

2018-09-19

B E S L U T S P R O M E M O R I A



FI Dnr 18-11833

Ändring av föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde

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

Sammanfattning

Finansinspektionen har beslutat att höja den kontracykliska kapitalbufferten till 2,5 procent och det nya buffertvärdet ska tillämpas från den 19 september 2019. Höjningen görs för att öka motståndskraften i det svenska banksystemet. En högre buffert förbättrar det finansiella systemets möjligheter att hantera eventuella problem i framtiden.

Finansinspektionen bedömer att riskerna i det svenska finansiella systemet är fortsatt förhöjda. De har dessutom ökat sedan mars 2016, då Finansinspektionen beslutade att höja den kontracykliska bufferten till 2 procent. En indikation på att riskerna i det finansiella systemet har ökat är att det allmänna ränteläget är lågt och riskpremier nu ligger på lägre nivåer än i mars 2016. De än mer expansiva finansiella villkoren bedöms ha drivit upp risktagandet. En tydligare indikation på de ökade riskerna är att den totala utlåningen till hushåll och icke-finansiella företag har vuxit med 7,7 procent i genomsnittlig årstakt de senaste fem kvartalen. Det är betydligt snabbare än de 6,4 procent som gällde när Finansinspektionen senast beslutade att höja bufferten. Finansinspektionen pekade redan för ett år sedan på att den kontracykliska bufferten kunde behöva höjas om inte skuld tillväxten avtog.

Banksystemets motståndskraft bedöms ha ökat sedan i mars 2016 eftersom bankerna nu håller mer kapital än vad de gjorde vid förra höjningsbeslutet. Men Finansinspektionen bedömer att denna ökning inte är tillräcklig för att fullt ut motsvara den fortsatta riskupbyggnaden i det finansiella systemet. Det talar för att ytterligare kapitalbuffertar behövs för att bankerna i en eventuell framtida kris ska ha kapacitet att upprätthålla kreditgivningen.

Innehåll

1	Utgångspunkter	3
1.1	Målet med regleringen	3
1.2	Nuvarande regelverk	4
1.3	Regleringsalternativ	5
1.4	Rättsliga förutsättningar	5
1.5	Ärendets beredning	5
2	Motivering och överväganden.....	6
2.1	Bakgrund	6
2.2	Det kontracykliska buffertvärdet höjs till 2,5 procent	7
2.3	Ikraftträdande	23
3	Konsekvenser	24
3.1	Konsekvenser för samhället och låntagarna	24
3.2	Konsekvenser för långivarna	25
3.3	Konsekvenser för Finansinspektionen	28
	Bilaga 1. Byte av datakälla över företagens marknadsfinansiering	29
	Bilaga 2. Diagram	30
	Bilaga 3. FI:s prognoser	33

1 Utgångspunkter

Kapitaltäckningsdirektivet¹ innehåller bestämmelser om fastställande av kontracykliska buffertvärden (se bland annat artikel 136). Dessa bestämmelser har genomförts i svensk rätt huvudsakligen genom 7 kap. 1–3 §§ lagen (2014:966) om kapitalbuffertar (buffertlagen). Finansinspektionen ska enligt 7 kap. 1 § buffertlagen varje kvartal fastställa ett kontracykliskt buffertriktvärde och ett kontracykliskt buffertvärde. Det kontracykliska buffertriktvärdet ska beaktas som ett referensvärde när Finansinspektionen fastställer det kontracykliska buffertvärdet. Detta ska i sin tur ligga till grund för att beräkna storleken på den företagsspecifika kontracykliska kapitalbufferten enligt 6 kap. samma lag.

Det kontracykliska buffertvärde som Finansinspektionen fastställer med stöd av 7 kap. 1 § buffertlagen, ska tillämpas av samtliga berörda företag.² Finansinspektionens beslut att fastställa det kontracykliska buffertvärdet utgör normgivning och sker därför i föreskriftsform. Sedan buffertlagen ändrades den 1 januari 2018 är de berörda företagen kreditinstitut, Svenska Skeppshypotekskassan och de värdepappersföretag som avses i Europaparlamentets och rådets förordning nr 575/2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag (tillsynsförordningen).³ Ändringen innebär att fondbolag och AIF-förvaltare som har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning inte längre omfattas. Detsamma gäller de värdepappersbolag som inte omfattas av tillsynsförordningens definition av värdepappersföretag.

1.1 Målet med regleringen

Syftet med den kontracykliska kapitalbufferten är att säkra en tillräckligt god motståndskraft i bankerna och därmed i det finansiella systemet. Bufferten ska se till att banksystemet som helhet har tillräckligt med kapital för att upprätthålla sin kreditgivning till hushåll och företag när allvarliga störningar i ekonomin i stort eller i det finansiella systemet riskerar att ge upphov till en kreditåtstramning. Den kontracykliska kapitalbufferten är ett kapitalkrav som är avsett att variera över tid. Det innebär att bufferten ska aktiveras och höjas under perioder när riskerna i det finansiella systemet bedöms byggas upp (diagram 1).⁴ I en eventuellt påföljande kris, eller vid betydande förluster i bankerna, kan buffertkravet sänkas eller helt tas bort för att motverka en åtstramning i utlåningen och på så sätt mildra nedgången i ekonomin.

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

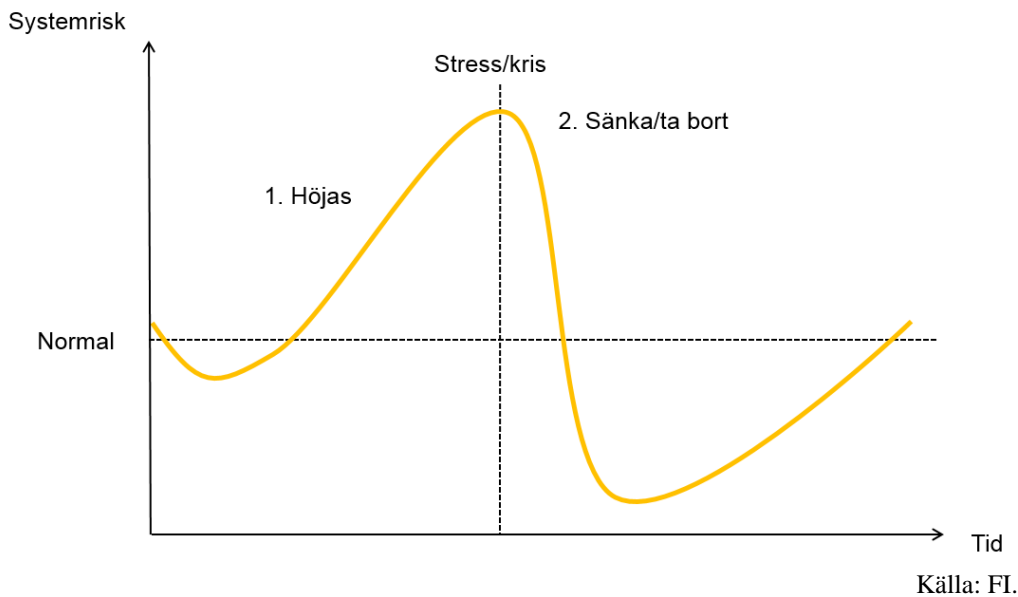
² Det kontracykliska buffertvärdet ska normalt ligga mellan 0 och 2,5 procent av företagets totala riskvägda exponeringsbelopp.

³ I fortsättningen används banker som samlingsnamn på de företag som berörs av den kontracykliska kapitalbufferten.

⁴ Dessa risker benämns ibland cykliska systemrisk, vilket syftar på att de ofta byggs upp under relativt långa cykler som tenderar att vara betydligt längre än normala konjunkturcykler.

Syftet med den kontracykliska kapitalbufferten är alltså inte att hantera normala konjunktursvängningar. Utan att bygga tillräcklig motståndskraft i bankerna för att de ska kunna upprätthålla sin kreditgivning även i en allvarlig kris, för att på så sätt mildra kreditåtstramningen och därmed den ekonomiska nedgången. Syftet med bufferten är inte heller att dämpa skuld tillväxten under uppbyggnadsfasen, även om det kan vara en sidoeffekt.

Diagram 1. Buffertens utveckling över tid



1.2 Nuvarande regelverk

Finansinspektionen aktiverade den kontracykliska kapitalbufferten för Sverige den 8 september 2014 genom att meddela föreskrifter om ett kontracykliskt buffertvärde, se Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2014:33) om kontracykliskt buffertvärde.⁵ Föreskrifterna fastställde att buffertvärdet skulle vara 1 procent och tillämpas från och med den 13 september 2015.

Den 22 juni 2015 fattade Finansinspektionen ett nytt beslut som innebar att föreskrifterna om det kontracykliska buffertvärdet ändrades.⁶ Föreskrifterna innebar en höjning av buffertvärdet till 1,5 procent från och med den 27 juni 2016.

Den 14 mars 2016 fattade Finansinspektionen åter ett nytt beslut som innebar att föreskrifterna om det kontracykliska buffertvärdet ändrades.⁷ I och med de

⁵ Föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde. Publicerad på fi.se den 10 september 2014, FI Dnr 14-7010.

⁶ Ändring av föreskrifter om kontracykliskt buffertvärde. Publicerad på fi.se den 23 juni 2015, FI Dnr 15-7062.

⁷ Ändring av föreskrifter om kontracyklisk kapitalbuffert. Publicerad på fi.se den 15 mars 2016, FI Dnr 16-742.

föreskrifterna höjdes buffertvärdet till 2 procent. Ändringen tillämpas sedan den 19 mars 2017.

1.3 Regleringsalternativ

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

1.4 Rättsliga förutsättningar

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

1.5 Ärendets beredning

Enligt den kvartalsvisa processen för att bestämma det kontracykliska buffertvärdet är det i regel Finansinspektionens generaldirektör som fattar inriktningsbeslut och beslut om att inte ändra buffertvärdet. Beslut som innebär en ändring av buffertvärdet, och som därmed kräver en föreskriftsändring, fattas av Finansinspektionens styrelse. Inför en sådan ändring ska först ett inriktningsbeslut tas av generaldirektören. Därefter skickas ett förslag till föreskrifter ut på remiss. Efter att Finansinspektionen har beaktat de remissynpunkter som kommit in fattar Finansinspektionens styrelse beslut om huruvida bufferten ska ändras eller inte. Detta beslut offentliggörs sedan på Finansinspektionens webbplats.

Den 13 juli 2018 informerade Finansinspektionen om att generaldirektören fattat ett inriktningsbeslut om att utreda om den kontracykliska bufferten bör höjas. Utredningen visade att det finns skäl att höja det kontracykliska buffertvärdet till 2,5 procent. Den 30 juli 2018 remitterades därför ett förslag till ändring av föreskrifterna om kontracykliskt buffertvärde och skälen för detta i en remisspromemoria.

Skriftliga synpunkter på förslaget har kommit in från Sveriges riksbank, Riksgäldskontoret, Regelrådet, Svenska Bankföreningen, Sparbankernas Riksförbund, Finansbolagens Förening, Finansförbundet och Boverket. Bokföringsnämnden, branschorganisationen FAR, Kommuninvest och

Fondbolagens förening har meddelat att de inte har några synpunkter på förslaget. Finansinspektionen behandlar remissinstansernas synpunkter i avsnitt 2.

2 Motivering och överväganden

I detta avsnitt redogör Finansinspektionen för hur myndigheten har övervägt storleken på buffertvärdet, givet systemriskerna och rådande ekonomiska och finansiella förutsättningar. Dessutom redovisar avsnittet synpunkter från remissinstanser och hur Finansinspektionen ser på dessa.

2.1 Bakgrund

I höjningsfasen bör storleken på den kontracykliska kapitalbufferten bedömas utifrån hur riskerna i det finansiella systemet och banksystemets motståndskraft mot störningar har utvecklats över tid. Finansinspektionen följer därför kontinuerligt systemriskerna och motståndskraften i banksystemet. Som framgår i avsnitt 1.1 är syftet med den kontracykliska kapitalbufferten att upprätthålla och stärka bankernas motståndskraft.⁸ Därmed stärks även motståndskraften i det finansiella systemet som helhet. Bankerna behöver bygga upp en större kontracyklisk kapitalbuffert när systemriskerna är höga i förhållande till ett normalläge. I sådana lägen bör den kontracykliska kapitalbufferten höjas.

Buffertkravet ska sedan kunna sänkas eller helt tas bort när en allvarlig finansiell kris hotar eller omständigheterna i övrigt motiverar motåtgärder. Det frigör kapital som ger bankerna utrymme att i högre grad upprätthålla sin utlåning. Det motverkar den åtstramning i utlåningen som kan uppstå vid en krisituation, inte minst om bankerna gör stora förluster. Detta kan i sin tur mildra den realekonomiska nedgången.

