 kap. 1 § tillsynslagen.

3.6 Tillämpningsområde för metoden och när den ska börja tillämpas

Införandet av ett kapitalkrav inom pelare 2 är en praxisförändring och inte ett nytt regelverk. Det innebär att något formellt ikraftträdandedatum inte blir aktuellt utan praxisförändringen genomförs i samband med publicering av denna promemoria omedelbart i FI:s berörda processer.

Metoden kommer att användas för kapitalbedömning på institut i tillsynskategori 1 och 2 inom ramen för den samlade kapitalbedömningen i ÖUP från och med 2017.³³ FI avser att noga följa utvecklingen av värdepapperiseringsmarknaden i Sverige och kan om det behövs även komma att tillämpa metoden på andra institut än de för närvarande tolv största bankerna.

3.7 Ärendets beredning

I arbetet med att ta fram en kapitalbedömningsmetod för systemrisk vid värdepapperisering har FI haft samråd med Svenska Bankföreningen.

Ett förslag till metod remitterades under perioden 1 december 2016 till 26 januari 2017. Svar på remissen har kommit in från FAR, Finansbolagens förening, Fondbolagens förening, Kommuninvest, PGGM³⁴, Riksgäldskontoret (Riksgälden), Svenska Bankföreningen (Bankföreningen) och Sveriges riksbank (Riksbanken). Två av dessa har avstått från att lämna kommentarer (Fondbolagens förening och FAR), medan övriga har lämnat synpunkter i sak på remissförslaget.

³² Kreditrelaterad koncentrationsrisk, ränterisk i bankboken och pensionsrisk (FI Dnr 14-14414) och Kapitalkrav inom pelare 2 avseende löptidsantaganden (FI Dnr 16-2703).

³³ För år 2017 ingår Nordea, Svenska Handelsbanken, Swedbank och Skandinaviska Enskilda Banken i kategori 1 och SBAB Bank, Svensk Exportkredit, Kommuninvest, Länsförsäkringar Bank, Landshypotek, Skandiabanken, Avanza Bank och Nordnet Bank i kategori 2. För mer information, se FI Dnr 16-13939 och FI Dnr 16-13938.

³⁴ Holländsk pensionsfondsförvaltare.

FI har efter remitteringen bearbetat promemorian och därvid beaktat de synpunkter som kommit in. De mest väsentliga synpunkterna redovisas och kommenteras under respektive ställningstagande.

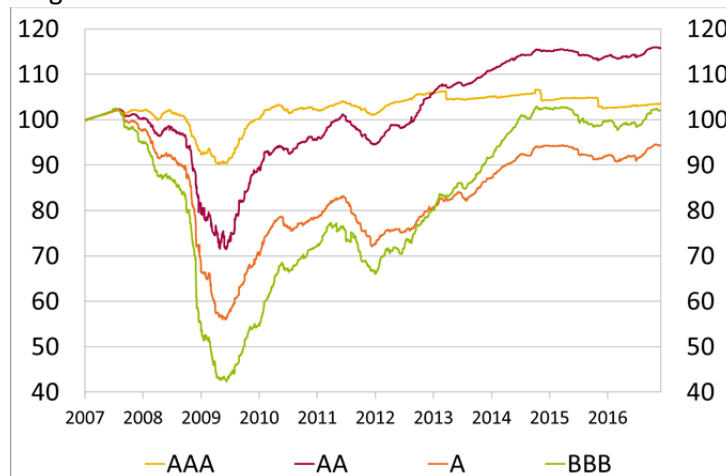
4 Problembeskrivning

4.1 Refinansiering vid försämrad marknadslikviditet

Kapitalkravet för en bank vid värdepapperisering omfattar endast den andel av den värdepapperiserade portföljen för vilken banken har en fortsatt kreditrisk.³⁵ Detta förfarande förutsätter att transaktionen kan anses ha överfört en betydande kreditrisk till tredje part. Kreditrisk som under den tid som transaktionen pågår övertas av investerare på kapitalmarknaden kan således i olika utsträckning bidra till att minska bankens totala risknivå och därmed dess totala kapitalkrav.

Vid gynnsamma ekonomiska förhållanden och stabilitet på de finansiella marknaderna har banker fortlöpande god tillgång till finansiering och spridning av kreditrisk genom marknaden. Vid ett negativt förlopp i ekonomin och på de finansiella marknaderna kan dock tillgången till finansiering och risktäckning genom marknaden påverkas i flera steg. En tilltagande finansiell oro innebär att investerare med hög riskaversion väljer att sälja instrument som de äger. Ett säljtryck genom stigande riskaversion innebär, allt annat lika, att instrumenten faller i pris och marknadsvärde. Investerare som äger dessa instrument och har högt belånade balansräkningar eller som använder instrumenten som säkerheter kan därför tvingas sälja dessa innehav vid marknadsoro. Dessa s.k. fire sales spår ytterligare på prisnedgången. Flera faktorer har betydelse för hur stort prisfallet blir, bland annat typen av instrument, risknivån i de underliggande krediterna och vem som har emitterat instrumentet. Under den senaste finanskrisen drabbades värdepapper som användes vid traditionell värdepapperisering särskilt hårt av prisnedgångar, i synnerhet de med lägre kreditvärdighet. Detta illustreras i diagram 3.

Diagram 3. Prisindex för ABS-trancher emitterade av banker i Europa



³⁵ Vissa tillkommande kapitalkrav kan uppstå, exempelvis som en följd av valutarisker.

Anm. Indexerad prisutveckling (100 = 2007-01-01)

Källa: Markit iBoxx

Under perioder av finansiell påfrestning minskar således efterfrågan för att investera i nya instrument, samtidigt som kostnaden för finansiering och risktäckning genom marknaden ökar på grund av att investerarna vill ha en större ersättning för den risk som de tar. Om en bank är beroende av att med jämna mellanrum refinansiera eller ingå nya värdepapperiseringstransaktioner på de finansiella marknaderna, för att bibehålla den positiva kapitaleffekten från transaktionen, är den sårbar om efterfrågan på marknaderna minskar eller helt upphör.

Vid ökad riskaversion på de finansiella marknaderna är det troligt att flera olika instrument påverkas i någon omfattning, dvs. refinansieringsrisk kan föreligga vid värdepapperisering såväl som vid andra finansiella transaktioner med bestämd löptid. Olika krav i regelverket beaktar risken att detta orsakar problem för banken att finansiera sig, exempelvis kravet på likviditetstäckningskvot (LCR) och kravet på en stabil nettofinansieringskvot (NSFR). Som angetts tidigare (och som utvecklas närmare nedan) kan försämrad marknadsefterfrågan få allvarliga effekter även via bankens kapitalbehov. Regelverket innehåller i dagsläget ingen begränsning av hur stora refinansieringsrisker kopplade till värdepapperiseringars effekter på kapitalbehovet som en bank kan ta. FI:s metod inför en sådan begränsning.

4.2 Låntagarens förväntningar och samhällets behov av stabilitet i kreditförsörjningen

Som beskrivs i FI:s tidigare publicerade promemoria Kapitalkrav för löptidsantaganden inom pelare 2³⁶ har låntagare i många fall en förväntan om och behov av att förlänga sina lån när den avtalade löptiden gått ut, vilket kan göra att verklig löptid kan överstiga den avtalade löptiden. I vilken utsträckning detta förekommer beror till stor del på låntagarens syfte med lånet. Som exempel är syftet med företagslån vanligtvis långsiktig rörelsefinansiering och därför har låntagaren en förväntan om fortsatt finansiering även när lånets avtalade löptid är kort. Verklig löptid kan även överstiga den avtalade löptiden om låntagarens finansiella situation försämras och banken inte har möjlighet att kräva återbetalning vid lånets slutdatum utan att det orsakar ökad risk för fallissemang och kreditförluster för banken.

Värdepapperisering skiljer sig från en försäljning av en kreditportfölj genom att banken vid värdepapperisering normalt fortsätter att ha kontakt med låntagarna. Vid syntetisk värdepapperisering lämnar krediterna inte ens bankens balansräkning. Kunderna är därför vanligtvis inte medvetna om att deras lån har värdepapperiserats. Detta innebär dels att banken fortsätter att ansvara för administrationen av krediterna och kommunikationen med de låntagare vars

³⁶ Se FI:s promemoria Kapitalkrav för löptidsantaganden inom pelare 2, FI Dnr 16-2703.

krediter har värdepapperiserats, dels att banken fortsätter att sälja andra finansiella tjänster till samma låntagare.

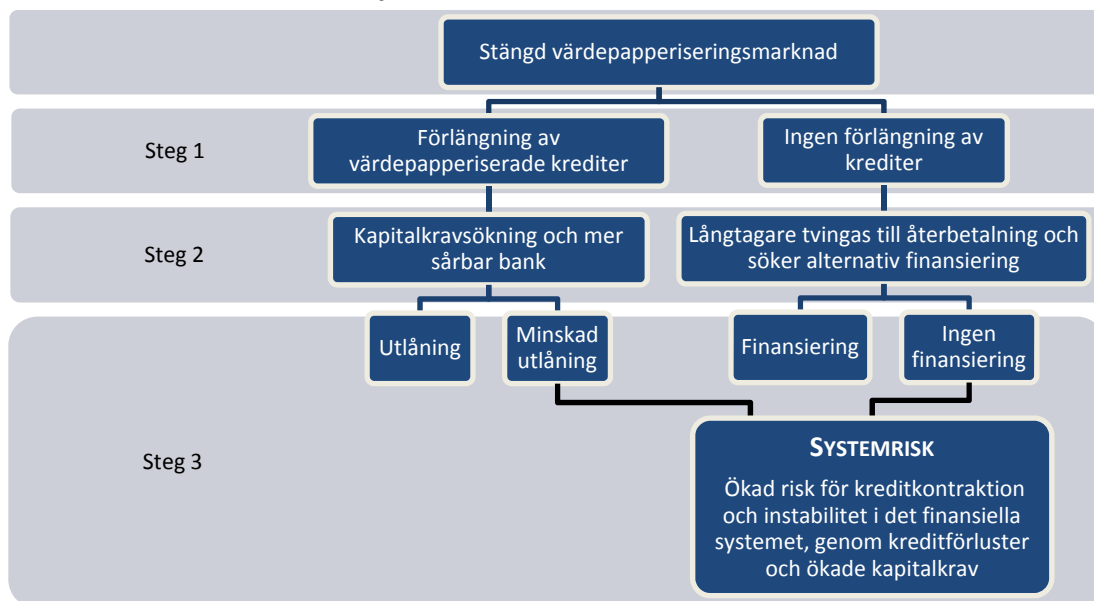
Samhällsekonomin påverkas dock av förändringar i kreditutbudet. Betydande negativa förändringar i kreditförsörjningen kan förstärka ekonomiska nedgångar och därmed medföra en risk för försämrad finansiell stabilitet. Det omvända gäller också eftersom alltför snabb kreditexpansion kan leda till s.k. finansbubblor, dvs. en okontrollerad och ohållbar ökning av vissa tillgångspriser, med allvarliga stabilitetsproblem som följd. Samhällets behov av stabilitet och långsiktighet i kreditgivningen beaktas för närvarande i kapitalkraven för de tre buffertarna för systemrisk, vars syfte är att förhindra eller minska långsiktiga strukturella systemrisker.

4.3 Systemrisk vid värdepapperisering

Vid kraftigt försämrad marknadsefterfrågan, där värdepapperiseringstransaktioner inte längre kan genomföras eller där kostnader är mycket höga för att ingå nya värdepapperiseringar, kan en bank antingen återta kreditrisken med en därpå följande ökning av bankens kapitalkrav eller avsluta de krediter som inte längre kan värdepapperiseras. Samhällets behov av en stabil kreditförsörjning medför att bankens affärsmässiga beslut blir relevant utifrån ett systemriskperspektiv. Det går inte att tvinga en bank att ge eller förlänga en kredit, men det är möjligt att motverka risken att otillräckligt kapital hindrar banken att upprätthålla kreditförsörjningen. Detta är utgångspunkten för FI:s kapitalbedömningsmetod.

Figur 2 illustrerar en förenkling av den riskanalys som ligger till grund för FI:s kapitalbedömningsmetod för värdepapperisering.

Figur 2: Illustration av FI:s riskanalys



I en situation där banken väljer att förlänga krediterna behöver dessa kapitalkrävas fullt ut av banken, eftersom värdepapperiseringen inte längre reducerar

kapitalkravet. När tillgängligt kapital minskar hos en bank kan bankens möjligheter att hantera det kapitalbehov som uppstår till följd av den nya kreditrisken således försämrats ytterligare. Detta skulle kunna leda till en urholkning av bankens kapacitet att bevilja nya lån i större utsträckning än vad som annars skulle vara fallet.

I en situation där banken i stället inte förlänger de värdepapperiserade krediterna, på grund av den påfrestning på kapitalpositionen som en förlängning av krediterna skulle innebära, innebär det att låntagarnas finansiering avbryts. Om det rör sig om ett stort antal låntagare och stora belopp, vilket kan bli fallet om bankens värdepapperiseringar avser en betydande del av den svenska kreditmarknaden och transaktionerna inte är strukturerade med jämna och över tiden utspridda kreditförfall, kan detta ge upphov till störningar ur ett systemriskperspektiv. Det är sannolikt svårt för låntagarna att hitta någon annan finansieringskälla om ekonomin som helhet befinner sig i nedgång och även andra långgivare har behov av att värna sin egen kapitalstyrka. I de fall en låntagares syfte med eller behov av lånet är mer långsiktigt än den avtalade löptiden, och om det inte finns andra möjligheter till finansiering för låntagaren, kan bankens val att inte förlänga krediterna således försämrats stabiliteten i kreditförsörjningen och förstärka en kreditåtstramning.

De fyra svenska storbankerna bedöms var och en för sig som systemviktiga, bl.a. till följd av deras stora marknadsandelar. De är också tätt sammanlänkade eftersom de gemensamt är beroende av förhållandena på marknaderna. Därför kan flera banker komma att drabbas av liknande problem samtidigt. Enskilda bankers svårigheter eller affärsmässiga beslut kan därmed snabbt påverka det finansiella systemet som helhet och den samlade kreditgivningen. De negativa konsekvenserna kan dessutom förstärkas av att risken kan antas vara procyklisk, dvs. den kan förväntas inträffa i situationer då banker kan vara mer känsliga för att förtroendet för dem minskar och därmed är särskilt sårbara för att deras kapitalposition utsätts för påfrestningar.

Det finns därför ett behov av åtgärder från FI:s sida för att trygga den samlade kreditförsörjningen om den är starkt beroende av värdepapperisering och därmed kan hotas av problem på värdepapperiseringsmarknaden.

5 Kapitalbedömningsmetod

5.1 Grundläggande antaganden för bedömningen

5.1.1 FI:s ställningstagande

FI kommer i bedömningen av vilka kapitalkrav som ska gälla för en bank inom pelare 2 att tillämpa följande antaganden:

- a) inga nya värdepapperiseringar kan ges ut under perioder med kraftigt försämrade likviditet på värdepapperiseringsmarknaden, och
- b) de krediter som har värdepapperiserats förnyas av banken vid avtalat förfall, med vissa undantag.

5.1.2 Synpunkter på FI:s ställningstagande

Remissynpunkter på metodens antaganden har kommit in från Bankföreningen och PGGM och redovisas i detta avsnitt. Synpunkter på förslaget som helhet, inklusive den rättsliga grunden för det, redovisas under avsnitt 5.2.2.

Bankföreningen avstyrker förslaget som helhet, och motsätter sig starkt de antaganden som FI baserar kapitalbedömningsmetoden på. Bankföreningen anför att dessa är extrema både var för sig och ännu mer i kombination. Vad gäller resonemanget om att banker förnyar tidigare värdepapperiserade krediter vid försämrad marknadsefterfrågan framhåller Bankföreningen att det inte finns någon kontraktmässig skyldighet till detta och att banker tvärtom är skyldiga enligt lag att bedöma varje ny kredit utifrån de allmänna förutsättningarna vid tidpunkten för det nya lånet. Bankföreningen skriver i sitt remissvar att banker inte heller har vare sig rätt eller skyldighet att ”evigvarande” förse marknaden med krediter. När det gäller antagandet om att inga nya värdepapperiseringstransaktioner kan genomföras i perioder med försämrad marknadsefterfrågan anser Bankföreningen att det är ett extremt scenario som saknar empirisk grund. Bankföreningen understryker även att tillträde till värdepapperiseringsmarknaden kräver att transaktioner uppgår till en viss, relativt stor, volym och att förslaget därmed begränsar bankernas möjligheter till värdepapperisering.

PGGM anför att det inte är rimligt att anta att marknaden för syntetisk värdepapperisering skulle stängas innan mer traditionella marknader för finansiering och kapital i perioder med försämrad marknadsefterfrågan. PGGM anser i stället att det har funnits ett relativt stabilt investerarsegment under en lång period. Som exempel nämner PGGM att de själva investerade genom hela krisen och framhåller att banker vid flera tillfällen har kunnat överföra kreditrisk till dem genom värdepapperiseringsmarknaden i ett läge när alternativa kapitalmarknader inte var tillgängliga för den enskilda banken. Enligt PGGM är det snarare regelverket, och inte investerarnas efterfrågan, som under de senaste tio åren har spelat en avgörande roll för i vilken utsträckning bankerna kan och vill genomföra värdepapperiseringar på marknaden.

5.1.3 Skälen för FI:s ställningstagande

Ett grundläggande antagande i denna promemoria är att inga nya värdepapperiseringar kan ges ut i perioder med försämrad likviditet på värdepapperiseringsmarknaden och att låntagarna till de värdepapperiserade krediterna, med undantag från de krediter som anges i avsnitt 5.5.1, har ett fortsatt behov av finansiering. FI utgår med andra ord från målet att skapa förutsättningar för stabil och oförändrad kreditgivning såväl för enskilda banker som för det samlade finansiella systemet.

Vid större riskaversion på en finansiell marknad inträffar vanligtvis en rad händelser samtidigt, vilket innebär att oro snabbt sprids till olika aktörer och marknader. Den senaste finanskrisen visade att marknadsefterfrågan kan försvinna

helt eller i stor utsträckning under en lång period. Det kan innebära att det blir omöjligt att ge ut nya värdepapper som tillkommit genom värdepapperiseringar eller att sådan utgivning blir betydligt dyrare. Erfarenheterna från den senaste finanskrisen visar också tydligt att utgivningsvolymerna kan minska kraftigt vid och efter allvarliga störningar, detta framgår av diagram 1 och 2.

Med utgångspunkt i de remissynpunkter som kommit in vill FI framhålla följande.

Bankföreningen har rätt när den påpekar att banker, i normala fall, inte har en skyldighet att förnya eller förlänga lån – även om låntagare förväntar sig detta. FI har däremot i uppdrag att värna det samlade kreditutbudet. Det är i detta makroperspektiv som kapitalbedömningsmetodens antagande ska ses. Utifrån ett mikroperspektiv är bankernas egen riskhantering av krediterna betydelsefull. Som beskrivs i FI:s promemoria om löptidsantaganden bör banker samtidigt ha incitament och kapacitet till långsiktig kreditgivning för att minska risken för alltför kraftig kreditåttstramning i perioder av ekonomisk nedgång. Bankernas möjligheter att inte återta kreditrisken för tidigare värdepapperiserade krediter eliminerar inte heller risken för den obalans i det samlade kreditutbudet som kan uppstå, utan snarare tvärtom.

I fråga om värdepapperiseringsmarknaden vid finansiell oro konstaterar FI att det är tydligt att marknaden för värdepapperisering inte var stabil under den senaste krisen. Exempel på enskilda transaktioner som har genomförts under krisen bör därför ställas i relation till den totala aktiviteten på värdepapperiseringsmarknaden innan krisen inträffade. Här kan även framhållas att den senaste finanskrisen endast är ett exempel på en kris.

FI delar samtidigt Bankföreningens åsikt att antagandet om att inga nya transaktioner skulle kunna genomföras speglar risken i ett värsta tänkbart scenario. I praktiken är det givetvis möjligt att internationellt aktiva banker skulle kunna hitta geografiska marknader eller enskilda branscher där utvecklingen inte är lika svag som på deras hemmamarknad, t.ex. som en konsekvens av diversifiering och att investerare i transaktionen inte själva drabbats tillräckligt kraftigt.

FI vill samtidigt förtydliga att den finansiella påfrestning som metoden syftar på är en situation som inträffar när emissionsvolymerna är större än på dagens marknad. Detta gör att det blir en hypotetisk bedömning av systemrisken. Värdepapperisering av mindre, ej systemkritiska, transaktioner träffas heller inte av metoden. Bankföreningen konstaterade dock i sitt remissvar att marknadsefterfrågan fordrar att transaktioner uppgår till en relativt stor volym. Detta talar i sig för att det faktiskt skulle vara svårt för samtliga svenska banker att genomföra värdepapperiseringstransaktioner av betydande storlek vid kraftigt försämrad efterfrågan på marknaden.

Sammanfattningsvis beaktar FI:s kapitalkrav för systemrisk inom pelare 2 behovet av att bankerna har kapital för att tillhandahålla krediter till låntagare på sikt, dvs.

över både positiva och negativa konjunktursituationer. Betydelsen av detta motiverar enligt FI metodens konservativa antaganden.

5.2 Ett kapitalkrav för systemrisk vid värdepapperisering

5.2.1 FI:s ställningstagande

FI kommer att inom ramen för pelare 2 att beräkna ett kapitalkrav för systemrisk om minst ett av nedan uppsatta villkor för systemkritisk värdepapperisering uppfylls.