I linje med Europeiska systemrisknämndens (ESRB) riktlinjer har Finansinspektionen valt att fastställa nivån på det kontracykliska buffertvärdet genom en kvalitativ bedömning av systemriskerna.⁹ Bedömningen baseras på ett antal kvantitativa indikatorer som speglar olika risker i det svenska finansiella systemet.¹⁰ Det handlar i huvudsak om tre grupper av indikatorer.

Den första gruppen består av indikatorer på kreditvillkor på internationella och svenska kapitalmarknader. De speglar marknadsaktörernas syn på risk, deras vilja att köpa mer riskfyllda tillgångar och låna ut till låntagare med lägre

⁸ Syftet är alltså inte att dämpa kreditgivningen, men det kan vara en sidoeffekt.

⁹ ESRB:s riktlinjer för fastställande av kontracykliska buffertvärden rekommenderar att den myndighet som ansvarar för att bedöma systemriskerna kopplade till en kraftig kreditillväxt ska beakta kvantitativa indikatorer, varav kreditgapet är en indikator, tillsammans med en kvalitativ bedömning. Se ESRB (2014), ESRB Recommendation on guidance for setting countercyclical buffer rates, ESRB/2014/1

¹⁰ Se även ESRB (2014), *Operationalising the countercyclical capital buffer: indicator selection, threshold identification and calibration options*, Occasional Paper No. 5.

kreditvärdighet. Låga räntor kan bidra till ett sådant ökat risktagande och därmed till ökande systemrisk.

Den andra gruppen omfattar indikatorer på utlåningen i den svenska ekonomin. Här ingår den enskilt viktigaste faktorn i Finansinspektionens bedömning av systemriskerna – utvecklingen i utlåningen till svenska hushåll och icke-finansiella företag. Utlåningen inkluderar både utlåning från banker och de icke-finansiella företagens marknadsfinansiering, dvs. upplåning med obligationer och certifikat. Den är viktig för att bedöma det finansiella systemets sårbarhet som helhet. Finansinspektionen följer därför särskilt noga utvecklingen i den totala utlåningen jämfört med den trendmässiga utvecklingen i bruttonationalprodukten (BNP). I denna grupp ingår även det kontracykliska buffertriktvärdet, beräknat enligt Baselkommittéens standardmetod, som är en faktor bland flera som beaktas när nivån på buffertvärdet fastställs.¹¹

Den tredje gruppen indikatorer består av prisnivån för relevanta tillgångsslag som bostäder och kommersiella fastigheter. De ger en indikation på hur mycket stress det finansiella systemet och ekonomin kan utsättas för i ett krisläge då tillgångspriserna faller.

Genom att använda indikatorerna som nämns ovan gör Finansinspektionen en bedömning av hur systemriskerna utvecklas. Finansinspektionen väger sedan denna bedömning mot motståndskraften i det svenska banksystemet.

2.2 Det kontracykliska buffertvärdet höjs till 2,5 procent

Finansinspektionens ställningstagande: Den kontracykliska kapitalbufferten för Sverige ska höjas och fastställas till 2,5 procent. Det kontracykliska buffertriktvärdet fastställs enligt standardmetoden till 0,11 procent.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Remissinstanserna *Sveriges riksbank (Riksbanken)*, *Riksgäldskontoret (Riksgälden)* och *Boverket* tillstyrker den föreslagna höjningen. *Svenska Bankföreningen (Bankföreningen)*, *Sparbankernas Riksförbund*, *Finansbolagens förening* och *Finansförbundet* avstyrker förslaget. Branschorganisationen *FAR*, *Bokföringsnämnden*, *Kommuninvest* och *Fondbolagens Förening* har inte någon synpunkt på förslaget. *Regelrådet* anser att konsekvensanalysen uppfyller kraven.

Riksbanken välkomnar Finansinspektionens förslag att höja det kontracykliska buffertvärdet. Enligt *Riksbanken* utgör hushållens höga, och fortsatt växande, skuld den största risken för svensk ekonomi. Dessutom menar *Riksbanken* att Sverige har ett stort, koncentrerat och sammanlänkat banksystem med begränsade kapitalnivåer. Banksystemet är därför sårbart och känsligt för

¹¹ 7 kap 2 § buffertlagen och artikel 136.3 kapitaltäckningsdirektivet.

störningar. Enligt Riksbanken är det därför viktigt att stärka bankernas motståndskraft eftersom riskerna har byggts upp under en längre tid. Riksbanken anser även att det högre buffertvärdet bör tillämpas redan om sex månader, i stället för det föreslagna tolv månader. Syftet är att öka bankernas motståndskraft, innan risker materialiseras.

Riksgälden stödjer Finansinspektionens föreslagna höjning av den kontracykliska kapitalbufferten. Riksgälden delar Finansinspektionens analys att systemriskerna har ökat, och att det är i goda tider som åtgärder behöver vidtas för att öka motståndskraften i det svenska finansiella systemet. Riksgälden påpekar däremot att låga räntor på svenska statsobligationer i sig inte behöver vara en indikation på att systemriskerna har ökat.

Boverket tillstyrker Finansinspektionens förslag till ändring av kontracyklisk buffertvärde. Boverket menar att den totala utlåningen har en hög tillväxttakt och en höjning är rimlig utifrån risken för underskattade systemrisker.

Regelrådet finner att konsekvensutredningen som helhet uppfyller kraven i 6 och 7 §§ förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning. Enligt Regelrådet brister konsekvensanalysen avseende förslaget påverkan på konkurrensförhållanden eftersom konkurrensen på ett internationellt plan inte har beaktas. Regelrådet finner även redovisningen av särskild hänsyn till småföretag vid reglernas utformning som bristfällig.

Svenska Bankföreningen avstyrker Finansinspektionens förslag om höjd kontracyklisk kapitalbuffert. Bankföreningen ifrågasätter att kreditillväxten i Sverige är på en sådan nivå att Sverige, som enda EU-land, ska fastställa buffertvärdet på den högsta möjliga nivån enligt huvudprincipen. Samtidigt är buffertriktvärdet, som ska användas som referensvärde för att fastställa kapitalbufferten, på en lägre nivå nu än vid den senaste höjningen. Snarare visar buffertriktvärdet att kapitalbufferten borde sänkas från nuvarande nivå än höjas.

Bankföreningen menar att tillväxten i utlåningen till hushåll har dämpats sedan Finansinspektionen senast höjde buffertvärdet. Utlåningen till de icke-finansiella företagen har en längre period legat lägre än tillväxten i nominell BNP i ett normalläge. Det är främst den senaste tiden som utlåningen till företagen har växt och marginellt överstigit BNP-tillväxten. Bankföreningen anser därför att utlåningen till företagen inte är överdriven i förhållande till den långsiktiga trenden och att tillväxten inte är tillräckligt snabb för att de systemriskerna som är kopplade till utlåningen ska ha ökat. Vidare menar Bankföreningen att företagets marknadsfinansiering inte utgör en direkt risk för bankerna och att den därmed inte bidrar till företagets totala kreditillväxt. Detta gör enbart företagen mer störningskänsliga enligt Bankföreningen. Dagens kreditillväxt i banksektorn motiverar därmed inte en höjning, anser Bankföreningen.

Vidare framför Bankföreningen att indikatorer som lägre volatilitet på aktiemarknaderna och lägre riskpremier speglar en lägre risk och att både finansiella och icke-finansiella företag är mer motståndskraftiga. Att bostadspriserna har sjunkit och prognoser visar på oförändrade priser, bör beaktas i Finansinspektionens bedömning. Tidigare prisuppgång, och därmed skuld tillväxt, beror primärt på för litet byggande i expansiva orter. Att genom ett höjt buffertvärde öka finansieringskostnaden för att producera nya bostäder kan därmed synas kontraproduktivt.

Bankföreningen menar även att det är ofrånkomligt att ett höjt buffertvärde kommer att påverka realekonomin. Framst kan det hämma näringslivets tillväxt, investeringar och efterfrågan. Detta eftersom höjningen minskar bankernas incitament att lämna krediter till främst företagskunder vars lån har högre riskvikt. Konjunkturinstitutets prognos över BNP visar på en avmattning och Bankföreningen anser att den föreslagna höjningen riskerar att ytterligare dämpa BNP-utvecklingen.

Slutligen konstaterar Bankföreningen att svenska banker är mycket väl kapitaliserade. Både i förhållande till de risker som tas och jämfört med banker i andra länder. Risken att bankerna inte skulle ha kapital nog att motstå en systemkris är alltså låg, anser Bankföreningen. Samtidigt kommer bankernas riskvägda tillgångar att påverkas av förändringen av riksviktgolvet för bolån, Europeiska bankmyndighetens (EBA) översyn av interna modeller och i förlängningen EU:s genomförande av Basel 4-reglerna. Ökade riskvägda tillgångar medför att den kontracykliska bufferten blir större räknat i kronor, påpekar Bankföreningen.

Sparbankernas Riksförbund avstyrker förslaget att höja det kontracykliska buffertvärdet med motiveringen att Finansinspektionen inte presenterar tillräckliga skäl för genomförandet. Enligt förbundet utgår Finansinspektionen helt utifrån systemriskutvecklingen i ett brett perspektiv i stället för att basera förslaget på analyser av kredittillväxten som sådan och de risker som beror på alltför stor kredittillväxt. Förbundet menar att analysen i större utsträckning behöver utgå från utvecklingen i kredittillväxten och hade dessutom uppskattat en jämförelse med förhållanden i jämförbara europeiska länder.

Sparbankernas Riksförbund delar Finansinspektionens uppfattning att ökad marknadsfinansiering kan innebära ökad systemrisk. Men samtidigt menar förbundet att banker inte kan påtvingas kapitalkrav för risker som de av olika skäl har avstått från att exponera sig för. Sammantaget finner förbundet det svårt att förstå behovet av en höjning, när det konstaterats att bankernas motståndskraft har ökat sedan förra höjningen

Finansbolagens Förening avstyrker en höjning av kapitalbufferten. Föreningen påpekar att verktyget för att motverka systemrisk är trubbigt och att det inte tar hänsyn till att kredittillväxten ser mycket olika ut inom olika områden. Som vid förra höjningen, påpekar föreningen att bufferten kan ge fel styrsignaler och negativa effekter på utlåning till företagen och i förlängningen även på den

reala ekonomin i stort. Dessutom ifrågasätter föreningen om kredittillväxten i Sverige är så allvarlig att Sverige – som enda EU land – ska lägga sig på den högsta buffertnivån enligt huvudregeln. Föreningen noterar även att buffertriktvärdet snarare ger stöd för en sänkning än en höjning. Det saknas därmed en förklaring till varför riktvärdet inte ges den tyngd som följer av direktivet.

Finansbolagens Förening bedömer att riskerna inte har ökat i någon större utsträckning och att bankerna är mer välkapitaliserade nu än vid den senaste höjningen. Företagens skulder har ökat något under senaste tid, men detta från nivåer under tillväxten i BNP. Därmed är det inte någon överdriven kredittillväxt till företagen. Dessutom finns det tecken på avstannade eller sjunkande bostadspriser, vilket sannolikt minskar snarare än ökar kredittillväxten för bostadskrediter framöver. Med stöd av dessa argument avstyrker Finansbolagens Förening en höjning av kapitalbufferten.

Finansförbundet avstyrker förslaget eftersom det anser att Finansinspektionen inte har kunnat motivera sitt förslag på ett tillfredsställande sätt.

Finansförbundet framhåller att det i första hand är utlåning till företagen som oroar Finansinspektionen, men att det inte framgår hur stor andel av ökningen som utgörs av banklån respektive marknadsfinansiering. Finansförbundet anser även att det är oklart om en ökad marknadsfinansiering är ett reellt problem och en orsak till ökade systemrisker. Förbundet efterlyser ett förtydligande från Finansinspektionen i denna fråga.

Vidare framför Finansförbundet en oro för att svenska banker får en konkurrensnackdel i förhållande till andra europeiska banker, eftersom svenska finansiella spelregler inte fullt ut harmoniserar med övriga Europas. En höjning av bufferten kan förstärka detta problem. Finansförbundet ställer sig också frågande till om kreditgivningen har uppnått så pass kritiska nivåer att Sverige som enda EU-land måste fastställa buffertvärdet till den högsta möjliga nivån.

Slutligen uppfattar Finansförbundet att bufferten främst ska användas för att motverka en allt för kraftig kreditgivning. Givet att Finansinspektionen verkar mer oroad över ökade systemrisker i allmänhet, än alltför expansiv kreditgivning, finns det enligt Finansförbundet tillgång till andra verktyg i det finansiella regelverket.