1. Den minskning av bankens totala kapitalrelation som återflöden från värdepapperiserade krediter medför under en framtida tolv månadersperiod överstiger 25 baspunkter för institut i tillsynskategori 1 respektive 50 baspunkter för institut i tillsynskategori 2.

2. Det nominella värdet för bankens värdepapperiserade krediter överstiger 15 procent av bankens totala utlåning i den aktuella exponeringsklassen³⁷ på en nationell marknad där banken är systemviktig³⁸.

Kapitalkravet för systemrisk inom pelare 2 beräknas som summan av den totala kapitalrelationsminskning som inträffar utöver den brytpunkt som anges i villkor 1 under samtliga framtida tolv månadersperioder, för bankens samtliga värdepapperiseringstransaktioner.

Om en systemviktig bank uppfyller villkor 2 men inte villkor 1, kommer FI att beräkna ett kapitalkrav som motsvarar total kapitalrelationsminskning, dvs. utan den brytpunkt som anges i villkor 1, för den volym som överstiger 15 procent. Vid beräkningen avser FI att tillämpa en jämn riskfördelning³⁹.

Om banken uppfyller villkor 2 endast i en exponeringsklass eller på en nationell marknad där banken är systemviktig görs en justering som beaktar kapitalrelationsminskningen från den aktuella exponeringsklassen eller marknaden.

5.2.2 Synpunkter på FI:s ställningstagande

Bankföreningen anför att den risk som FI i sin remisspromemoria benämnt återflödesrisk⁴⁰ inte är en reell risk och att förslaget är i strid med rådande EU-rätt

³⁷ De exponeringsklasser som avses definieras i artikel 112 och 147 i tillsynsförordningen.

³⁸ Med systemviktig roll avses en bank klassificerad som systemviktig enligt nationella tillämpningen av EBA:s identifieringsmetod för O-SII eller en filial betraktad som betydande enligt artikel 51 i kapitaltäckningsdirektivet.

³⁹ Med jämn riskfördelning avses samma genomsnittliga riskvikt för de krediter som ett kapitalkrav beräknas för och de krediter som ett kapitalkrav inte beräknas för.

⁴⁰ FI har i denna promemoria förtydligat att den risk som metodens kapitalkrav avser att täcka är systemrisken avseende återflöden av bankens värdepapperiserade krediter.

eftersom en värdepapperiseringstransaktion som uppfyller samtliga regler för kreditrisköverföring ska resultera i en kapitalkravsreduktion i enlighet med tillsynsförordningen. Bankföreningen är även kritisk till att FI lägger fram ett förslag som går emot internationella initiativ relaterade till värdepapperisering och att FI föregår EU-kommissionens förslag till reviderade pelare 2-regler. Mot bakgrund av detta föreslår Bankföreningen att FI i stället bör förtydliga sin tillämpning av EBA:s riktlinjer om värdepapperisering.

Vidare anför Bankföreningen att värdepapperisering kan vara ett viktigt verktyg för bankernas möjlighet till återhämtning vid finansiell påfrestning och att det därför är viktigt att inte hämma att interna och externa strukturer för värdepapperisering sätts upp innan en kris inträffar. Marknadstillträde kräver dessutom att transaktioner uppgår till en viss, relativt stor, volym. Att begränsa möjligheterna till värdepapperisering skulle därmed, enligt Bankföreningen, motverka det underliggande syftet med förslaget, dvs. finansiell stabilitet.

När det gäller utformningen av kapitalkravet anser Bankföreningen att konstruktionen av brytpunkter skulle skapa oönskade incitament för bankerna att på olika sätt minska sin marginal över kapitalkraven. Bankföreningen ifrågasätter även hur valda brytpunkter har bestämts och anser att endast svenska krediter bör omfattas av en eventuell metod eftersom FI hänvisar till sitt makrotillsynsuppdrag och till svenska förhållanden.

PGGM fokuserar i sitt remissvar på syntetisk värdepapperisering och betonar vikten av att banker har tillgång till olika verktyg. *PGGM* menar att det inte är motiverat att ett enskilt verktyg, såsom värdepapperisering, ska straffas särskilt hårt. Enligt *PGGM* innebär värdepapperiserade produkter inte en högre risk än andra kapital- eller finansieringskällor. *PGGM* anser att transaktioner med hög strukturell risk skulle kunna utgöra en risk och att fokus bör ligga på att säkerställa att syntetiska värdepapperiseringar är så enkla och transparenta som möjligt. Vad gäller kapitalkravets utformning anför *PGGM* att brytpunkten på 25 baspunkter (för storbankerna) är för begränsande. Som en alternativ ansats föreslås att FI endast bör beakta värdepapperiseringstransaktioner som förfaller inom den närmaste tolv månadersperioden.

Riksbanken stödjer förslaget. *Riksbanken* delar FI:s principiella resonemang om vikten av att beakta de risker som, utifrån ett stabilitetsperspektiv, kan materialiseras när kreditrisk för omfattande kreditvolym tillfälligt flyttas från en bank till andra aktörer. *Riksbanken* föreslår att FI bör överväga en ansats där kapitalkravet för återflöden långt fram i tiden är lägre än för återflöden nära i tid. Detta dels eftersom banker bör ha bättre förutsättningar att hantera risk som inträffar längre fram i tid, dels eftersom det bör finnas en gräns för under hur lång tid som marknaden för värdepapperisering kan antas vara begränsad eller obefintlig. En sådan ansats bör, enligt *Riksbanken*, även ge banker incitament att genomföra längre värdepapperiseringstransaktioner. Slutligen anser *Riksbanken* att förslaget bör utvärderas inom två efter ett genomförande för att säkerställa att metodens utformning är ändamålsenlig och proportionell, inte otillbörligt hämmar värdepapperiseringar och får avsedd effekt på realekonomin.

Riksgälden stödjer förslaget. Riksgälden framför att myndigheten delar FI:s bedömning om att den föreslagna åtgärden bör bidra till en stabil kreditförsörjning. Som resolutionsmyndighet i Sverige vill Riksgälden särskilt framhålla att om risken aktualiseras kan det öka sannolikheten för att banker hamnar i resolution och, när en bank redan befinner sig i resolution, försvåra för Riksgälden att genomföra resolutionsåtgärder.

Finansbolagens förening framför en generell ståndpunkt att det finns flera fördelar med värdepapperisering och anser inte att Sverige bör göra avsteg från regleringar och initiativ som sker på europeisk nivå.

Kommuninvest framför en generell kommentar om att värdepapperisering kan innebära både möjligheter och risker och att FI:s ställningsstaganden bör präglas av att kapitalkraven vid värdepapperisering i största möjliga mån ska vara riskkänsliga.

5.2.3 Skälen för FI:s ställningstagande

Bankföreningen har invänt mot att FI genom detta kapitalbaskrav inom pelare 2 går emot EU:s regelverk då metoden enligt Bankföreningen ”uppenbart syftar till att neutralisera effekten av dessa regelverk”. De regelverk som Bankföreningen refererar till är i första hand tillsynsförordningens regler för att beräkna kapitalkrav för kreditrisk vid värdepapperisering. Metoden påverkar inte företagets tillämpning av dessa regler varför inte heller kapitalkravet för kreditrisk påverkas av metoden. Den effekt som bankföreningen åsyftar torde emellertid avse det samlade kapitalkravet, och det påverkas endast om banken värdepapperiserar på ett sådant sätt att det uppstår systemrisk som inte täcks av kapitalkravet för kreditrisk, och som därför behöver täckas med ett särskilt kapitalbaskrav, såsom avses i 2 kap. 2 § tillsynslagen och artikel 104.1.a i kapitaltäckningsdirektivet. Förfarandet kan därför enligt FI inte anses stå i strid med EU-rätten på det sätt Bankföreningen påstår (se även avsnitt 3 – Rättsliga förutsättningar).

FI:s kapitalbedömningsmetod medför inga konsekvenser under förutsättning att banken inte värdepapperiserar systemkritiska volymer eller strukturerar transaktionerna på sätt som kan leda till negativa effekter ur ett systemriskperspektiv. Metoden hindrar alltså inte banker från att värdepapperisera krediter men begränsar kapitalincitamenten genom ett kapitalkrav inom pelare 2 för den del av bankens värdepapperiseringar som överstiger de villkor som angetts ovan, dvs. då transaktionerna kan skapa systemrisk. I annat fall påverkas banken inte av metoden.

Såvitt avser eventuella förändringar i möjligheterna att basera pelare 2-krav på systemrisk anser FI att det är viktigt att följa utvecklingen av pelare 2-reglerna inom EU-rätten. Men den föreslagna utformningen till reviderade pelare 2-regler är inte så långt framskriden att det kan tas till intäkt för hur det kommande regelverket faktiskt kommer att se ut. Så länge det utifrån svenska förhållanden

finns ett behov av att hantera systemrisk bör FI agera proaktivt utifrån det nu gällande regelverket.

Vad gäller pågående internationella regelarbeten som berör värdepapperisering konstaterar FI att nuvarande situationen på den svenska kreditmarknaden inte är densamma som i många andra EU-länder. Det är därför naturligt att behovet av olika systemriskåtgärder skiljer sig åt mellan länder inom EU. Än viktigare är att FI:s metod har ett annat perspektiv och fokuserar på de risker som kan inträffa utifrån ett systemriskperspektiv vid kraftigt försämrade marknadsefterfrågan på värdepapperiseringsmarknaden, dvs. inte risker med själva kreditrisköverföringen.

Med hänsyn till de synpunkter som kommit in om att FI:s metod skulle begränsa svenska bankers användning av ett ytterligare verktyg för finansiering, kapital eller riskhantering, vill FI här understryka att det är viktigt att skilja på i vilket syfte som transaktioner görs och hur de struktureras. FI anser att det finns fördelar med transaktioner som görs i finansieringssyfte och för riskhantering – beroende på volymen och strukturen. Ett kapitalkrav som endast uppstår vid systemkritisk värdepapperisering bör inte i alltför hög grad begränsa utvecklingen av en sund värdepapperiseringsmarknad i Sverige.

Vad gäller värdepapperisering som krishanteringsverktyg är FI av åsikten att det finns vissa fördelar. Vid idiosynkratiska kriser kan värdepapperisering t.ex. möjliggöra för banker att frigöra kapital och/eller få finansiering, eftersom bandet med och därmed beroendet av banken bryts. Införandet av ett kapitalkrav inom pelare 2 som endast uppstår vid systemkritisk värdepapperisering bör dock inte hindra att nödvändiga interna strukturer, såsom systemstöd, och externa strukturer, såsom upparbetade relationer med investerare, byggs upp innan en kris inträffar.