Finansinspektionens skäl: Den kontracykliska kapitalbufferten ska byggas upp under perioder när systemriskerna ökar. Finansinspektionen höjde senast den kontracykliska kapitalbufferten till 2 procent i mars 2016. Sedan dess har de finansiella systemriskerna ökat.¹² De låga räntorna har drivit upp risktagandet via sänkta finansieringskostnader för investeringar och genom att placerare måste investera i mer riskfyllda tillgångar för att uppnå sin målavkastning. Den totala utlåningen till

¹² I detta avsnitt redovisar FI utvecklingen för vissa relevanta indikatorer. Analysen baseras på information som var tillgänglig den 25 juli 2018.

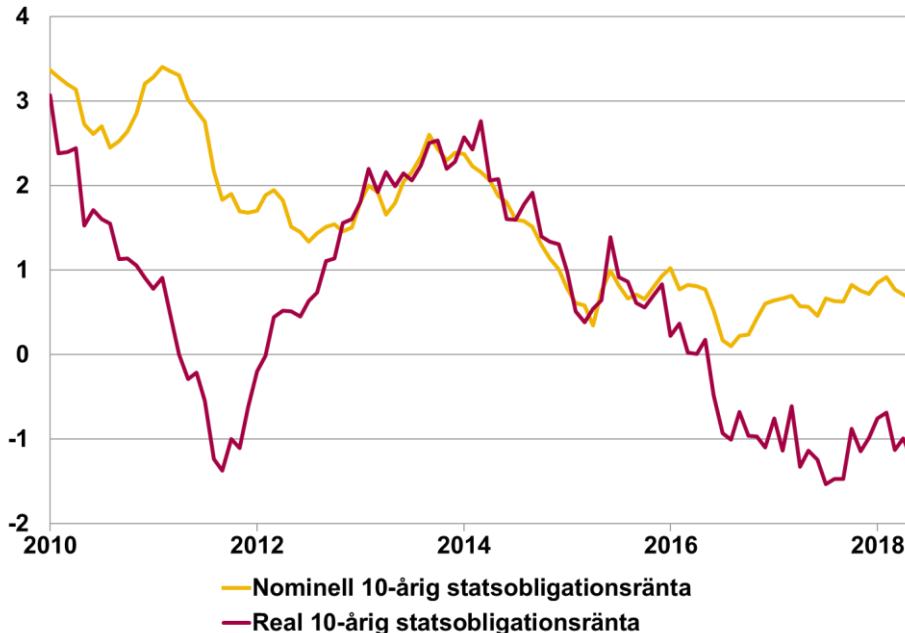
hushåll och icke-finansiella företag växer betydligt snabbare än vad Finansinspektionen bedömer vara långsiktigt hållbart. Den totala utlåningen växer även snabbare än när Finansinspektionen senast höjde bufferten. Under hösten 2017 bedömde Finansinspektionen att en höjning av buffertvärdet kunde bli aktuell om utlåningstillväxten inte avtog. En sådan inbromsning har inte skett. Sammantaget bedömer Finansinspektionen att systemriskerna är fortsatt förhöjda samt att de har ökat sedan Finansinspektionen höjde bufferten till 2 procent i mars 2016.

Låga räntor bidrar till ökat risktagande

De senaste åren har avkastningen på statsobligationer med lång löptid varit låg (se diagram 2). Det har lett till att investerare placerar allt mer i tillgångar med högre förväntad avkastning. Sådana tillgångar har vanligen högre risk än statsobligationer.

Diagram 2. Ränta på 10-åriga statsobligationer

Procent



Anmärkning: Realräntan är deflaterad med KPI.

Källor: Thomson Reuters Datastream, Riksbanken och egna beräkningar.

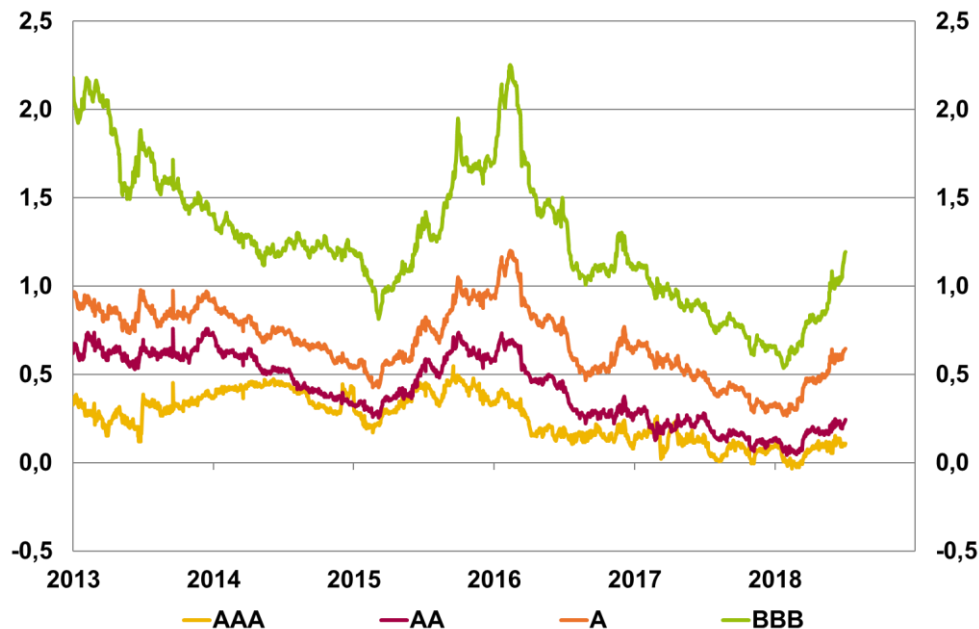
Skillnaden i den förväntade avkastningen mellan riskfyllda och säkra tillgångar (den så kallade riskpremien) har varit liten de senaste fem åren. Låga riskpremier kan uppmuntra till ökat risktagande och kan även antyda att risker prissätts för lågt. Riskpremierna är nu lägre än i början av 2016, även om de har ökat under 2018 (diagram 3). Den starka efterfrågan på mer riskfyllda tillgångar har lett till att utbudet av företagsobligationer med lägre kreditbetyg har ökat, både i volym och som andel av marknaden. Högre skulder i företagssektorn betyder att systemriskerna kan byggas upp.

Volatiliteten på svenska och utländska aktiemarknader har varit relativt låg sedan 2016, med en tillfällig ökning våren 2018 (diagram 4). Volatiliteten ligger idag på ungefär samma nivå som före finanskrisen 2008. Den implicita volatiliteten speglar marknadsaktörernas prissättning av derivatinstrument och kan ses som ett framåtblickande mått på den allmänna riskuppfattningen. En låg volatilitet kan vara ett tecken på att investerare underskattar risker, vilket kan leda till ett alltför högt risktagande.

Bankföreningen menar att en rimligare tolkning av indikatorerna är att riskerna är låga och att icke-finansiella företag har en hög finansiell motståndskraft. Finansinspektionen konstaterar att tidigare perioder av låg volatilitet tillsammans med låga riskpremier har föregått finansiella kriser. Därför kan indikatorerna vara ett tecken på att risk prissätts för lågt och det bidrar till att systemriskerna byggs upp.

Diagram 3. Riskpremier

Procentenheter

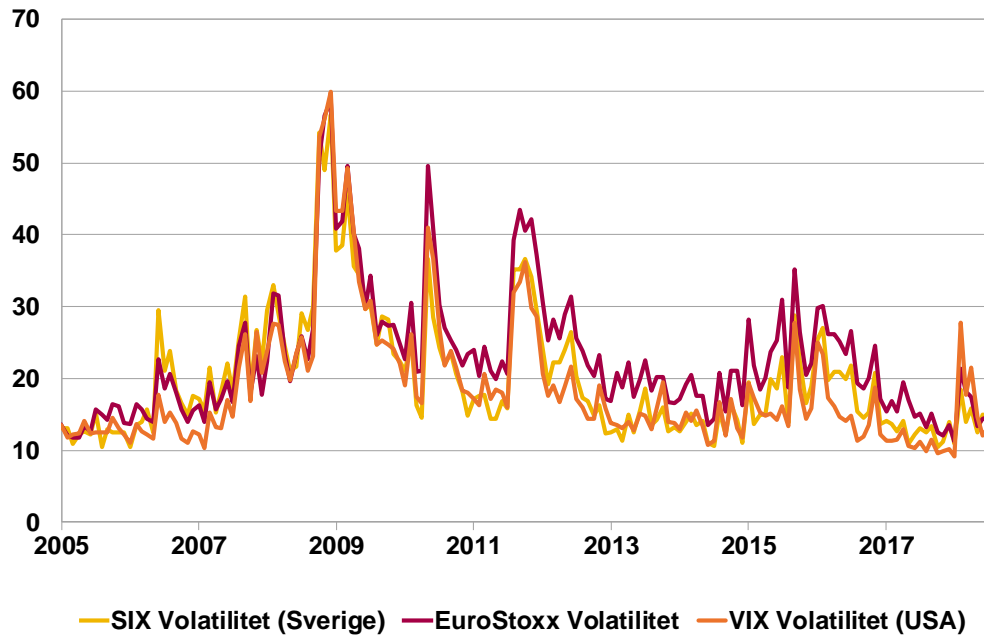


Anmärkning: Ränteskillnader för företagsobligationer med olika kreditbetyg inom euroområdet. Skillnaden beräknas mellan avkastningen för ett index av europeiska företagsobligationer (iBoxx euro corporates) med löptid på fem till sju år och en europeisk swapränta.

Källa: Thomson Reuters Datastream.

Diagram 4. Volatilitetsindex

Standardavvikelse



Anmärkning: Implicit volatilitet beräknad från indexoptionspriser.

Källa: Thomson Reuters Datastream.

Den totala utlåningen har ökat snabbt under lång tid

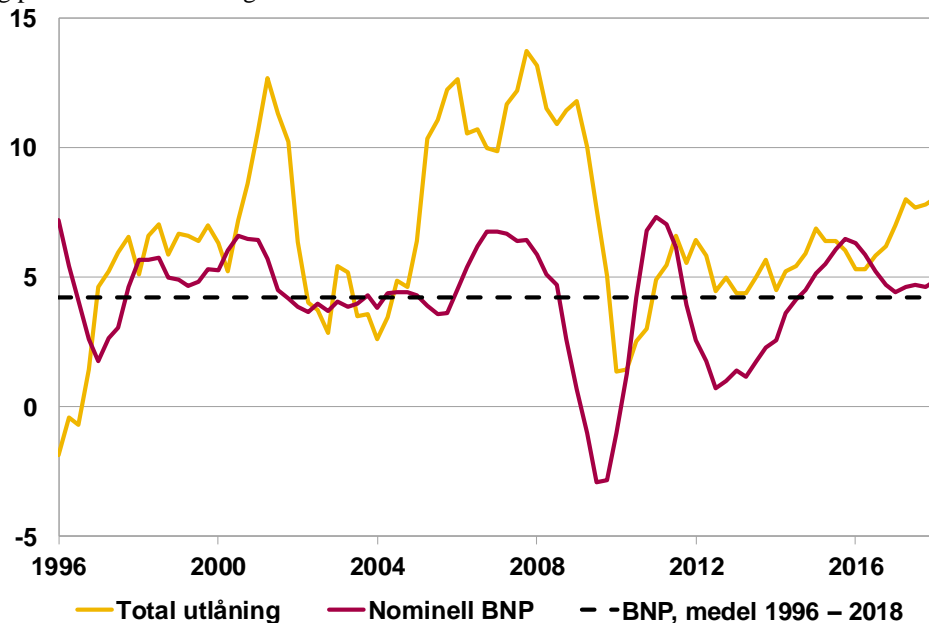
Med undantag för finanskrisen 2008 har den totala utlåningen till hushåll och icke-finansiella företag ökat snabbare än trenden i nominell BNP sedan 2004 (diagram 5). Sedan Finansinspektionen senast beslutade att höja den kontracykliska kapitalbufferten i mars 2016 har utlåningstillväxten dessutom accelererat. Den totala utlåningen till svenska hushåll och icke-finansiella företag har vuxit med 7,7 procent i genomsnittlig årstakt de senaste fem kvartalen. Det är betydligt snabbare än de 6,4 procent som gällde i mars 2016.¹³

Utlåningen till hushåll bidrar fortfarande mest till den totala utlåningstillväxten (diagram 6). Hushållens bidrag har minskat något sedan kapitalbufferten höjdes förra gången. Men utlåningen till företag och företagens marknadsfinansiering har ökat sitt bidrag sedan mars 2016. Den snabbt växande utlåningen har också medfört att de totala skulderna i förhållande till BNP har ökat med ungefär 8 procentenheter sedan 2016 och uppgår nu till nästan 160 procent (se diagram B1 i bilaga 2). Sammantaget tyder den snabba utlåningstillväxten på förhöjda systemrisker och att dessa risker har ökat sedan mars 2016.

¹³ Tillväxttakterna avser de totala skulderna med data för marknadsfinansiering från Svensk värdepappersdatabas.

Diagram 5. Total utlåning och nominell BNP

Årlig procentuell förändring



Källa: SCB.

Finansinspektionen konstaterade redan under 2017 att de totala skulderna växte på ett sätt som inte är långsiktigt hållbart.¹⁴ Finansinspektionen bedömde då att en höjning av buffertvärdet kunde bli aktuell om utlåningstillväxten inte avtog och om systemriskerna fortsatte att byggas upp. En sådan inbromsning har inte skett och den totala utlåningen ökar nu något snabbare än under förra hösten. Dessutom är tillväxttakten något högre än föregående kvartal, och aktuella prognoser visar att tillväxten kommer att vara fortsatt hög. Finansinspektionens bedömning är att den totala utlåningen väntas växa med ungefär 7 procent i årstakt i slutet av 2019 (diagram 7). Därmed förväntas utlåningen växa ungefär 2 procentenheter snabbare än vad nominell BNP växer i ett normalläge.¹⁵

Flera remissinstanser ställer sig frågande till om skuldtilväxten är på en sådan nivå att Sverige, som enda EU-land, ska lägga sig på den högsta nivån inom EU enligt huvudregeln. Finansinspektionen delar bedömningen att internationella jämförelser är relevanta, men konstaterar också att den kontracykliska kapitalbufferten ska spegla övergripande systemriskerna i det enskilda landet och att olika länders utveckling kan vara svåra att fånga enbart med stöd av enskilda indikatorer. Samtidigt noterar Finansinspektionen att

¹⁴ Se *Finansinspektionens beslut om kontracykliskt buffertvärde (2017)*, publicerad på fi.se den 14 juli 2017, FI Dnr 17-9849 och *FI:s beslut om kontracykliskt buffertvärde (2017)*, publicerad på fi.se den 26 oktober 2017, FI Dnr 17-16986.

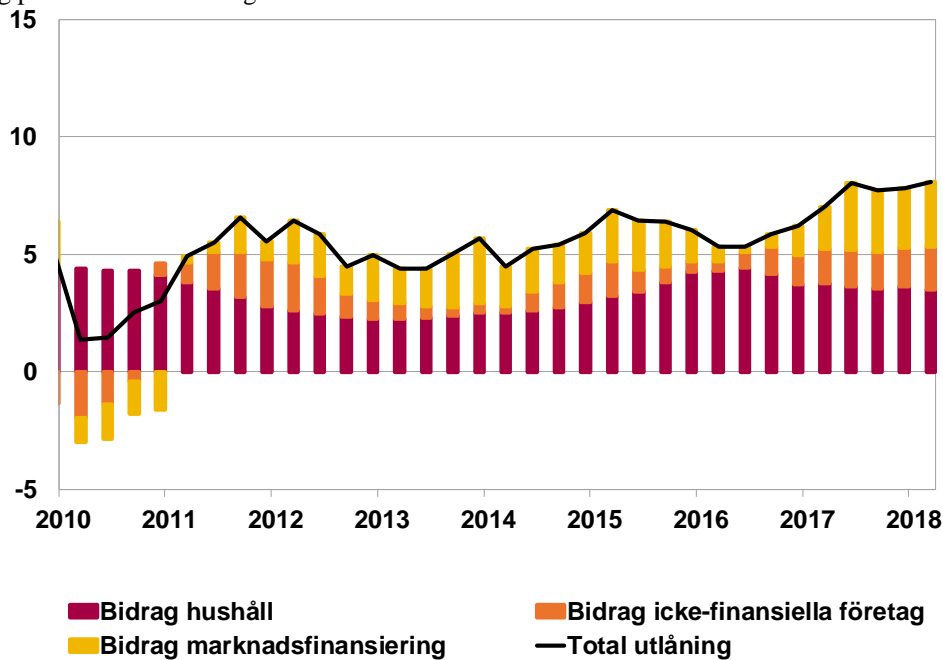
¹⁵ Tillväxten är något högre i den aktuella prognosen. Det förklaras av högre utfall i företagens upplåning från MFI än föregående prognos. Dessutom använder Finansinspektionen nu data från Svensk värdepappersdatabas över de icke-finansiella företagens marknadsfinansiering (se bilaga 1).

tillväxten i den totala utlåningen, i förhållande till BNP, har varit näst högst i Sverige jämfört med andra EU-länder det senaste året.¹⁶ Även nivån på den totala utlåningen, i förhållande till BNP, är bland de högsta i EU.

En annan synpunkt som flera remissinstanser framför är att Finansinspektionen är oroad för ökade systemriskerna i allmänhet i stället för en alltför expansiv kreditgivning. Finansinspektionen konstaterar att den totala skuldutlösningsväxten har ökat sedan Finansinspektionen senast beslutade att höja bufferten och den höga tillväxten är en av flera indikatorer på att riskerna har ökat. Samtidigt vill Finansinspektionen tydliggöra att kapitalbuffertens syfte är att se till att banksystemet har tillräckliga buffertar för att hantera en framtida allvarlig kris. Det är därför just när de samlade systemriskerna ökar i förhållande till bankernas motståndskraft som bufferten ska höjas. Syftet är således inte att begränsa kreditgivningen, vilket illustrerades av den konsekvensanalys Finansinspektionen presenterade i remisspromemorian och även i detta beslut.

Diagram 6. Bidrag till förändring av total utlåningstillväxt

Årlig procentuell förändring



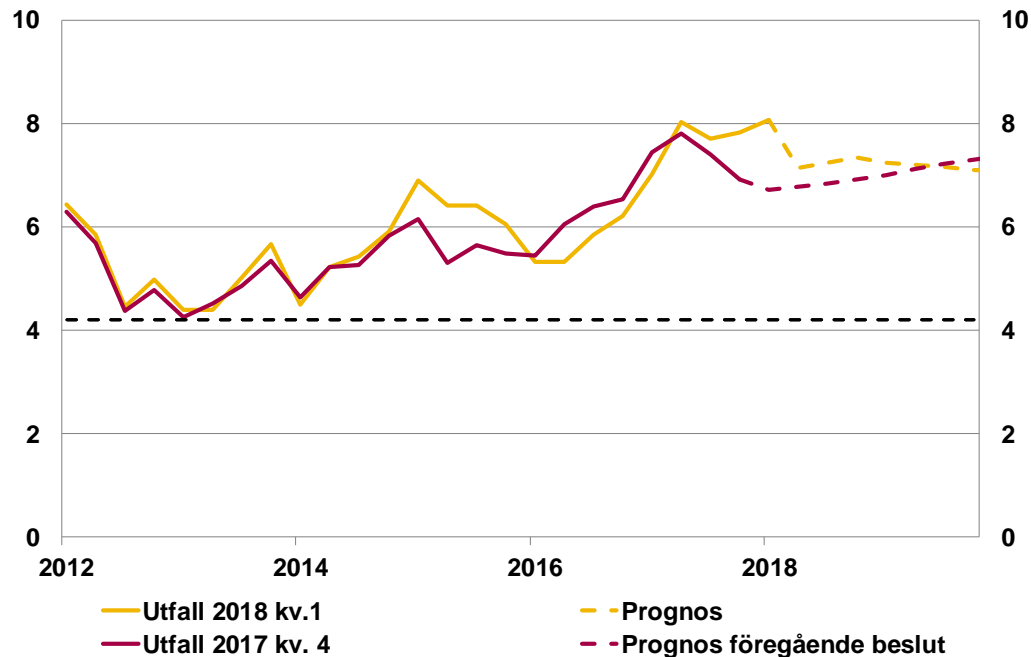
Anmärkning: Avser total utlåning till hushåll och företag samt deras bidrag till den årliga procentuella tillväxttakten.

Källor: FI och SCB.

¹⁶ ERSB, *Risk Dashboard*, juni 2018.

Diagram 7. Prognos för total utlåning

Årlig procentuell förändring



Anmärkning: Den svarta streckade linjen markerar tillväxten i nominell BNP i ett normalläge (genomsnittet mellan 2006 och 2018). Historiska utfall är reviderade på grund av nya data för de icke-finansiella företagens marknadsfinansiering (se bilaga 1).

Källor: FI och SCB.

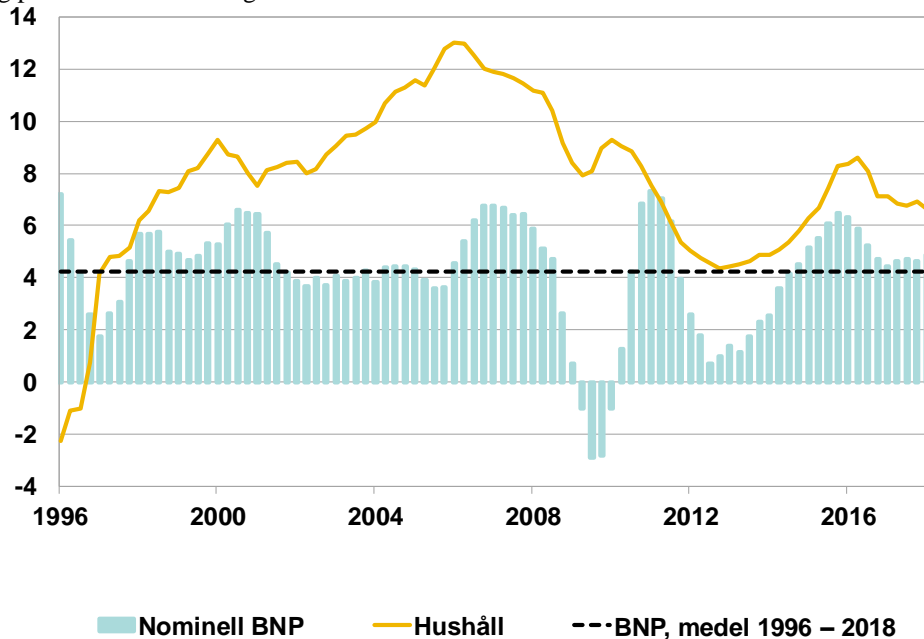
Utlåningen till hushållen har dämpats något men växer fortsatt snabbt

Sedan slutet av 1990-talet har utlåningen till hushållen vuxit betydligt snabbare än nominell BNP (diagram 8). Den har även vuxit snabbare än hushållens disponibla inkomster. Tillväxten i utlåningen till hushåll har dämpats något det senaste året och är lägre än i mars 2016, då Finansinspektionen senast beslutade att höja den kontracykliska bufferten. Men hushållens skulder utvecklas fortfarande snabbare än vad Finansinspektionen bedömer vara långsiktigt hållbart. Det var en orsak till att Finansinspektionen införde ett skärpt amorteringskrav i mars 2018. Utlåningen till hushållen väntas fortsätta att växa snabbare än i ett normalläge enligt prognosen (se bilaga 3).

Utvecklingen tyder på att systemriskerna kopplade till hushållens skulder är fortsatt förhöjda, även om de bedöms ha minskat något sedan 2016.

Diagram 8. Utlåning till hushåll och nominell BNP

Årlig procentuell förändring



Källa: SCB.

De totala skulderna hos icke-finansiella företag ökar allt snabbare

Den totala utlåningen till icke-finansiella företag har vuxit allt snabbare sedan 2016 och växer betydligt snabbare än nominell BNP (diagram 9). Bankernas utlåning till icke-finansiella företag växer nu nästan 4 procentenheter snabbare än i mars 2016, när den kontracykliska kapitalbufferten senast höjdes. De icke-finansiella företagens finansiering via finansiella marknader har accelererat ännu mer sedan mars 2016. Månadsstatistik från Statistiska centralbyrån (SCB) tyder på att utlåningen från bankerna till de icke-finansiella företagen accelererade ytterligare under andra kvartalet 2018. Dessutom är Finansinspektionens bedömning utifrån prognosen att utlåningen från bankerna väntas växa snabbare framöver (bilaga 3). Den snabba tillväxten i utlåningen tyder på att systemriskerna kopplade till utlåning till företagssektorn ökar.