I en systemkris, som metoden syftar till att beakta, kan dock fördelarna med värdepapperisering som krishanteringsverktyg antas vara begränsade. Bankföreningen betonar i sitt remissvar att marknadstillträde kräver att transaktionerna uppgår till en relativt stor volym. Detta understödjer FI:s resonemang om den tänkbara svårigheten för svenska banker att ge ut nya transaktioner på marknaden vid en systemkris. I en kritisk situation där FI ser att värdepapperisering kan användas till de svenska bankernas fördel kan FI dock komma att lätta på kapitalbegränsningar för systemkritisk värdepapperisering.

Som exempel på hur stor del av den svenska kreditmarknaden som snabbt kan täckas av värdepapperiseringstransaktioner kan nämnas att Nordea genomförde en syntetisk transaktion under hösten 2016. Kreditportföljen bestod av danska och svenska företagslån från 3 000 låntagare och uppgick inledningsvis till 8,4 miljarder euro, vilket utgör nästan 11 procent av Nordeas totala utlåning till danska och svenska företag.

Figur 2 i tidigare avsnitt 4.3 illustrerar den riskanalys som ligger till grund för metoden. Ur ett stabilitetsperspektiv ökar systemrisken ju större kreditvolymen som en värdepapperiseringstransaktion omfattar och desto mer krediternas

avtalade förfall sammanfaller i tiden. Detta medför en större sannolikhet för att banken väljer att inte förlänga krediterna, vilket i sin tur förstärker risken för en störning i kreditförsörjningen. FI:s kapitalbedömningsmetod syftar därför till att beakta både struktur- och volymaspekten av bankernas samlade värdepapperiseringar.

Nedan beskrivs metodens kapitalkrav och de mest väsentliga remissynpunkterna när det gäller utformningen.

Kapitalkravet för systemrisk vid värdepapperisering inom pelare 2 beräknas utifrån antagandet att banken förnyar tidigare värdepapperiserade krediter, med vissa undantag. Metoden är med andra ord utformad baserat på det som FI anser är eftersträvaransvärt utifrån ett systemriskperspektiv, nämligen att banker har kapacitet att förlänga krediter relaterade till värdepapperisering även i en finansieringskris.

Kapitalkravet beräknas därför utifrån den ökning av bankens totala kapitalkrav (utöver en viss brytpunkt) som uppstår till följd av att banken förlänger krediterna. Eftersom metoden utgår ifrån effekten av bankens värdepapperiseringar på det samlade kreditutbudet anser FI att det finns skäl att i kalibreringen av brytpunkt skilja mellan banker som enskilt bedöms som systemviktiga (tillsynskategori 1) och banker som tillsammans med en eller flera andra banker kan vara systemviktiga (tillsynskategori 2). För att ta hänsyn till att systemviktiga bankers förmåga att hantera återflöden kan påverka kreditgivningen i samhället, har FI för avsikt att tillämpa en mer lägre och mer försiktig brytpunkt för de banker som var och en för sig bedöms som systemviktiga. FI anser att en lämplig brytpunkt är 25 baspunkter för institut i tillsynskategori 1 (för närvarande Nordea, Svenska Handelsbanken, Swedbank och Skandinaviska Enskilda Banken) och 50 baspunkter för institut i tillsynskategori 2 (för närvarande SBAB Bank, Svensk Exportkredit, Kommuninvest, Länsförsäkringar Bank, Landshypotek, Skandiabanken, Nordnet Bank och Avanza Bank). Bedömningen är att banker som genomför transaktioner som ligger under de angivna brytpunkterna kan förväntas hålla tillräckligt mycket kapital eller på annat sätt hantera konsekvensen av att värdepapperiseringsmarknaden inte medger nya transaktioner. I dessa fall beräknas därför i normalfallet inget kapitalkrav.

Villkoret i fråga om minskningen av en banks kapitalrelation tar hänsyn till den strukturella aspekten av transaktionen. Syftet är att beakta bankens förmåga att absorbera återflöden utan att det får en negativ påverkan på kreditförsörjningen i samhället. FI avser samtidigt att tillämpa ytterligare ett villkor på systemviktiga banker för att dessa inte ska träffas av ett kapitalkrav inom pelare 2. Skälet är att det ur ett systemriskperspektiv även finns anledning att beakta konsekvenserna av ett långvarigt instabilt marknadsläge där enskilda bankers återflöden inte överstiger metodens brytpunkt men där svenska bankers *sammanlagda* återflöden utgör en betydande del av en systemviktig verksamhet. Detta medför en förhöjd risk för instabilitet i kreditförsörjningen. Mot denna bakgrund anser FI att det finns ett behov av att även säkerställa att bankens värdepapperiserade utlåningsvolym av exponeringsklassen inte överstiger en betydande andel av

bankens totala utlåning av samma exponeringsklass i ett land där banken kan anses ha en systemviktig roll. FI bedömer att en lämplig sådan gräns är 15 procent.

FI bedömer att kravet på bankerna att upprätthålla en kapitalbuffert för att hantera systemrisk enligt metoden bör innebära att banken bygger upp kapacitet att förlänga krediter utan allvarliga effekter på utlåningen och att samtidigt låntagarnas förväntningar och samhällets behov av stabil kreditförsörjning tillgodoses.

Bankföreningen menar att det inte finns någon rimlighet i att beakta exponeringar utanför Sverige då FI refererar till sitt makrotillsynsuppdrag. FI:s metod utgår från de risker som institutet utsätter det finansiella systemet för. Det innebär att den skyldighet som FI har enligt tillsynslagen att besluta om särskilt kapitalbaskrav inte i sig är kopplad till det makrotillsynsuppdrag som Bankföreningen refererar till. Å andra sidan är det inte heller två separata företeelser eftersom de systemrisker som föranleder kapitalkravet kan sägas ha identifierats inom ramen för makrotillsynsuppdraget.

I FI:s bedömning av systemrisk beaktas både strukturella risker och cykliska risker⁴¹, varav de senare behandlas i denna promemoria. I bedömningen av strukturell risk tar FI bl.a. hänsyn till sammankopplingar mellan finansiella företag och marknader, och de eventuella spridningsrisker som gränsöverskridande verksamhet medför. I förevarande fall är det emellertid inte nödvändigt att identifiera spridningsrisker för att konstatera förekomst av systemrisk. Om bankens värdepapperiserade krediter avser utlåning till låntagare i ett annat land än Sverige, där banken kan anses ha en systemviktig roll, medför ett beslut om att inte förlänga krediterna inte nödvändigtvis en direkt systemrisk i Sverige. Däremot kan en alltför stor effekt på bankens kapitaltäckning få en negativ effekt på det samlade kreditutbudet, oavsett kreditportföljens geografiska sammansättning, om förlängning av krediterna sker på bekostnad av bankens övriga utlåning till mindre prioriterade låntagare. Med hänsyn till att det är bankens kapacitet att förnya krediter som är avgörande för systemrisken gör FI bedömningen att redan denna omständighet leder till slutsatsen att även krediter till låntagare utanför Sverige bör omfattas av metoden. Att åtgärden dessutom innebär att systemrisk utanför Sverige omhändertas får anses vara en positiv effekt, men är som sagt inte avgörande för bedömningen.

Bankföreningen har framfört att kapitalkravets utformning skulle leda till oönskade risker genom att det skapar incitament för banker att på olika sätt krympa skillnaden mellan faktiskt kapital och kapitalkraven, t.ex. genom att minska kapitalbasen eller öka de riskvägda tillgångarna. FI håller med om att den tekniska utformningen av brytpunkterna allt annat lika skapar vissa incitament för bankerna att på detta sätt minska sin s.k. management buffer, dvs. det kapital som

⁴¹ En utförlig beskrivning av systemrisk och kopplingen till makrotillsyn kan hämtas ur Finanskriskommitténs Delbetänkande ”Att förebygga och hantera finansiella kriser”, Delbetänkande av Finanskriskommittén (SOU 2013:6).

bankerna frivilligt håller utöver det samlade kapitalkravet. Men FI bedömer att dessa incitament är begränsade och att fördelarna med en enkel och förutsägbar metod, som är inriktad på den negativa effekt som FI anser att bankerna bör ha kapacitet att hantera, överväger nackdelarna med att sådana incitament skapas på marginalen.

När det gäller Riksbankens förslag om att överväga en ansats där kapitalkravet är högre för systemrisk som risker att materialiseras i närtid, och PGGM:s förslag om att endast beakta den kommande tolv månadersperioden, vill FI anföra följande. FI delar uppfattningen att återflöden som kan ske långt fram i tid kan anses vara ett mindre bekymmer och att löptiden därför skulle kunna påverka kapitalkravet. I arbetet med att ta fram en metod övervägde FI därför att endast blicka 1–3 år framåt. Den slutliga bedömningen är dock att det skulle vara procykliskt att belasta banken med ett högre kapitalkrav under den period då risken faktiskt kan materialiseras. En alternativ ansats med kortare tidshorisont uppnår heller inte syftet att banken ska ha kapacitet att även klara kapitaleffekten av en finansieringskris som pågår under en längre tid. FI:s bedömning är därför att de risker som skapas både av transaktionens struktur och volym bäst motverkas genom att ge bankerna incitament att strukturera värdepapperiseringar med jämna kreditförfall och lång löptid. Detta borde uppnås genom det sätt som brytpunkterna har definierats.

Avslutningsvis vill FI påminna om att myndigheten kontinuerligt utvärderar sina metoder. Däremot tillämpar FI normalt inte formella översynsklausuler, t.ex. att utvärdera metoden inom två år såsom föreslås av Riksbanken. FI inser dock vikten och behovet av kontextanpassade metoder och kan, i en annan situation än dagens, komma att omvärdera kapitalbedömningsmetoden för systemrisk vid värdepapperisering – precis som andra kapitalkrav inom pelare 2.

5.3 Kapitalkravsnivån och typ av kapital

5.3.1 FI:s ställningstagande

Kapitalkravet för systemrisk vid värdepapperisering inom pelare 2 ska kapitaltäckas enligt samma nivå och med kapitalfördelning som pelare 1-kapitalkravet, exklusive kapitalkravet för kapitalkonserveringsbufferten och den kontracykliska kapitalbufferten men inklusive bufferten för systemrisk i pelare 2.

5.3.2 Inkomna synpunkter avseende FI:s ställningstagande

Bankföreningen anser inte att det är rimligt att metodens kapitalkrav ska omfattas av de kapitalkrav som gäller inom pelare 1. Detta motiverar Bankföreningen med att kapitalkravet innebär ett påslag för en makrotillsynsrisik, dvs. en systemrisk, och, genom kreditrisköverföringen, ingen risk för den enskilda banken.