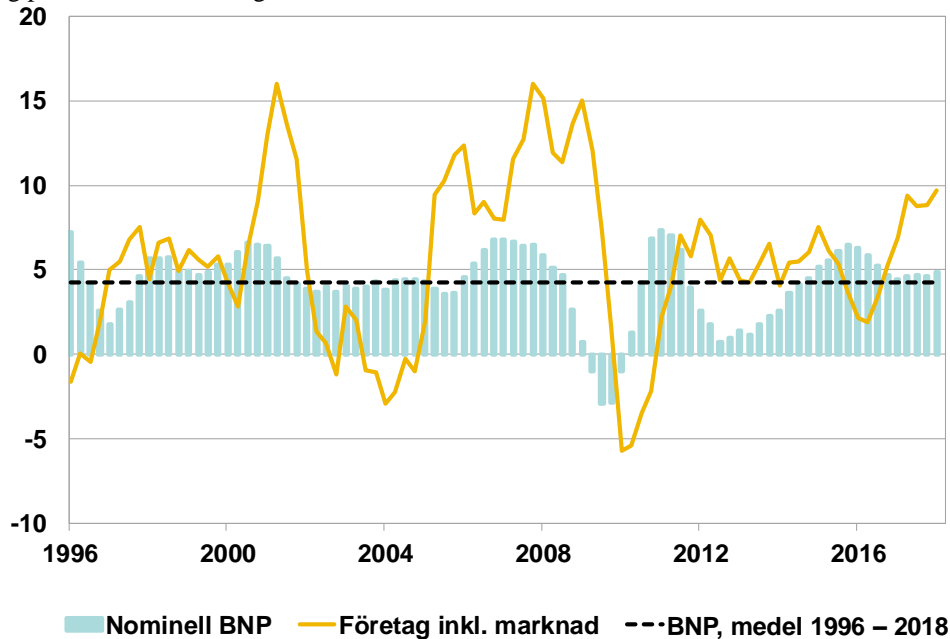
Den totala utlåningen till icke-finansiella företag från banker och via marknadsfinansiering växte med 9,7 procent i årlig förändring under det första kvartalet 2018. När Finansinspektionen senast beslutade att höja den kontracykliska kapitalbufferten i mars 2016, växte den med 5,3 procent.¹⁷ Hösten 2017, när Finansinspektionen indikerade att systemriskerna hade ökat, växte den totala utlåningen till icke-finansiella företag med ungefär 7 procent.

Marknadsfinansiering har gradvis blivit en allt viktigare finansieringsform för icke-finansiella företag. Under 2016 dämpades tillväxten i marknadsfinansieringen, men den har sedan dess återigen accelererat och etablerat sig på en hög nivå. Marknadsfinansieringen växte med 16,4 procent i årlig förändring under första kvartalet 2018.

¹⁷ När FI fattade beslut i mars 2016 var statistik till och med tredje kvartalet 2015 tillgänglig.

Diagram 9. Total utlåning till icke-finansiella företag samt nominell BNP

Årlig procentuell förändring



Källa: SCB.

Bankföreningen, Finansförbundet och Sparbankernas Riksförbund har ifrågasatt om en ökad marknadsfinansiering är en orsak till ökade systemrisk. Finansinspektionen delar bedömningen att de icke-finansiella företagens marknadsfinansiering inte utgör en *direkt* risk för bankerna. Däremot utgör den en indirekt risk för bankerna. Bankerna är en del av ett tätt sammankopplat system där de risker olika aktörer möter påverkas av andra aktörers agerande. När icke-finansiella företag ökar sin finansiering via finansiella marknader ökar deras skulder, vilket bidrar till att de blir mer räntekänsliga och beroende av framtida refinansiering. Därmed bidrar en ökad marknadsfinansiering, precis som krediter från banker, till att de icke-finansiella företagen blir mer känsliga för störningar. Om de icke-finansiella företagen får problem med sin betalningsförmåga påverkas därmed alla som lånat ut till de icke-finansiella företagen. Det gäller även bankerna via deras företagsutlåning. Vid allvarliga störningar kan det även finnas en återflödesrisk på grund av att refinansiering från kapitalmarknaden begränsas eller uteblir. De icke-finansiella företagen kan då behöva använda de avtalade kreditlöften de har med bankerna och bankerna kan även på grund av kundrelationer vilja ta över mer av företagens finansiering. Om bankerna då inte har tillräckliga kapitalbuffertar kan de inte fylla denna roll.

Ökad marknadsfinansiering kan dessutom bidra till att driva upp priser på fastigheter och andra tillgångar, som låntagare ofta ställt som säkerhet vid lån hos bankerna. Ett senare prisfall kan på så sätt försämra kvaliteten på bankernas säkerheter, vilket kan medföra ökade risker för förluster.

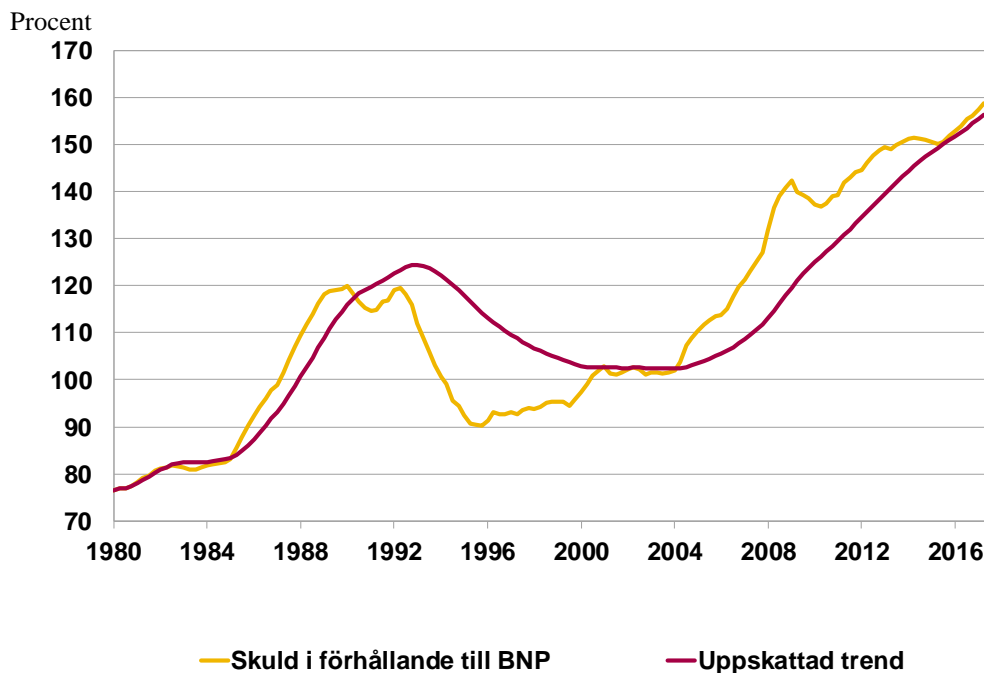
Det kontracykliska buffertriktvärdet

Det kontracykliska buffertriktvärdet är en del i Finansinspektionens bedömning av storleken på den kontracykliska bufferten i Sverige. Riktvärdet beräknas utifrån kreditgapet, som anger hur mycket kvoten mellan den totala utlåningen och BNP avviker från denna kvots skattade trend (diagram 10). Kreditgapets värde som indikator för storleken på systemriskerna varierar mellan länder och över tid. Dess användbarhet som indikator minskar om den underliggande trenden i utlåning i förhållande till BNP avviker markant från den långsiktigt hållbara nivån. Den långsiktiga trenden utvecklades mycket starkt på grund av en hög utlåningstillväxt under decenniet innan finanskrisen 2008.

Finansinspektionen bedömer att en utveckling i linje med denna trend inte är långsiktigt hållbar. Finansinspektionen har under de senaste åren lagt relativt liten vikt vid denna indikator.

Finansinspektionen beräknar kreditgap och buffertriktvärdet enligt Baselkommitténs standardmetod.¹⁸ Enligt standardmetoden skattas kreditgapet till 2,34 procent (diagram 11). Det innebär att det kontracykliska buffertriktvärdet för det första kvartalet 2018 är 0,11 procent (diagram 12).¹⁹

Diagram 10: Totala skulder i förhållande till BNP



Anmärkning: Totala skulder avser samlade skulder från hushåll och företag inklusive marknadsfinansiering. Trenden är uppskattad med ett HP-filter.

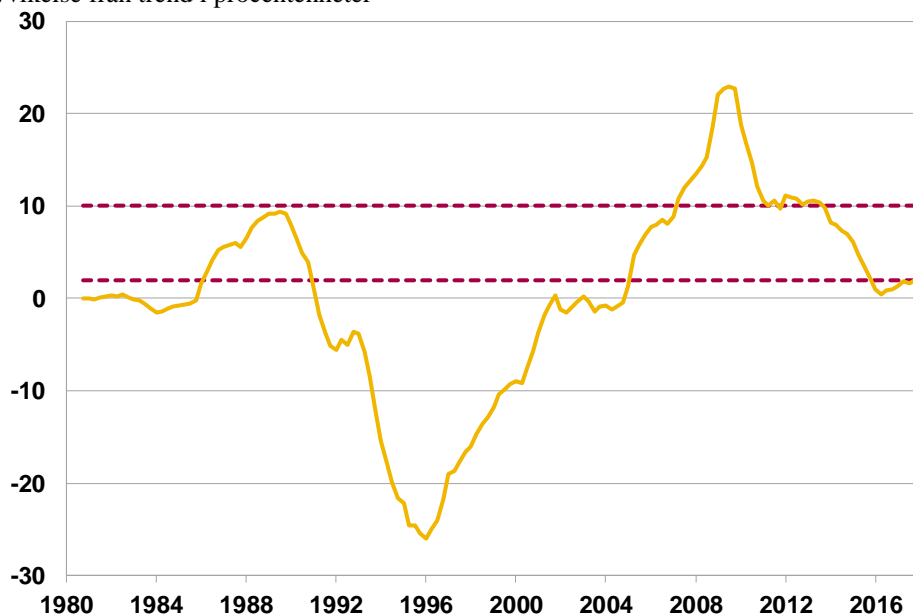
Källa: FI och SCB.

¹⁸ *Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer*, December 2010, Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements).

¹⁹ Enligt Baselkommitténs standardmetod innebär ett kreditgap som är lägre än 2 procent att buffertriktvärdet uppgår till 0 procent. När kreditgapet är mellan 2 och 10 procent ökar buffertriktvärdet linjärt upp till 2,5 procent. Det bör noteras att buffertriktvärdet är bäst lämpat som indikator för eventuella ökning i buffertvärdet, inte sänkningar.

Diagram 11. Kreditgap enligt standardmetoden

Avvikelse från trend i procentenheter



Anmärkning: De sträckande linjerna visar intervallet (2 respektive 10 procent) där kreditgapet används för att bestämma ett buffertriktvärde enligt standardmetoden.

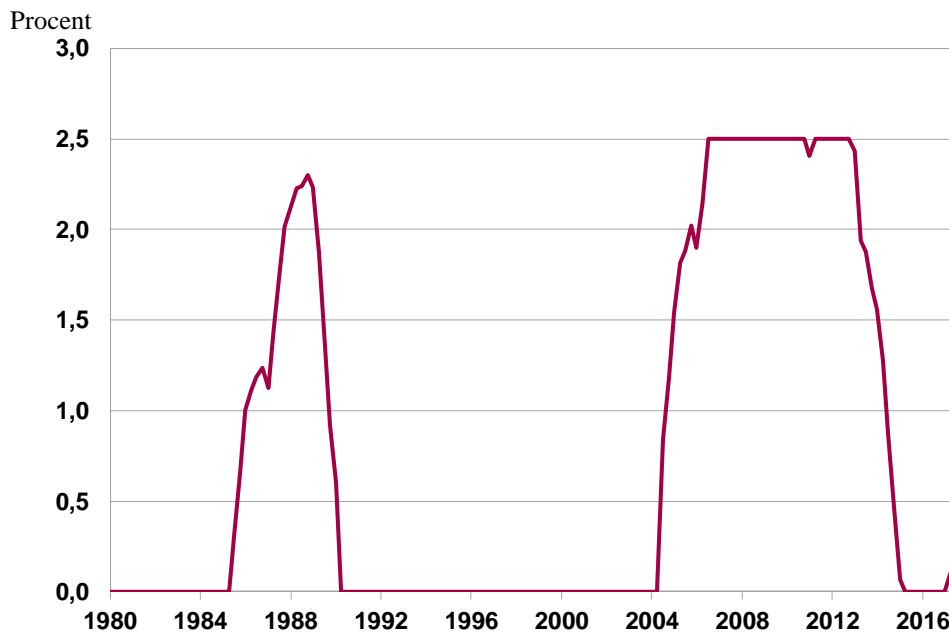
Källa: FI och SCB.

Bankföreningen och Finansbolagens Förening undrar varför Finansinspektionen inte ger buffertriktvärdet den tyngd som de anser följer av direktivet. De menar att buffertriktvärdet snarare ger stöd för en sänkning än en höjning. Finansinspektionen vill betona att buffertriktvärdet endast är en indikator bland andra för att fastställa buffertvärdet och inte en avgörande faktor för bedömningen av storleken på bufferten. Av buffertlagen och kapitaltäckningsdirektivet följer att Finansinspektionen även ska beakta alla gällande ESRB-riktlinjer, samt de rekommendationer som ESRB har utfärdat och övriga indikatorer som Finansinspektionen anser relevanta för att hantera systemrisker.²⁰ Finansinspektionen lägger liten vikt vid buffertriktvärdet som indikator för att höja bufferten, eftersom den underliggande trenden i utlåning i förhållande till BNP avviker mycket från den långsiktigt hållbara nivån. Andra myndigheter med ansvar för makrotillsynsverktygen lägger också liten vikt vid buffertriktvärdet och ser på andra indikatorer.²¹ Även vid en eventuell framtida sänkning av buffertvärdet rekommenderar ESRB andra indikatorer, som till exempel finansiella stressindikatorer.

²⁰ 7 kap. 2 § buffertlagen och artikel 136.3 kapitaltäckningsdirektivet.

²¹ Se till exempel *Range of practices in implementing the countercyclical capital buffer policy, Implementation reports*, 22 juni 2017, BIS.

Diagram 12. Buffertriktvärde enligt standardmetoden



Källor: FI och SCB.

Risker kopplade till höga tillgångspriser

Bostadspriserna har stigit under en längre tid. Sommaren 2017 nådde priserna historiskt höga nivåer i förhållande till hushållens disponibla inkomster (diagram B3). Därefter har priserna fallit. Det innebär att kvoten mellan bostadspriser och hushållens disponibla inkomster har sjunkit till ungefär samma nivåer som i mars 2016.

Bankföreningen och Finansbolagens Förening bedömer att avstannade bostadspriser kommer att dämpa tillväxten i utlåningen. Finansinspektionen delar inte denna bedömning. Trots avmattningen är priserna fortfarande höga. Bostadspriserna har ökat med drygt 40 procent de senaste fem åren. Därför kommer många nya bolåntagare även i framtiden att behöva ta stora lån. Priserna på andra viktiga tillgångar är också höga i ett historiskt perspektiv. Priserna på kommersiella fastigheter har exempelvis också ökat snabbt sedan 2013.²²

Motståndskraften i banksystemet är överlag tillfredsställande

Bankföreningen och Sparbankernas Riksförbund menar att motståndskraften i banksystemet har ökat sedan den kontracykliska bufferten höjdes förra gången. De ser därför inga skäl till att bufferten ska höjas igen. *Riksbanken* hävdar å andra sidan att kapitalnivåerna är begränsade och att banksystemet därför är sårbart för störningar.

²² Se Finansinspektionen (2018), *Stabiliteten i det finansiella systemet 2018:1*.

Finansinspektionen bedömer att bankernas motståndskraft mot störningar i stort är tillfredsställande.²³ Bankernas kapital i förhållande till deras tillgångar har förbättrats sedan mars 2016, när den kontracykliska kapitalbufferten senast höjdes (diagram 13).²⁴ Bankernas kärnprimärkapitalsrelation har ökat med ungefär 2 procentenheter sedan mars 2016.

De fyra storbankerna håller ungefär 3 procentenheter mer i kapital än vad som krävs enligt de totala kapitalkraven.²⁵ Samtidigt syftar den kontracykliska kapitalbufferten till mer än att bara skydda bankerna själva. Den ska främst kunna användas för att motverka en åtstramning i kreditgivningen i ett stressat finansiellt läge. När man bedömer den kontracykliska kapitalbufferten är det alltså nödvändigt att ta ställning till vilken motståndskraft som bankerna behöver för att motverka en sådan åtstramning.

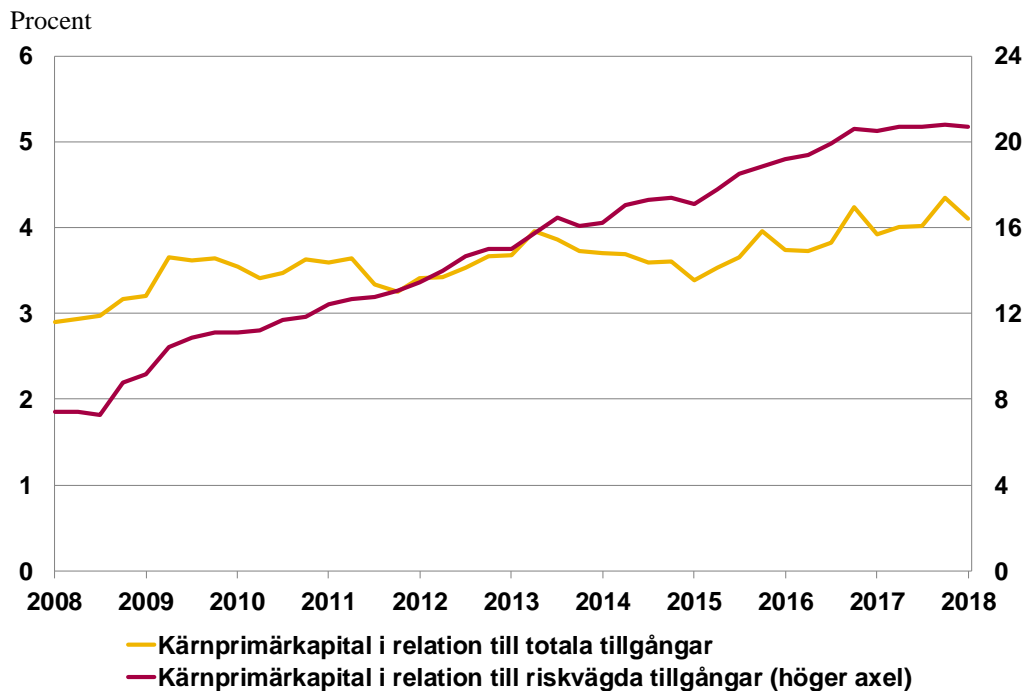
Sammantaget bedömer Finansinspektionen att ökningen i motståndskraften inte är tillräckligt stor för att motsvara de högre systemriskerna. Risker för att det i framtiden ska uppstå en kris där bankerna inte kan upprätthålla kreditgivningen har därför ökat. Därför höjer Finansinspektionen den kontracykliska kapitalbufferten till 2,5 procent.

²³ Se Finansinspektionen (2018), *Stabiliteten i det finansiella systemet 2018:1*.

²⁴ Se även Finansinspektionen (2018), *De svenska bankernas kapitalkrav, första kvartalet 2018*. Publicerad på fi.se den 25 maj 2018, FI Dnr 18-9114 och Finansinspektionen (2018), *Stabiliteten i det finansiella systemet (2018:1)*. Publicerad på fi.se den 29 maj 2018.

²⁵ Det finns även indikatorer som visar på förhållandevis god motståndskraft i hushållssektorn, till exempel ett högt sparande. Det höga sparandet avspeglas i att Sverige har haft stora överskott i bytesbalansen sedan mitten av 1990-talet, låt vara att de successivt har minskat sedan 2007. Detta tillsammans med relativt stabila offentliga finanser tyder på en förhållandevis god motståndskraft i svensk ekonomi som helhet (se diagram B6).

Diagram 13. Kärnprimärkapital



Källa: FI.

2.3 Ikraftträdande

Finansinspektionens ställningstagande: Det angivna kontracykliska buffertvärdet ska tillämpas från och med den 19 september 2019.

Remiss promemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna:

Riksbanken anser att det är viktigt att stärka bankernas motståndskraft eftersom riskerna har byggts upp under en längre tid. Riksbanken anser därför att det högre buffertvärdet bör tillämpas redan om sex månader, istället för det föreslagna tolv månader. Syftet är att öka bankernas motståndskraft, innan risker materialiseras.

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

Finansinspektionens analys visar att systemriskerna fortsätter att byggas upp. Därför ser Finansinspektionen ett behov av att höja den kontracykliska bufferten. Men även om systemriskerna ligger på en hög nivå är riskuppbyggnaden inte så exceptionellt hög att det finns skäl för att det nya buffertvärdet ska börja gälla vid ett tidigare datum. Det angivna kontracykliska

buffertvärdet ska därför i enlighet med huvudregeln tillämpas från och med den 19 september 2019.

Finansinspektionen bedömer inte att det finns behov av särskilda informationsinsatser i samband med ikraftträdandet. De företag som berörs förutsätts vara väl medvetna och väl informerade om åtgärderna samt bakgrunden till dem.

3 Konsekvenser

Finansinspektionen redogör nedan för konsekvenserna av höjningen av buffertvärdet. Avsnittet inleds med en redogörelse av effekterna för låntagare, investerare och samhällsekonomin i stort. Remissinstansernas synpunkter på effekterna av höjningen tas också upp. Sedan beskrivs vilka företag som omfattas och konsekvenserna för dessa företag. Slutligen beskrivs konsekvenserna för Finansinspektionen.

3.1 Konsekvenser för samhället och låntagarna

Höjningen av den kontracykliska kapitalbufferten bedöms öka motståndskraften i banksystemet och bidra till ett stabilare finansiellt system i Sverige. Möjligheten att sänka bufferten förbättrar bankernas förmåga att fortsätta låna ut om ekonomin utsätts för en allvarlig störning och deras faktiska eller befarade kreditförluster ökar. I förlängningen innebär detta att framtida kriser kan bli mindre kostsamma för samhället. En positiv sidoeffekt är att en större buffert eventuellt kan dämpa utlåningen i perioder med överdriven kreditillväxt.

Högre kapitalkrav på bankerna ökar normalt sett deras finansieringskostnader. Ett argument som förs fram i detta sammanhang är att bankerna då måste kompensera sig för kostnadsökningen genom att ta ut högre priser av låntagarna. Men det behöver inte nödvändigtvis vara fallet. En bank kan behöva bära en del av kostnadshöjningen i stället för att vältra över hela på sina kunder. Det gäller i synnerhet när banken agerar på en marknad som karaktäriseras av effektiv konkurrens. Men även om bankerna skulle kunna överföra kostnaderna till låntagarna – och väljer att göra det – bedöms effekten på utlåningsräntorna och kreditillväxten vara liten.

Finansinspektionens beräkningar visar att höjningen av det kontracykliska buffertvärdet från 2 till 2,5 procent skulle kunna höja bolåneräntan med 0,01–0,015 procentenheter om hela kostnaden läggs på låntagarna.²⁶ En sådan räntehöjning skulle endast marginellt påverka hushållens lånekostnader. Därför dämpas inte heller hushållens kreditefterfrågan nämnvärt. Även effekten på den ränta som icke-finansiella företag möter beräknas bli liten, ungefär 0,02 procentenheter. Därmed förväntas höjningen av bufferten endast ha liten

²⁶ Beräkningarna är gjorda utifrån antaganden som snarare över- än underskattar effekterna.

påverkan på företagens lånekostnader eller kreditefterfrågan. Ändringen i sig bedöms därför få mycket små konsekvenser för samhället och låntagarna.

Boverket bedömer att behovet av nya bostäder är högt och att en stabil finansiell sektor är en grund för detta. Boverket anser däremot att höjningen av buffertkravet kan påverka bostadsbyggandet negativt.

Finansbolagens Förening menar att en höjning av bufferten kan ge felaktiga styr signaler och negativa effekter på utlåningen till icke-finansiella företag. Finansbolagen framhåller också att en höjning av buffertvärdet inte enbart påverkar utlåningen till företagen negativt, utan i förlängningen även den reala ekonomin i stort. Finansinspektionen anser att den ökade kostnaden för företagen under normala tider är liten och kommer därför inte märkbart påverka låntagarnas verksamhet. I och med att bankerna bygger upp och håller mer kapital i goda tider bedömer Finansinspektionen att de, vid en sänkning eller borttagande av den kontracykliska kapitalbufferten, har bättre möjlighet att upprätthålla sin kreditgivning vid en störning. Därmed blir kostnaden för och tillgången till finansiering bättre i en framtida kris.

3.2 Konsekvenser för långivarna

3.2.1 Berörda företag

Det kontracykliska buffertvärdet ska användas för att beräkna den företagsspecifika kontracykliska kapitalbufferten. Beslutet påverkar banker, kreditmarknadsbolag, Svenska Skeppshypotekskassan och de värdepappersbolag som omfattas av tillsynsförordningens definition av värdepappersföretag.