5.3.3 Skälen för FI:s ställningstagande

I FI:s promemoria Kapitalkrav för svenska banker anges att risker som omfattas av pelare 2-baskrav som huvudregel ska kapitaltäckas enligt samma kapitalfördelning som pelare 1-kapitalkravet men att FI kan göra avsteg från huvudregeln för specifika risktyper.⁴²

Både kapitalkonserveringsbufferten och den kontracykliska bufferten syftar på olika sätt till att täcka förluster som kan uppstå vid finansiell påfrestning och därigenom förhindra att banken bryter mot kapitalbaskraven i tillsynsförordningen. Med hänsyn till att systemriskerna vid värdepapperisering antas inträffa strax före eller i sådana kritiska perioder, när dessa buffertar kan behöva utnyttjas, anser FI att både den kontracykliska bufferten och kapitalkonserveringsbufferten bör exkluderas vid beräkningen av ett kapitalkrav för systemrisk vid värdepapperisering inom pelare 2. FI vill därför klargöra att myndigheten anser att huvudregeln ska frångås vid beräkning av ett särskilt kapitalbaskrav för systemrisk vid värdepapperisering inom pelare 2.

Med avseende på Bankföreningens synpunkt om att kapitalkravet för systemrisk även bör exkludera de kapitalkrav som gäller i pelare 1 vill FI förtydliga att det som kapitalkravet syftar till att säkerställa är att banken har kapacitet att hantera förlängning av krediter utan en negativ effekt på det samlade kreditutbudet, dvs. metoden utgör ett skydd mot att banken inte har möjlighet att agera så som vore önskvärt utifrån ett systemriskperspektiv. Kapitalkravet inom pelare 2 utgår därför från att kapitalkravet för de värdepapperiserade krediterna flödar tillbaka till banken och kapitaltäckas med de krav som bör gälla i en sådan systemkris, dvs. med undantag för kontracyklisk buffert och kapitalkonserveringsbufferten.

5.4 Omfattning

5.4.1 FI:s ställningstagande

FI kommer att tillämpa metoden på traditionella och syntetiska värdepapperiseringstransaktioner som anses uppfylla villkoren för överföring av en betydande kreditrisk till tredje part och som därmed kan ha en kapitalkravsreducerande effekt för banken. I särskilda fall kan FI komma att utvidga tillämpningsområdet till andra former av risköverföringar som, vid systemkritiska volymer eller strukturer, kan ge upphov till samma systemrisk som kan uppstå vid värdepapperisering.

5.4.2 Inkomna synpunkter avseende FI:s ställningstagande

Bankföreningen ifrågasätter även här den rättsliga grunden för ett kapitalkrav för andra kreditrisköverföringar än värdepapperiseringstransaktioner och anför att det skulle vara ett anmärkningsvärt ingrepp i en bindande EU-lagstiftning.

Riksgälden efterfrågar att FI specificerar hanteringen av olika typer av garantier som kan omfattas av kapitalbedömningsmetoden och vilken effekt förslaget har

⁴² Se FI:s promemoria Kapitalkrav för svenska banker, FI Dnr 14- 6258.

för dessa. Detta för att berörda institut och andra intressenter bättre ska kunna förutse konsekvenserna av förslaget.

5.4.3 Skälen för FI:s ställningstagande

Den identifierade systemrisken i denna promemoria uppstår vid uteblivna refinansieringsmöjligheter för kapitalkravsreducerande transaktioner som överförs kreditrisk till tredje part samtidigt som banken behåller sin relation till låntagarna. Transaktioner där banken fortsätter att administrera krediterna och ansvarar för kommunikationen med låntagarna skiljer sig tydligt från transaktioner där både kreditrisk och administration överförs till en tredje part och där låntagarna inte kan förväntas ha samma förväntan om fortsatt finansiering från den aktuella banken.

Kapitalbedömningsmetoden omfattar därför samtliga traditionella och syntetiska värdepapperiseringar som anses uppfylla villkoren för överföring av en betydande kreditrisk till tredje part och därmed har en kapitalkravsreducerande effekt. Anledningen till detta är att såväl traditionella som syntetiska värdepapperiseringar, som har kapitalkravsreducerande effekter, bidrar till den identifierade systemrisken. Som beskrivs i avsnitt 2 och i bilaga 3 medför det svenska riskviktsgolvet för bolån extra stora incitament till värdepapperisering för just bolån. Sådana incitament uppstår endast vid traditionell värdepapperisering.

FI anser samtidigt att systemrisken vid värdepapperisering även kan vara relevant för transaktioner som är principiellt lika värdepapperisering, men som inte omfattas av definitionen av värdepapperisering i tillsynsförordningen. Mot bakgrund av detta informerade FI i remisspromemorian att myndigheten även komma att tillämpa metoden på andra former av externt förvärvade kreditriskskydd som ger upphov till samma typ av risker för systemet.

Med hänsyn till inkomna remissynpunkter önskar FI förtydliga att det som avsågs var en situation där banken medvetet kringgår kapitalbedömningsmetoden genom att strukturera risköverföringar som medför samma risker som vid värdepapperisering, men som inte faller under begreppet. Detta kan t.ex. handla om en s.k. *sub participation*, där en bank kvarstår som motpart och kreditgivare men överför delar av risken till investerare. Sådana transaktioner bör bedömas på samma sätt som värdepapperisering utifrån FI:s pelare 2-bedömning enligt denna promemoria. Som tidigare har beskrivits är systemrisken vid liknande transaktioner endast relevant när transaktionerna omfattar systemkritiska volymer och med en viss struktur som sammantaget bidrar till risken för minskad kreditförsörjning i ett framtida scenario.

5.5 Undantag från metoden

5.5.1 FI:s ställningstagande

FI kommer att från kapitalkravet för systemrisk vid värdepapperisering undanta samma typer av krediter som undantas från FI:s golv för löptidsantaganden i de interna modellerna för kreditrisk, där någon förväntan om förlängning inte kan antas förekomma. De aktuella kredittyperna är

- lån för följande tre specificerade ändamål:
 - specifik finansiering av export av varor och tjänster (exportkredit),
 - bryggfinansieringar med en avtalad löptid på maximalt 12 månader, och
 - lån av icke-revolverande karaktär med fakturor som säkerhet, och
- bankgarantier med slutdatum inom två och ett halvt år från utställandet utan möjlighet till omläggning eller förlängning,
- byggnadskreditiv, och
- rembursar.

FI kan även komma att tillåta undantag från kapitalbedömningsmetoden för värdepapperiseringstransaktioner som bedöms medföra en låg systemrisk.

5.5.2 Inkomna synpunkter avseende FI:s förslag till undantag

Bankföreningen anser att det är svårt att förstå anledningen till de löptidsbegränsningar som anges för exponeringarna. Vidare framför Bankföreningen att värdepapperiseringar kan vara strukturerade utan återflöde, exempelvis för strukturer med lång kontrakterad löptid på emitterade värdepapper men där dessa amorteras i förtid i takt med att underliggande portfölj förfaller.

PGGM anser inte att värdepapperiseringar som är strukturerade på det sätt som garanterar förlängning av transaktionen skulle vara önskvärda, eftersom sådana transaktioner skulle vara svåra för investerare att prissätta korrekt och dyra för bankerna att genomföra. *PGGM* föreslår i stället att FI bör överväga att undanta transaktioner som inkluderar en köpoption för originatorn, det vill säga en option på att avsluta transaktionen och återta kreditrisken för krediterna, från ett kapitalkrav. Detta förklaras med att banken som värdepapperiserar skulle få bättre kontroll över löptiden för sina värdepapperiseringar och aktivt kunna välja att avsluta transaktioner i ekonomiskt gynnsamma tider när förlängning på marknaden kan förväntas vara möjlig eller låta transaktionen amorteras ned till kontrakterat förfall i ett ofördelaktigt marknadsläge.

5.5.3 Skälen för FI:s ställningstagande

Om en bank väljer att värdepapperisera krediter där några förväntningar eller behov av förlängning inte kan förväntas förekomma, kan systemrisken betraktas som låg. Detta kan i sin tur motivera att undantag görs från kapitalbedömningsmetoden.

Den värdepapperiserade portföljen kan exempelvis omfatta krediter för vilka låntagarna varken har något behov av eller någon förväntan om fortsatt finansiering. Även om sådana exponeringar också bidrar till den samlade kreditgivningen är det inte sannolikt att bortfallet av sådana krediter har samma

negativa konsekvenser för samhällsekonomin som bortfallet av krediter som tillgodoser mer långsiktiga kreditbehov hos låntagarna. För sådana krediter anser FI att den förväntade och avtalade löptiden kan antas vara desamma. Eftersom låntagarna i dessa fall inte förväntar sig att banken förnyar krediterna vid förfall kan systemrisken anses vara obetydlig. Med hänsyn till detta avser FI att från kapitalkravet för systemrisk åtminstone undanta samma typer av krediter som undantas i FI:s promemoria Kapitalkrav för löptidsantaganden inom pelare 2. Avseende de löptidsbegränsningar som anges i ställningstagandet ovan hänvisar FI till denna promemoria.

Värdepapperiseringar kan även struktureras på ett sätt som hanterar eller begränsar systemrisken. Detta kan exempelvis innefatta värdepapperiseringar som garanterar ett visst antal förlängningar av transaktionen även i en period med kraftigt försämrad marknadsefterfrågan där någon återutgivning av en värdepapperisering normalt sett inte kan genomföras. Sådana transaktioner medför att eventuella negativa effekter materialiseras senare. Som framförts av Bankföreningen är det även möjligt att ytterligare aspekter av transaktionen medför en begränsad systemrisk. FI efterfrågade därför remissynpunkter på hur ett eventuellt undantag för värdepapperiseringar kan utformas. PGGM:s förslag att tillåta undantag för transaktioner med en köption motiveras med att det skulle möjliggöra för banken att undvika en situation där bankens samtliga värdepapperiseringar befinner sig i samma fas. FI håller med om att en banks möjlighet till inlösen av en transaktion potentiellt kan begränsa konsekvenserna vid kraftigt försämrad marknadsefterfrågan, beroende på avtalets utformning. Det är dock inte säkert att detta är tillräckligt för att motverka risken för en allvarlig nedgång i kreditförsörjningen vid en störning i marknaden.

Sammanfattningsvis avser FI att tillåta undantag från kapitalbedömningsmetoden för transaktioner där den enskilda banken kan påvisa för FI att värdepapperiseringen kan anses medföra en låg systemrisk.

5.6 Exempelberäkningar

Exempelberäkning A

Grupp A är en systemviktig bank i tillsynskategori 1 vars samlade värdepapperiseringstransaktioner för svenska företagslån utgör 3 procent av dess totala företagsutlåning på den svenska marknaden. Nedan illustreras den påverkan på bankens totala kapitalrelation som ökningen i bankens totala riskvägda exponeringsbelopp på grund av förlängning av värdepapperiserade krediter uppskattas resultera i under transaktionens fem år.