3.2.2 Kostnader för långivarna

Höjningen av det kontracykliska buffertvärdet till 2,5 procent innebär att bankerna måste hålla mer kapital (eller minska marginalen mellan faktiskt kapital och kapitalkravet). Finansinspektionen har uppskattat vad detta innebär för de tio största bankerna med data från första kvartalet 2018. För dessa banker uppgick den kontracykliska kapitalbufferten till ungefär 30,7 miljarder kronor vid utgången av första kvartalet 2018. Men det totala kapitalbehovet för den kontracykliska kapitalbufferten är större än så, eftersom bufferten även påverkar det särskilda kapitalkravet i pelare 2.²⁷ Buffertvärden för banker som är baserade i andra länder men som verkar i Sverige har inte beaktats.

Totalt beräknas kapitalbehovet öka med ungefär 9,3 miljarder kronor för de tio största bankerna som en följd av att den kontracykliska kapitalbufferten höjs från 2 till 2,5 procent (tabell 1).

²⁷ Den andel av de berörda kreditexponeringarna som respektive företag har i Sverige: Nordea 18,9 %, SEB 39,2 %, SHB 44,9 %, Swedbank 59,2 %, Landshypotek 100 %, Länsförsäkringar 99,4 %, Kommuninvest 64,9 %, SEK 70,6 %, SBAB 98,1 % och Skandiabanken 98,4 %.

Tabell 1. Ökat kapitalbehov för de tio största bankerna

Miljoner SEK

	Kontracyklisk kapitalbuffert	Riskviktgolv svenska bolån (25 %)	Övriga kapitalkrav i pelare 2	Totalt ökat kapitalbehov
Nordea	1 193	520	28	1 741
SEB	1 206	451	42	1 699
SHB	1 225	807	0	2 031
Swedbank	1 215	1 012	45	2 272
Landshypotek	80	43	0	123
Länsförsäkringar	329	209	0	538
Kommuninvest	13	-13	0	0
SEK	304	0	0	304
SBAB	216	329	0	544
Skandiabanken	34	56	0	90
Totalt	5 815	3 427	102	9 343

Anmärkning: Tabellen visar hur mycket mer kapital bankerna behöver hålla om den kontracykliska kapitalbufferten höjs från 2 till 2,5 procent. Beräkningarna utgår från bankernas riske exponeringsbelopp det första kvartalet 2018.

Källa: FI.

Bankföreningen anser att den framtida utformningen av kapitalkraven – flytt av riskviktgolvet för bolån, översyn av interna modeller och EU:s genomförande av Basel 4-regler – kommer att öka bankernas riskvägda tillgångar. Det gör att buffertkravet blir större i kronor. Finansinspektionen instämmer att de förändrade reglerna kommer att öka bankernas riskvägda tillgångar. Däremot ligger dessa förändringar i framtiden och det kommer att ta lång tid innan det är infört på alla banker. Eftersom systemriskerna har ökat mer än bankernas motståndskraft behöver Finansinspektionen agera redan nu. Det är viktigt att bygga motståndskraft innan riskerna hinner materialiseras.

Finansförbundet anser att ett höjt buffertkrav kan ge svenska banker en konkurrensnackdel i förhållande till andra europeiska banker. *Regelrådet* har uttryckt att det inte tydligt framgår om förslaget medför en konkurrenspåverkan mellan svenska och utländska banker. Men buffertkravet gäller för de institut, såväl svenska som utländska, som är verksamma och har exponeringar i Sverige. Därför anser Finansinspektionen att höjningen inte snedvrider konkurrensen mellan svenska och utländska banker.

Finansinspektionen bedömer att höjningen av det kontracykliska buffertvärdet inte kommer att ha någon märkbar effekt på bankernas verksamhet eller konkurrensförmåga. Höjningen medför inte heller några väsentliga administrativa kostnader för varken små eller stora banker. De har redan processer för att samla in, bearbeta och rapportera information.

Höjningen av den kontracykliska kapitalbufferten innebär inget behov av ytterligare investeringar eller personalförändringar för de berörda företagen. Ändringen i föreskrifterna påverkar inte heller verksamhetens inriktning.

3.2.3 Ändring av riskviktgolvet påverkar den kontracykliska bufferten

Finansinspektionen beslutade den 22 augusti 2018 att förändra metoden för tillämpning av riskviktgolvet för svenska bolån.²⁸ Ändringen innebär att det totala riskvägda exponeringsbeloppet för respektive institut ökar. Det totala riskvägda exponeringsbeloppet används för att beräkna hur stor den kontracykliska kapitalbufferten är. Den förändrade metoden för tillämpningen av riskviktgolvet för bolån kommer därför att innebära en ökning av den kontracykliska kapitalbufferten. Men bankernas totala kapitalbehov för bolån bedöms inte ändras nämnvärt till följd av metodförändringen eftersom det så kallade pelare 2-kravet minskar. Den förändrade metoden (som beslutas i enlighet med artikel 458 tillsynsförordningen) gäller från och med den 31 december 2018.

Finansinspektionen har uppskattat hur mycket den förändrade metoden för tillämpning av riskviktgolvet påverkar storleken på den kontracykliska kapitalbufferten för de tio största bankerna. Uppskattningen har gjorts genom att beräkna hur stor bufferten skulle ha varit om den förändrade metoden för riskviktgolvet hade gällt under första kvartalet 2018. Enligt Finansinspektionens beräkningar skulle den kontracykliska kapitalbufferten i så fall ha uppgått till 45,6 miljarder kronor. När bufferten höjs till 2,5 procent stiger den kontracykliska kapitalbufferten till ungefär 55,4 miljarder kronor, vilket innebär en ökning på 9,8 miljarder jämfört med de 9,3 miljarder som redovisas i tabell 1 (som inte tar hänsyn till förändrad metod för beräkning av riskviktgolvet).

3.2.4 Konsekvenser för marknadsfinansiering

Den höjda kontracykliska bufferten innebär troligen att det blir lite dyrare för hushållen och de icke-finansiella företagen att låna hos företag som omfattas av kravet. Det gör att marknadsfinansiering blir relativt mer attraktiv för de icke-finansiella företagen. Men effekten på marknadsfinansieringen blir förmodligen marginell eftersom den kontracykliska buffertens påverkan på bankernas utlåningsräntor är liten (se avsnitt 3.1). Finansinspektionen bedömer därför att den positiva effekten på motståndskraften i banksystemet överväger eventuella effekter på fördelningen mellan bankutlåning och marknadsbaserad finansiering.

²⁸ Se även Finansinspektionens beslutpromemoria (2018), *Förändrad metod för tillämpning av riskviktgolvet för svenska bolån*, publicerad på fi.se den 23 augusti 2018, FI Dnr 18-6251 och EU-kommissionens beslut C(2018) 4716, publicerat på fi.se den 18 augusti 2018.

3.3 Konsekvenser för Finansinspektionen

Finansinspektionen bedömer och fastställer det kontracykliska buffertvärdet kvartalsvis. Inför beslut om buffertvärdet gör Finansinspektionen en samlad bedömning av både kvalitativ och kvantitativ information. I detta ingår att analysera en rad olika relevanta indikatorer. Finansinspektionen gör redan dessa bedömningar inom ramen det löpande arbetet med kapitalkrav för svenska finansiella institut och finansiell stabilitet. En höjning av bufferten medför därmed inte några ytterligare kostnader för myndigheten.

Bilaga 1. Byte av datakälla över företagens marknadsfinansiering

Inför detta beslut (kvartal 3, 2018) har Finansinspektionen valt att byta datakälla för de icke-finansiella företagens marknadsfinansiering, från Finansräkenskaper till Svensk värdepappersdatabas (SVDB). SVDB bedöms ha bättre täckning av utestående värdepapper från icke-finansiella företag.

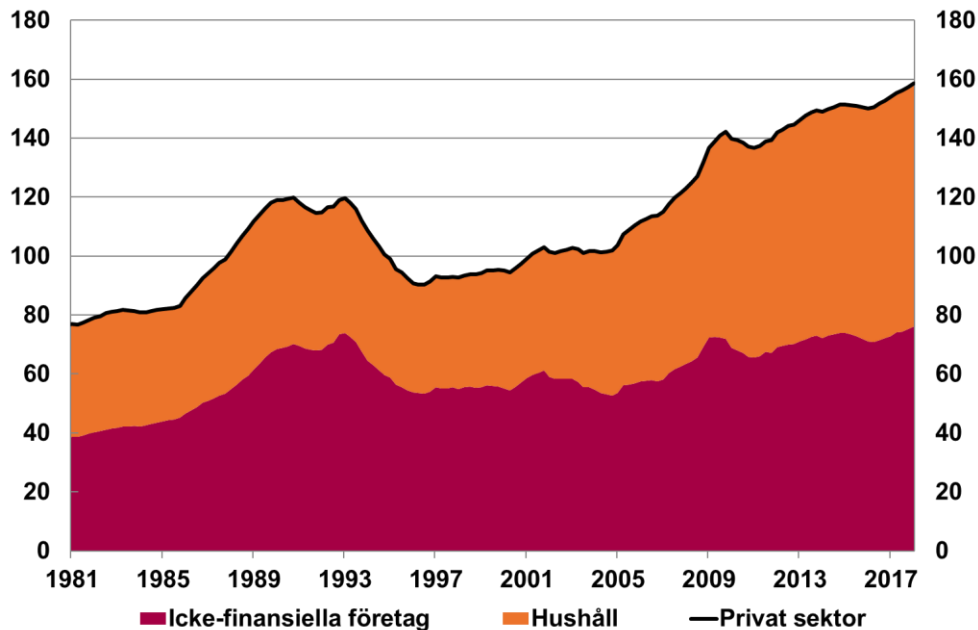
Marknadsfinansieringen mätt med SVDB-data har de senaste två åren i genomsnitt vuxit 1,6 procentenheter långsammare än vad data från Finansräkenskaper visar. Men den utestående volymen av emitterade värdepapper är ungefär 190 miljarder kronor större utifrån SVDB. Det innebär att marknadsfinansiering får en något större vikt vid beräkning av total skuld tillväxt. De totala skulderna har de senaste två åren i genomsnitt vuxit 0,2 procentenheter långsammare baserat på data från SVDB än med data från Finansräkenskaper. För det första kvartalet 2018 var tillväxttakten dock 0,4 procentenheter högre än vad den hade blivit med Finansräkenskaper som datakälla.

Finansinspektionens bedömning av systemriskerna och behovet av att höja den kontracykliska bufferten påverkas inte av bytet av datakälla.

Bilaga 2. Diagram

Diagram B1. Totala skulder i förhållande till BNP

Procentuell andel av BNP

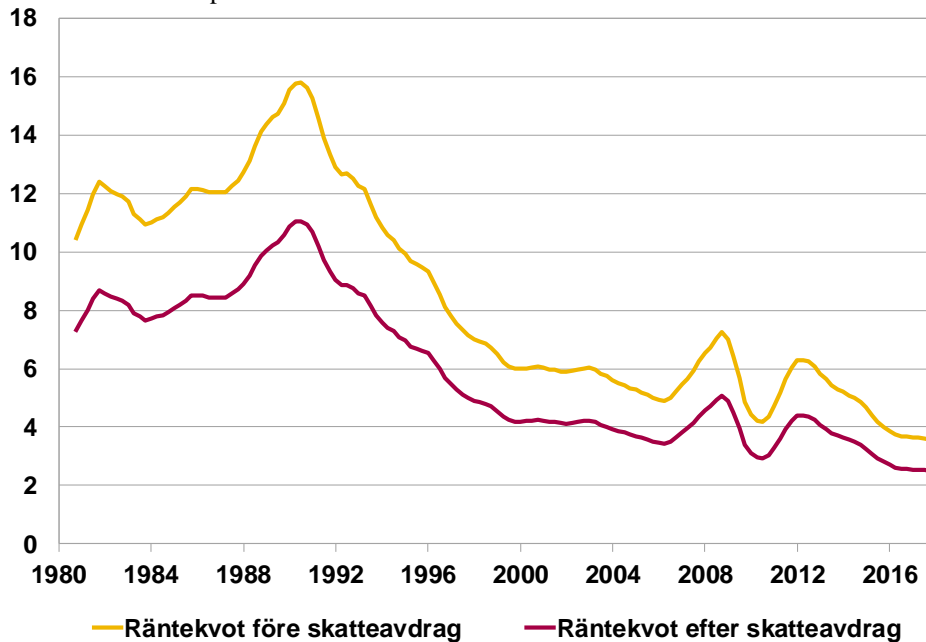


Anmärkning: Här används ett smalare begrepp än den privata sektorns konsoliderade skulder. Diagrammet avser enbart svenska MFI:s utlåning till hushåll och icke-finansiella företag samt de icke-finansiella företagens marknadsfinansiering.

Källa: SCB.

Diagram B2. Hushållens räntekvot

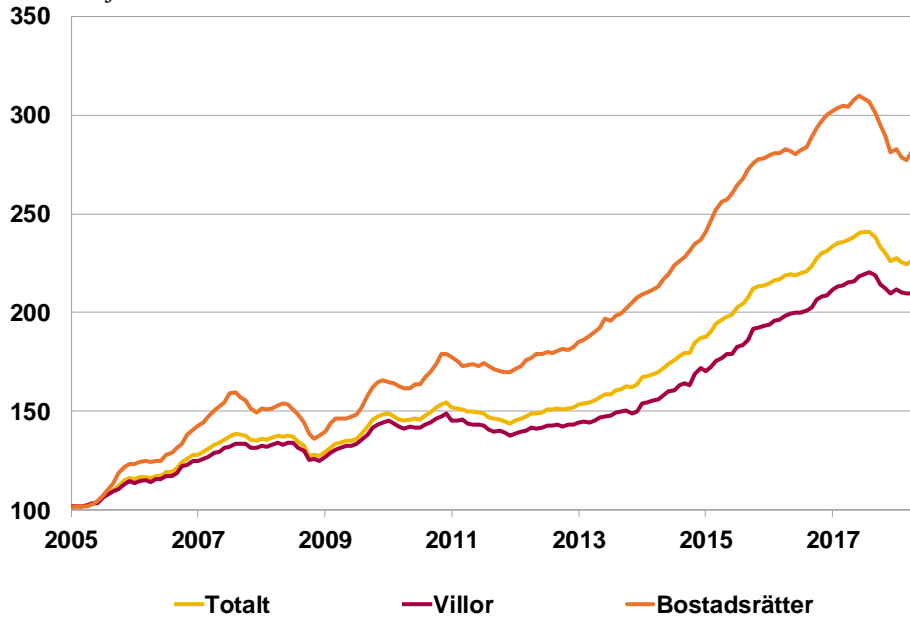
Procentuell andel av disponibel inkomst



Källa: SCB.

Diagram B3. Bostadspriser i Sverige

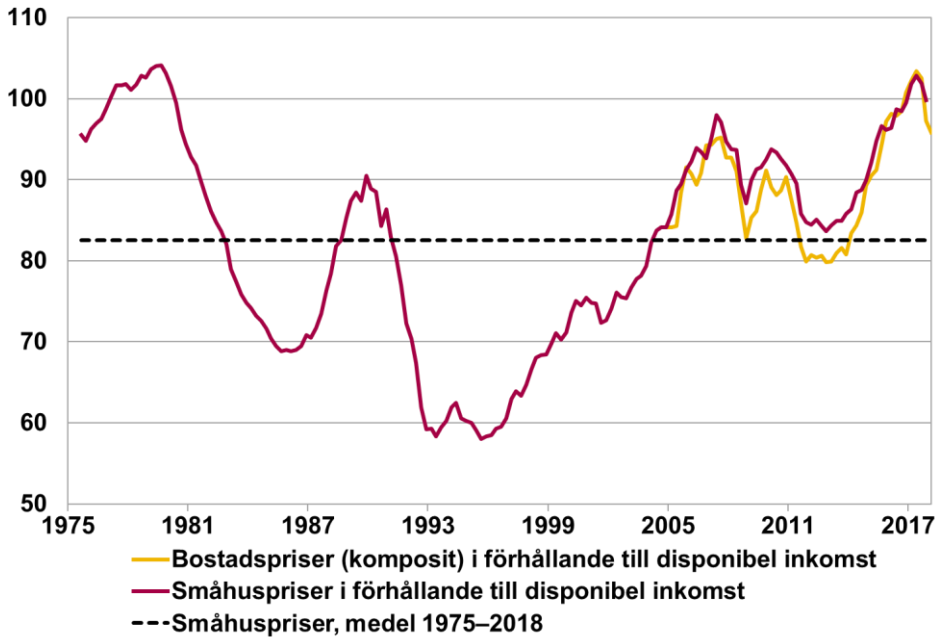
Index 100 = januari 2005



Källa: Valueguard.

Diagram B4. Bostadspriser i förhållande till disponibel inkomst

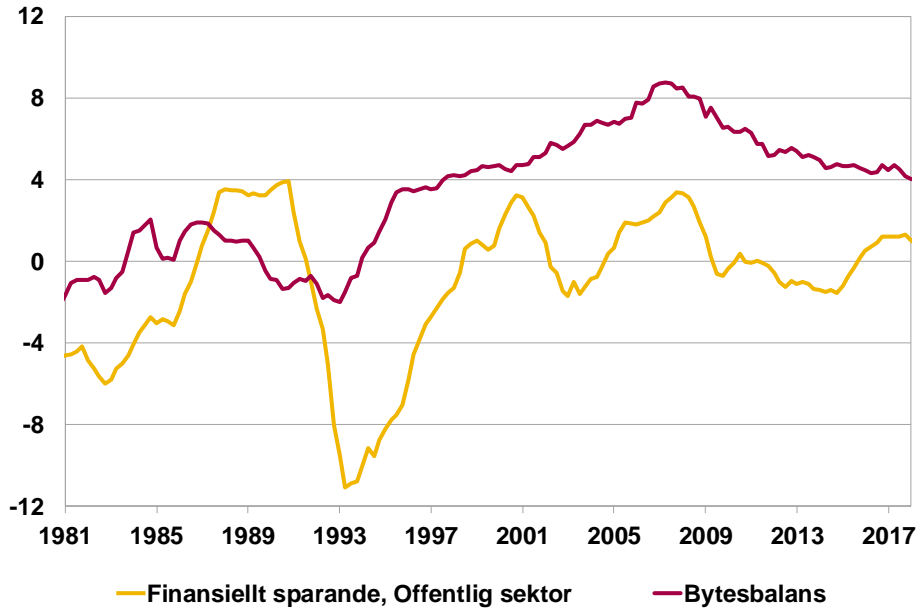
Kvot



Källa: SCB och Valueguard.

Diagram B5. Bytesbalans och offentligt finansiellt sparande

Procentuell andel av BNP



Källa: SCB.

Bilaga 3. FI:s prognoser

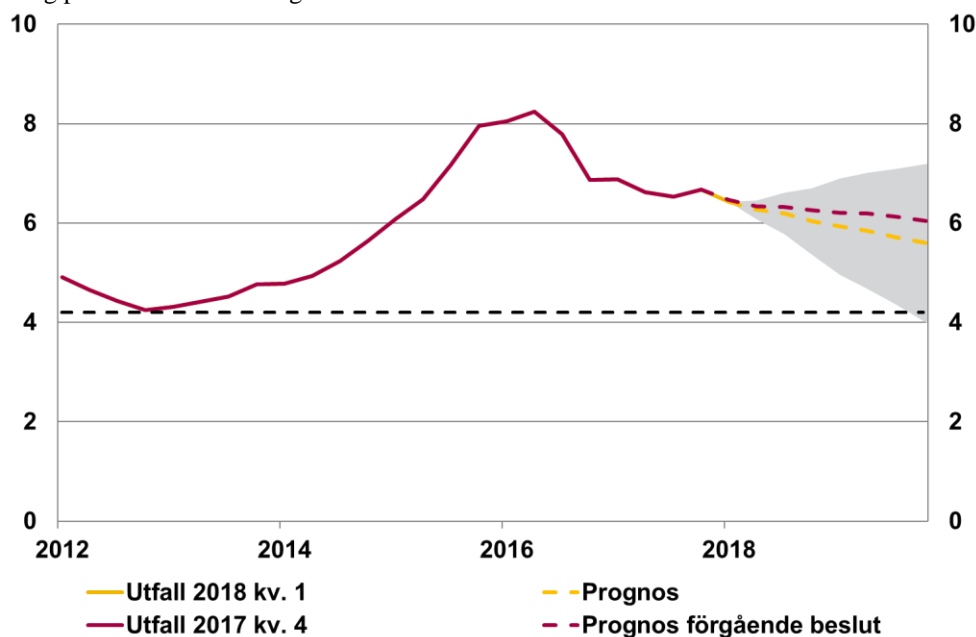
Prognosen för den totala utlåningen ges av statistiska modeller för utlåning till hushåll, respektive icke-finansiella företag och en framskrivning av marknadsfinansieringen.

FI:s prognoser för utlåning till hushåll

Som ett komplement till utfallsanalysen gör Finansinspektionen även en prognos för hushållens skulder.²⁹ Enligt prognosen väntas hushållens skulder växa med 5,7 procent i årstakt fram till slutet av 2019 (diagram B6). Det är något lägre än vid förra prognostillfället, men högre än i ett normalläge. Utlåningen till hushåll kan komma att utvecklas långsammare än i Finansinspektionens prognos. Skälet till detta är att bostadspriserna har fallit och att antalet nybyggda bostäder väntas minska. Mot detta står att det fortfarande är mycket billigt att låna.

Diagram B6. Prognos för utlåning till hushåll

Årlig procentuell förändring



Anmärkning: Den svarta streckade linjen markerar tillväxten i nominell BNP i ett normalläge.

Källor: FI och SCB.

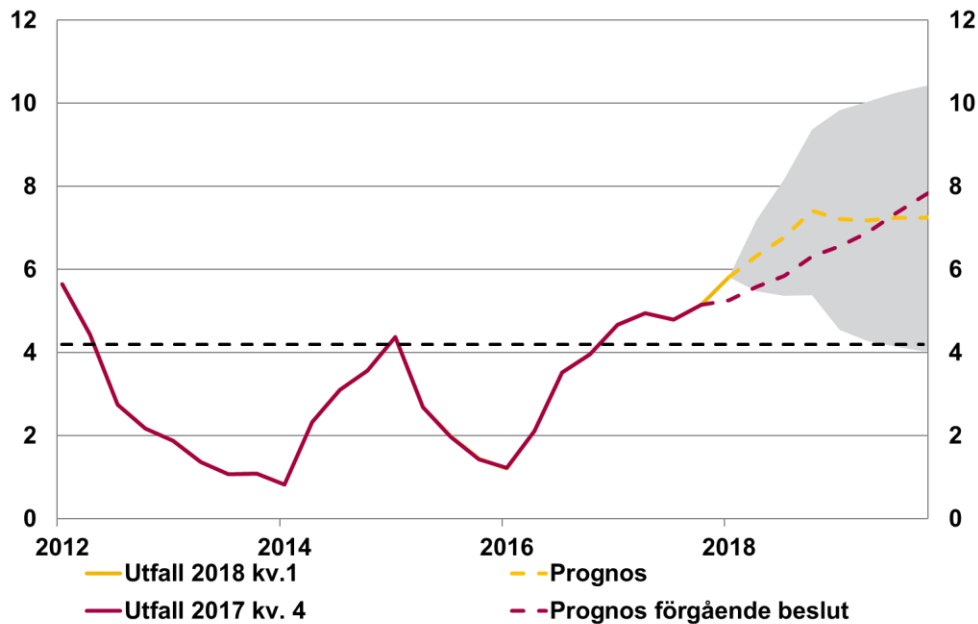
FI:s prognos för bankutlåning till icke-finansiella företag

Prognosen för bankernas utlåning till icke-finansiella företag visar att tillväxten i utlåningen kommer att fortsätta (diagram B7). I slutet av 2018 väntas denna utlåning växa med drygt 7 procent. Det är en upprevidering jämfört med föregående prognos.

²⁹ Finansinspektionen (2015), *En modell för hushållens skulder*, FI-analys 4.

Diagram B7. Prognos för utlåning till icke-finansiella företag från MFI

Årlig procentuell förändring



Anmärkning: Skulderna i diagrammet avser enbart svenska MFI:s utlåning till icke-finansiella företag. De svarta streckade linjerna markerar tillväxten i nominell BNP i ett normalläge.

Källa: FI och SCB.

Framskrivning av marknadsfinansiering

Finansinspektionen skriver fram tillväxten i marknadsfinansieringen med den genomsnittliga årliga procentuella förändringen de senaste 8 kvartalen. Finansinspektionen använder från och med denna gång data från Svensk värdepappersdatabas (SVDB) (se bilaga 1). Tillväxttakten baserad på SVDB är något högre för sista kvartalet 2017 än i de finansräkenskapsdata som Finansinspektionen tidigare använde. Framskrivningstakten är därmed något högre vid detta prognostillfälle än det föregående.