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Effekt på total kapitalrelation	-0,15%	-0,18%	-0,30%	-0,35%	0,15%
Över brytpunkt (-0,25%)	-	-	0,05	0,10	-

Banken uppfyller villkor 2 men inte villkor 1 vid två tolv månadersperioder (år 3 och 4), dvs. överstiger brytpunkten på mer än 0,25 procent minskning av den

totala kapitalrelationen. Därför beräknas ett kapitalkrav för systemrisk vid värdepapperisering.

Den totala minskningen av bankens totala kapitalrelation som överstiger 25 baspunkter uppgår till 0,15 procent ($0,05 + 0,10$).

Kapitalkravet för systemrisk vid värdepapperisering inom pelare 2 motsvarar då 0,15 procent exklusive den kontracykliska kapitalbufferten och kapitalkonserveringsbuffertens andel av summan av pelare 1-kapitalkravet, kontracykliska kapitalbufferten, kapitalkonserveringsbufferten och systemriskbufferten inom pelare 2.

Det vill säga 0,11 procent ($0,15 * (1 - (4,5 / 17,5))$).

Exempelberäkning B

Grupp B är en systemviktig bank i tillsynskategori 1 vars samlade värdepapperiseringstransaktioner för svenska företagslån utgör 20 procent av dess samlade företagsutlåning på den svenska marknaden. Nedan illustreras den påverkan på bankens totala kapitalrelation som ökningen i bankens totala riskvägda exponeringsbelopp på grund av förlängning av värdepapperiserade krediter uppskattas resultera i under transaktionens fem år.

	År 1	År 2	År 3	År 4	År 5
Effekt på total kapitalrelation	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%	-0,20%
Över brytpunkt (-0,25%)	-	-	-	-	-

Banken uppfyller villkor 1 men inte villkor 2, dvs. det nominella värdet för värdepapperiserade svenska företagslån överstiger brytpunkten på 15 procent av bankens totala företagsutlåning i Sverige. Därför beräknas ett kapitalkrav trots att den årliga minskningen av total kapitalrelationen är mindre än brytpunkten i villkor 1.

Den totala minskningen av bankens totala kapitalrelation för de 5 procent (beräknat med jämn riskfördelning, dvs. samma genomsnittlig riskvikt för de krediter som ett kapitalkrav beräknas för och de krediter som ett kapitalkrav inte beräknas för) som överstiger brytpunkten i villkor 2 antas här uppgå till 0,25 procent ($0,05 * 5$).

Kapitalkravet för systemrisk vid värdepapperisering inom pelare 2 motsvarar då 0,25 procent exklusive den kontracykliska kapitalbufferten och kapitalkonserveringsbuffertens andel av summan av pelare 1-kapitalkravet, kontracykliska kapitalbufferten, kapitalkonserveringsbufferten och systemriskbufferten inom pelare 2.

Det vill säga 0,19 procent ($0,25 * (1 - (4,5 / 17,5))$).

5.7 Kommande regelverk

Kapitalbedömningsmetoden som beskrivs i denna promemoria baseras på det riskvägda kapitalkravet som styrande kapitalkrav för bankens kapitalbehov. Internationell reglering rör sig dock mot kapitalkravsmodeller som är mer okänsliga för risk. Som exempel kan nämnas Baselkommitténs beslut i januari 2016 att den globala standarden för bruttosoliditetskrav ska införas som pelare 1-krav från och med den 1 januari 2018. Baselkommittén har också föreslagit ett nytt permanent riskviktsgolv i förhållande till den schablonmetod som gäller för varje exponering. Det är ännu oklart i vilken utsträckning sådana mindre riskkänsliga eller icke-riskkänsliga kapitalkrav kommer att bli styrande för bankernas kapitalbehov.

FI har tidigare uttryckt oro för att mindre riskkänsliga kapitalkrav kan skapa oönskade incitament om de blir styrande för bankens kapitalbehov. Om bruttosoliditetskravet, där det egna kapitalet sätts i relation till de totala krediterna, blir den huvudsakliga kapitalrestriktionen, ges banken incitament till andra affärsbeslut än om det riskvägda systemet är styrande. Det skulle exempelvis kunna stärka bankernas incitament till att värdepapperisera krediter med låg risk och avkastning och behålla kreditrisken för högriskkrediter eftersom dessa i ett mindre riskkänsligt system inte ger högre kapitalkrav men samma höga avkastning. I bilaga 3 illustreras konsekvenserna av bruttosoliditetskrav och riskviktsgolv vad gäller incitamenten till värdepapperisering av svenska bolån. Värdepapperiseringsmarknaden skulle också kunna förstärka bankernas möjligheter att inte bara göra sig av med exponeringar med låg risk utan också att skaffa sig exponeringar med hög risk. Eftersom bruttosoliditetskravet inte beaktar krediternas risknivå leder sådana affärsbeslut inte till ett högre kapitalkrav för bankerna.

Med hänsyn till ovanstående konstaterar FI att det kan finnas ett framtida behov av att ändra kapitalbedömningsmetoden om det riskvägda kapitalkravet inte längre är styrande kapitalkrav för bankens kapitalbehov. I så fall kommer metoden att remitteras på nytt.

6 Datainsamling

I bedömningen av systemrisk vid värdepapperisering kommer FI att inhämta uppgifter om bankernas samlade värdepapperiseringar i form av en särskild informationsinsamling enligt bilaga 2.

7 Konsekvensanalys

7.1 Konsekvenser för banker och konkurrensen på marknaden

I dagsläget är den svenska marknaden för värdepapperisering och liknande transaktioner av begränsad omfattning. Om FI:s kapitalbedömningsmetod för värdepapperisering skulle tillämpas på svenska banker i dag skulle den preliminärt

inte heller medföra något kapitalkrav. Metoden har således framför allt en effekt på bankernas framtida val och inte nuvarande situation.

Metoden innebär inget förbud mot värdepapperisering men tar bort de kapitalkravsrelaterade incitamenten vid värdepapperisering utöver de brytpunkter som har satts av FI utifrån ett systemriskperspektiv.⁴³ I praktiken berör metoden framför allt syntetisk värdepapperisering, dvs. transaktioner som inte genomförs i finansieringssyfte utan för att minska kreditrisk och kapitalkrav. Som en följd skulle svenska banker dock kunna välja att avstå från mycket stora transaktioner, vilket kan ha såväl önskade som oönskade konsekvenser. Bankerna kan t.ex. komma att välja att undvika riskhanteringsåtgärder som kan vara positiva ur stabilitetssynpunkt genom att avstå från att sälja av viss kreditrisk. I förlängningen skulle svenska bankers hantering av kreditrisk och tillgång till alternativa finansieringskällor kunna anses vara begränsad, vilket i viss mån kan försämra de svenska bankernas konkurrenssituation – både gentemot internationella aktörer och oreglerade aktörer på den svenska marknaden.

Internationellt har ett flertal initiativ tagits, inom både Basel-Iosco och EBA, för att stimulera värdepapperiseringsmarknaden och kreditgivningen till realekonomin (främst till små och medelstora företag). FI:s kapitalbedömningsmetod för värdepapperisering är inte helt i linje med de internationella initiativen. FI vill samtidigt framhålla att metoden ska ses ur ett annat perspektiv eftersom den utgår från de systemriskerna som kan materialiseras om likviditeten på marknaden stryps, dvs. inte risker med kreditrisköverföringen. Sammantaget bedömer FI att de potentiella systemriskerna vid värdepapperisering över en viss, systemkritisk, nivå är så allvarliga att metoden är motiverad.

7.2 Konsekvenser för samhället och bankernas kunder

Ett kapitalkrav inom pelare 2 för systemrisk vid värdepapperisering kan innebära att den aktuella bankens finansieringskostnad stiger eftersom kapital normalt är en dyrare finansieringsform än lån. Effekten beror dock på kapitalkravets storlek, dvs. hur stor del av värdepapperiseringen som överstiger FI:s brytpunkter för systemkritisk värdepapperisering.

Generellt är det svårt att utvärdera kapitalregleringars framtida effekter på utlåningsvolymerna och räntor till hushåll och icke-finansiella företag. Det beror på osäkerheten vad gäller konsekvensen för bankernas totala kapital- och finansieringskostnad – en större andel eget kapital kan minska kostnaderna för den övriga finansieringen – och på att bankerna tar affärsbeslut baserat på andra grunder än enbart regleringar. Vidare reagerar bankerna på händelser på finansmarknaden. Det finns skäl att tro att högre kapitalkrav påverkar de totala finansieringskostnaderna på olika sätt beroende på läget på kapitalmarknaden och på vilken kapitalstyrka bankerna har i utgångsläget. I det fall regleringen medför ökade kostnader för bankerna kan det påverka hushåll och icke-finansiella företag

⁴³ Viss kapitalkravsreducerande effekt kan dock fortfarande uppstå genom att kapitalkravet föreslås beräknas utan kapitalkonserverings- och det kontracykliska buffertkravet.

i form av lägre utlåningsvolymmer eller högre utlåningsräntor, vilket i sin tur kan leda till minskad konsumtion och minskade investeringar. FI:s bedömning är dock att risken för detta är större vid en utebliven kapitalbedömningsmetod för värdepapperisering. I dåliga tider kan metoden förväntas leda till bättre tillgång till finansiering för bankernas kunder.

FI bedriver ett löpande arbete med analys av kreditgivningen i samhället och kreditvillkoren till företag och hushåll samt av utvecklingen av räntesättningen och dess olika beståndsdelar. I detta ingår att studera effekterna av kapitaltäckningsreglerna för små och medelstora företag. Detta arbete redovisas till exempel i FI:s halvårsvisa stabilitetsrapport och den årliga bolåneundersökningen.

7.3 Konsekvenser för Finansinspektionen

Inom ramen för ÖUP arbetar FI redan i dag med att bedöma bankers risker inom pelare 2. Införandet av en kapitalbedömningsmetod för värdepapperiseringar innebär därför ingen större förändring av FI:s arbetsuppgifter. Riskanalysen, och den informationsinsamling som ligger till grund för bedömningen, utökar dock FI:s uppgifter i viss mån. I vilken utsträckning detta påverkar myndighetens resursåtgång avgörs av framtida aktivitet på den svenska värdepapperiseringsmarknaden.

Bilaga 1

Information till FI för bedömning av SRT (Significant Risk Transfer)

Banken som genomför en värdepapperisering (originatorn) bör lämna FI följande information för bedömning av betydande kreditrisköverföring i samband med värdepapperiseringen.

Vid anmälan av värdepapperiseringstransaktionen bör originatorn lämna de uppgifter som anges i denna bilaga om det är möjligt, åtminstone i utkastform. När transaktionen har slutförts bör den slutliga versionen av samtlig dokumentation lämnas till FI.

Utöver de uppgifter som anges nedan, kan FI komma att begära kompletterande uppgifter om det behövs för att utföra bedömningen av den betydande kreditrisköverföringen.

Allmän information

- Skälet till värdepapperiseringen
- Relevant dokumentation (t.ex. prospekt, avtal, villkor och andra relevanta handlingar)
- Presentationsmaterial för intern kommunikation och till investerare
- De artiklar som originatorn avser tillämpa för betydande kreditrisköverföring enligt kapitel 5 i tillsynsförordningen

Transaktionens parter

- Beskrivning av samtliga parter och deras roller i transaktionen
- Betalningsflöden mellan transaktionens parter
- Eventuella relevanta kopplingar mellan investerarna eller kreditriskkyddssäljare och originatorn, och information om originatorn förser tredje parter med betydande finansiering
- Kreditvärderingar från externa kreditvärderingsinstitut, samt en analys av dess tillförlitlighet

Transaktionens struktur

- Löptid och valutor
- Risk som bibehålls och uppfyllandet av kravet på kvarvarande intresse enligt tillsynsförordningen artikel 405 i tillsynsförordningen.
- Information om de underliggande krediterna (t.ex. tillgångsklass, geografisk marknad, löptid, rating, spread, säkerheter, riskvikter, förlusthistorik och förväntade förluster etc.)
- Nominellt värde och tjocklek på trancher
- Prissättning och eventuell rating för värdepapperiseringspositioner
- Eventuella köp/sälj/städooptioner och påfyllnadsperioder (inklusive godkännandekriterier för krediternas kvalitet)
- Beskrivning av eventuell kreditförstärkning
- Beskrivning av eventuell tillämpning av ”excess spread”

- Information om kreditriskskydd vid syntetisk värdepapperisering inklusive:
 - Kredithändelser som omfattas
 - Premier
 - Uppfyllandet av tillsynsförordningens krav för kreditriskskydd enligt artikel 274 CRR.
 - Eventuella löptids- och valutaobalanser mellan skyddet och de underliggande krediterna
 - Uttalande om kreditriskskyddets verkställbarhet från ett kvalificerat juridiskt ombud

Kapitaltäckning

- Riskvägt exponeringsbelopp före och efter värdepapperisering, samt vilka beräkningsmetoder som använts
- Förväntade (EL) och oväntade förluster (UL) enligt tillsynsförordningen samt originatorns egna uppskattningar
- Vilka stressantaganden som har tillämpats för att beräkna förluster
- Vilken tidshorisont som har använts (t.ex. förväntad/avtalad löptid, viktad genomsnittlig livslängd på tillgångarna, städoption) vid beräkning av ovanstående estimat
- Förväntad fördelning av EL och UL på de olika trancherna
- Beräkningar för exponeringsbelopp, riskvikter och kapitalkrav före värdepapperisering och efter värdepapperisering för varje position
- Analys av hur känsligt kapitalkravet är för förändringar i de underliggande modellparametrarna

Originatorns egen analys av risker och betydande kreditrisköverföring till tredje part

- Originatorns egen bedömning av transaktionens risker (en redogörelse för relevanta risker och hur dessa beaktas)
- Originatorns egen bedömning av betydande kreditrisköverföring (varför originatorn själv anser att transaktionens kapitallättnad är rimlig med avseende på den risk som överförs till tredje parter och redogörande för hur stor del av risken i procent som originatorn anser överförs)
- Originatorns kostnader för överföringen av kreditrisk till tredje part.
- Originatorns interna styrningsprocess (t.ex. vilka kommittéer som har godkänt transaktionen) och interna system/kontroller både för den initiala bedömningen och den löpande övervakningen att villkoren för betydande kreditrisköverföring uppfylls under transaktionens löptid

Bilaga 2

Information för bedömning av systemrisk vid värdepapperisering

FI avser att ta in uppgifter om bankernas samlade värdepapperiseringsverksamhet för att bedöma systemrisk vid värdepapperisering. Utöver de uppgifter som anges nedan, kan FI komma att begära kompletterande information om det behövs för att utföra bedömningen av systemrisk vid värdepapperisering enligt metoden i denna promemoria. För banker som inte är systemviktiga⁴⁴ gäller bara den första punkten.

1. Uppgifter om återflöde för bankens samlade värdepapperiseringsverksamhet, uppdelat på transaktion och framtida tolv månadersperioder

	År 0	År 1	År 2	osv.
Nominellt värde kreditportfölj varav tillhörande kvarhållen risk Kreditförfall Tillförsel av nya exponeringar Städooption				
REA för kreditportfölj innan värdepapperisering REA kvarhållen risk efter värdepapperisering Frigjord REA				
Total kapitalrelation före värdepapperisering Total kapitalrelation efter värdepapperisering				
Totalkapitalkrav för portfölj före värdepapperisering Totalkapitalkrav för kvarhållen risk efter värdepapperisering Total kapitalreduktion efter värdepapperisering				
Nominellt värde exponeringar vars kreditrisk återtas REA exponeringar vars kreditrisk återtas Totalkapitalkrav för exponeringar vars kreditrisk återtas Total kapitalrelation efter förlängning av exponeringar vars kreditrisk återtas				

2. Uppgifter om bankens samlade värdepapperiseringsverksamhet, uppdelat på exponeringsklass⁴⁵, geografisk (nationell) marknad och framtida tolv månadersperioder.

⁴⁴ Med systemviktig avses en bank klassificerad som systemviktig enligt nationella tillämpningen av EBA:s identifieringsmetod för O-SII eller en filial betraktad som betydande enligt artikel 51 i kapitaltäckningsdirektivet.

⁴⁵ De exponeringsklasser som avses definieras i artikel 112 och 147 i tillsynsförordningen.

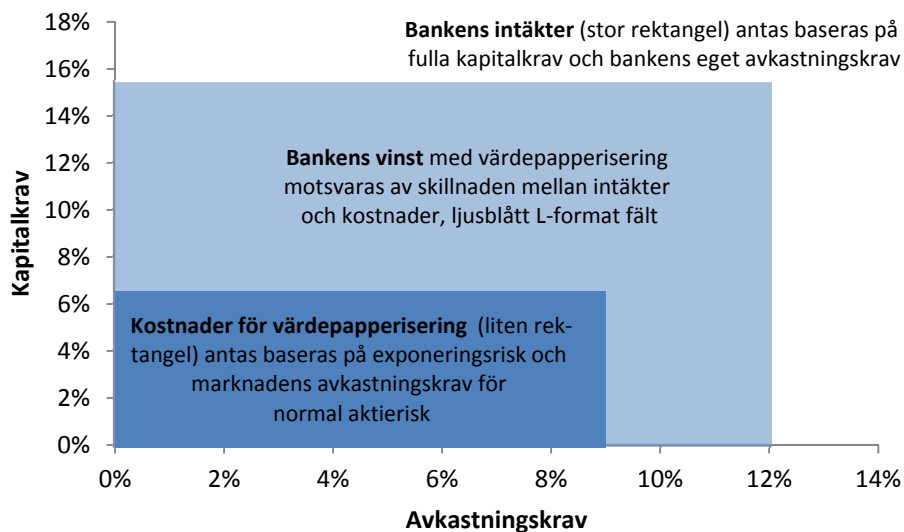
Bilaga 3

Ekonomiska incitament till värdepapperisering

Kapital- och avkastningskrav

I figur 3 visas bankernas incitament till värdepapperisering som en följd av ekonomisk vinst som är relaterad till kapitalkrav och avkastningskrav. Figuren avser företagslån medan motsvarande incitament för svenska bolån visas i figur 4.

Figur 3: Kapitalkrav och avkastningskrav och ekonomisk vinst vid värdepapperisering: företagslån



Den mörkblå delen av figur 3 avspeglar bankens antagna årliga kostnad för en värdepapperisering. Denna kostnad motsvarar produkten av två faktorer. I dessa faktorer är den *förlustrisk* investerare antas använda i bedömningen av en värdepapperisering (vertikal axel) och det *marknadsmässiga avkastningskrav* denna risk motiverar (horisontell axel). Förlustrisken antas i figuren motsvara regelverkets minimikrav på kärnprimärkapital på 4,5 procentenheter plus ett antaget pelare 2-krav på 2 procentenheter, dvs. 6,5 procentenheter av exponeringarnas riskvägda exponeringsbelopp. Den bedömda risken kan förstås vara såväl högre som lägre än vad kapitalkraven utgår ifrån. Avkastningskravet antas motsvara ett generellt avkastningskrav för aktierisk som i det här exemplet antas vara 9 procentenheter. Produkten av de två blir då en årlig kostnad för aktierisken på 0,6 procentenheter av exponeringarnas riskvägda exponeringsbelopp.

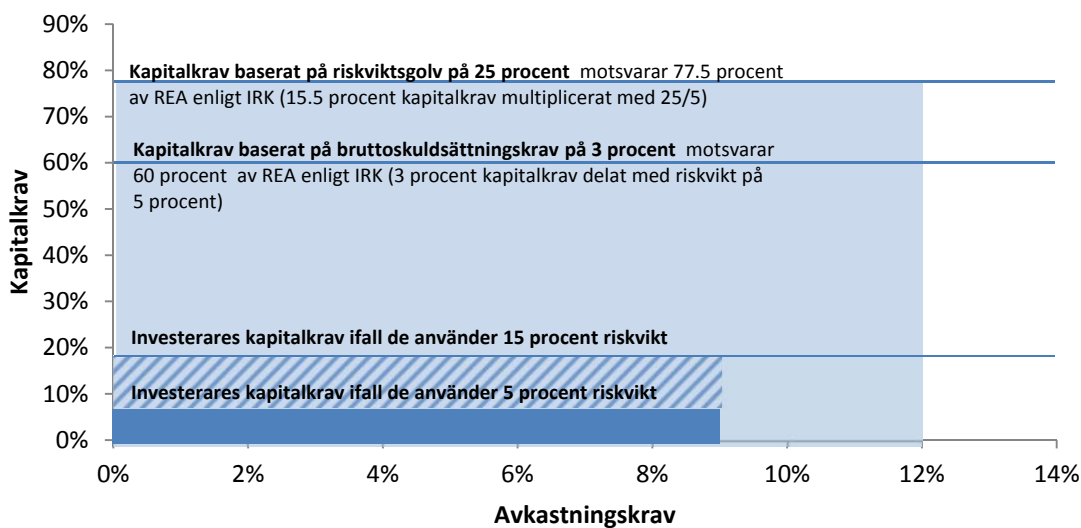
Bankens intäkter för de värdepapperiserade exponeringarna antas vara baserade på bankernas totala kapitalkrav och bankernas generella avkastningskrav, som i sin tur antas överstiga marknadens avkastningskrav då banken prissätter krediter för att uppnå en hög riskjusterad avkastning. Kapitalkravet uttryckt i procent av riskvägda exponeringsbelopp antas vara 15,5 procentenheter. Dessa består av ett minimikapitalkrav, inklusive pelare 2, på sammanlagt 6,5 procentenheter (samma

som den antagna exponeringsrisken som investerare antas använda) plus tre komponenter⁴⁶ som tillkommer utöver den antagna exponeringsrisken. Banken antas prissätta sin utlåning med ett avkastningskrav på 12 procentenheter. Bankens årliga intäkter för de värdepapperiserade exponeringarna blir då knappt 1,9 procentenheter.

Bankens ekonomiska vinst, dvs. skillnaden mellan intäkterna och kostnaderna, motsvaras av det ljusblå fältet i figuren och blir 1,3 procentenheter. Vinstmarginalen i exemplet blir nästan 70 procent, vilket får anses vara ett mycket starkt incitament för värdepapperisering.

I figur 4 nedan visas motsvarande beräkning för svenska bolån. Analysen av en värdepapperisering av bolån kompliceras genom att bankernas redovisade riskvikter för bolån är mycket låga (runt 5 procent av exponeringsbeloppen), på grund av exceptionellt låga historiska kreditförluster för exponeringsklassen bolån. Som en följd av de låga redovisade riskvikterna medför både det kommande bruttoskulsättningskravet på 3 procentenheter av det totala exponeringsbeloppet och riskviktsgolvet på 25 procent högre kapitalkrav än de som följer av regelverket inom pelare 2. Figur 4 visar även konsekvenserna av att investerare, i linje med FI, ser en högre exponeringsrisk i bolånen än vad bolånens rapporterade riskvikter implicerar.

Figur 4: Kapitalkrav och avkastningskrav och ekonomisk vinst vid värdepapperisering: svenska bolån



I figur 4 antas bankernas *kostnader* för värdepapperisering av bolån baseras på samma minimikrav på 6,5 procentenheter som används i exemplet företagsexponeringar i figur 3 ovan. Emellertid visas i figur 4 konsekvenserna av två alternativ; för det första ifall investerare accepterar bankernas beräknade risk, i linje med en riskvikt på 5 procentenheter (mörkblått fält) och för det andra, om investerare i stället delar FI:s bedömning att exponeringsrisken är högre,

⁴⁶ Dessa är ett systemriskkrav på 5 procentenheter, ett kapitalkonserveringskapitalkrav på 2,5 procentenheter samt ett kontracykliskt kapitalkrav på 1,5 procentenheter.

motsvarande en riskvikt på 15 procent⁴⁷ (streckat fält). Investeringarnas antagna avkastningskrav är samma som i figur 3, dvs. 9 procent för aktiemarknadens avkastningskrav.

Vad gäller bankernas *intäkter* för bolån så blir analysen än mer komplicerad. Figur 4 visar konsekvensen av det kommande bruttosoliditetskravet på 3 procent av det totala exponeringsbeloppet. Detta motsvarar 60 procent av det redovisade riskvägda exponeringsbeloppet (3 procent delat med 5 procent). Detta blir dock inte bindande för bankernas totala kapitalkrav, som följd av riskviktsgolvet på 25 procent. Ett kapitalkrav på 15,5 procent applicerat på ett riskvägt exponeringsbelopp i linje med riskviktsgolvet på 25 procentenheter motsvarar 77,5 procent av bankernas redovisade riskvikter för bolån (15,5 procent kapitalkrav multiplicerat med förhållandet mellan riskviktsgolvet och redovisad riskvikt, dvs. 25/5). Bankernas antagna avkastningskrav, som de antas använda i prissättning av bolånen, är samma som i figur 3, dvs. 12 procent. Även det kommande bruttosoliditetskravet skulle påverka bankernas incitament betydligt; ett kommande kapitalkrav på 3 procent av totala exponeringsbeloppet motsvarar 60 procent av bankernas redovisade riskvägda exponeringsbelopp. Detta är dock inte bindande för svenska bankers bolån.

Med de antaganden som angetts ovan blir bankernas *ekonomiska vinstmarginal* i värdepapperisering av bolån ännu större än vad som är fallet med företagsexponeringar, som en följd av den tillkommande konsekvensen av riskviktsgolvet. Ifall investerare prissätter värdepapperiseringsrisk i linje med de redovisade riskvikterna på 5 procent blir bankernas ekonomiska vinstmarginal mer än 90 procent (intäkter motsvarande $77,5 * 12$ procent och kostnader på $6,5 * 9$ procent). Om investerare delar FI:s bedömning av exponeringsrisk blir motsvarande vinstmarginal drygt 80 procent (samma intäkter som ovan, $77,5 * 12$ och kostnader på $(6,5 * 15/5) * 9$ procent).

Ekonomiska cykler

Som tidigare visat är bankens incitament betydande, enbart som en följd av skillnaderna mellan å ena sidan bankernas fulla kapitalkrav för givna exponeringar och exponeringarnas antagna egna (s.k. idiosynkratiska) risk och å andra sidan bankens egna avkastningskrav, så som de antas användas för prissättning, och marknadens antagna avkastningskrav baserat på exponeringarnas bedömda risk.

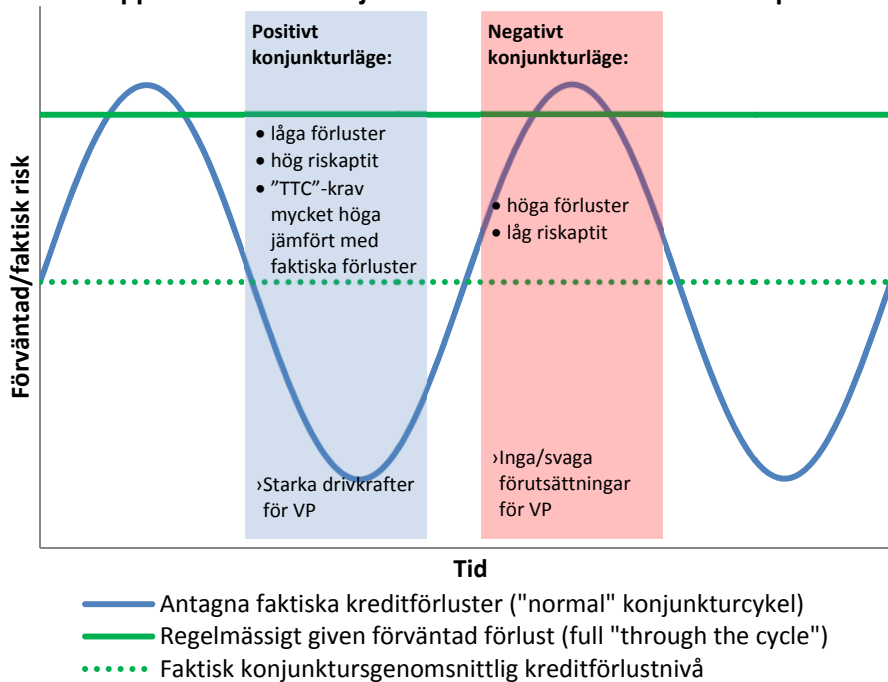
Emellertid medför kapitalkravens konstruktion och försiktiga utformning vad gäller påverkan av konjunkturcykler ytterligare incitament som fluktuerar betydligt över tid. De antaganden som ligger bakom bankernas riskvägda exponeringsbelopp baseras nämligen inte på riskutfall vid en given tidpunkt. Antagandena i kapitalkraven reflekterar antingen fullt ut s.k. ekonomiska nedgångsperioder (detta ska gälla bl.a. antaganden om förlust givet fallissemang,

⁴⁷ Riskviktsgolvet har höjts i två steg, först till 15 procent som följd av högre exponeringsrisk än vad pelare 1-regelverket utgår ifrån, och därefter till 25 procent med beaktande av tillkommande makrotillsynsrisiker. Se FI:s promemoria Kapitalkrav för svenska banker, FI Dnr 14-6258.

eng. *loss given default*, ”LGD”) eller långsiktigt genomsnittliga förhållanden över cykler (detta ska gälla antaganden om sannolikhet för fallissemang, eng. *probability of default*, ”PD”). För en vidare beskrivning av antagandena i riskviktsformeln och hur FI bedömer rimliga PD-antaganden, se promemorian FI:s tillsyn över bankernas beräkningar av riskvikter för företagsexponeringar, FI-Dnr 15-13020⁴⁸.

I figur 5 nedan illustreras hur en given portföljs kreditförluster (blå linje) kan förväntas utvecklas över tid (två konjunkturcykler) och hur förväntad förlust, så som begreppet används i beräkningen av bankernas riskvikter, kan förhålla sig till faktiskt realiserad förlust över tid. I det här fallet antas fulla s.k. ”through-the-cycle”-justeringar i skattningen av regelmässig förväntad förlust. Även om FI:s bedömningsmetod medför en betydligt större grad av ”through-the-cycle”-perspektiv så är detta en förenkling. Illustrationen bortser också från att bankernas riskvägda exponeringsbelopp baseras på s.k. oförväntad förlust, inte förväntad förlust. Oförväntad förlust är ett betydligt mer försiktigt begrepp än förväntad förlust men baseras på samma grundläggande antaganden.

Figur 5: Förlopp för kreditförlust jämfört med förväntad förlust i kapitalkrav



I ett positivt konjunkturläge (ljusblått fält i figuren ovan) är skillnaden mellan faktiska kreditförluster (enligt blå linje) och de antaganden som ligger till grund för bankernas riskvägda exponeringsbelopp och därmed kapitalkrav (grön linje) mycket stora. Givet regelverkets försiktighet vad gäller konjunkturmönster är den genomsnittliga faktiska förlustnivån (prickad grön linje) också väsentligt lägre än

⁴⁸ Se FI:s promemoria FI:s tillsyn över bankernas beräkningar av riskvikter för företagsexponeringar, FI Dnr 15-13020

(<http://www.fi.se/contentassets/93166963a40e49fcaca8670e3ad2d3e7/pm-riskvikter-2016-05-24.pdf>).

en regelmässig förväntad förlust. Detta förstärker de grundläggande incitamenten som beskrivits tidigare betydligt. De konjunkturbetingade incitamenteffekterna uppstår främst för transaktioner som förväntas löpa fullt ut eller huvudsakligen under ekonomiskt gynnsamma marknadsförhållanden. Effekterna uppstår dock även för transaktioner med mycket långa löptider, givet att den förväntade förlusten i kapitalkraven är betydligt högre än den genomsnittliga faktiska förlusten.

Även investerare kan förstås förväntas vara obenägna att ta risker, i olika utsträckning, och använda försiktiga antaganden om framtiden även när de ekonomiska förhållandena är goda. Även med försiktiga antaganden är illustrationen ovan relevant då den beskriver en del av de grundläggande drivkrafterna för risken som denna promemoria i stor utsträckning bygger på. I ett försämrat konjunkturläge ökar förväntad *faktisk* förlust betydligt. Även om utfallen inte nödvändigtvis blir värre än den regelmässiga förväntade förlusten (även om de mycket väl kan bli det) så är förstås osäkerheten stor i detta avseende, inte minst i bekymmersamma konjunktursituationer. Sådan osäkerhet förstärker den generellt högre riskaversionen som kan förväntas råda under svåra ekonomiska konjunktursituationer.