



Kommittén för finansiell stabilitet
Fi 2013:09

Protokoll från Finansiella stabilitetsrådets möte den 4 december 2020

Sammanfattning

Stabilitetsrådet¹ hade årets andra ordinarie möte och diskuterade stabilitetsläget.

Utbrottet av sjukdomen covid-19 fortsätter att sätta stort avtryck på den globala ekonomin. Mycket kraftfulla åtgärder från regeringar, centralbanker och andra myndigheter runt om i världen har dämpat den ekonomiska nedgången och stabiliserat utvecklingen på de finansiella marknaderna. I Sverige har åtgärderna varit centrala för att upprätthålla kreditgivningen till företag och hushåll.

Även om osäkerheten om den ekonomiska utvecklingen nu har ökat till följd av den senaste tidens tilltagande smittspridning så är den mindre än i våras. Det beror delvis på att vaccnutvecklingen sätter en bortre gräns för hur länge pandemin kan förväntas pågå. Rådet konstaterade att den samhällsekonomiska kostnaden för vaccination är mycket liten relativt kostnaden för en mer långvarig kris.

Stabilitetsriskerna är fortsatt förhöjda och förnyad turbulens på de finansiella marknaderna kan leda till att allt fler företag får det svårt och att kreditgivningen stramas åt. Om krisen blir svårare eller mer utdragen finns det beredskap för fortsatta åtgärder. Myndigheterna var överens om att de åtgärder som hittills vidtagits har varit nödvändiga för att minska riskerna för finansiell instabilitet på kort sikt, men konstaterade också att dessa åtgärder

¹ Närvarande: *Finansdepartementet*: Per Bolund, ordförande, Ulf Holm, Anna Jegnell; *Finansinspektionen*: Erik Thedéen, Karin Lundberg, Henrik Braconier; *Riksgälden*: Hans Lindblad, Karolina Holmberg, Märten Bjellerup; *Riksbanken*: Stefan Ingves, Cecilia Skingsley, Olof Sandstedt; och *Finansiella stabilitetsrådets kansli*: Niclas Alsén.

kan öka stabilitetsriskerna på längre sikt, till exempel genom överdrivet risktagande och ökad skuldsättning.

Stabilitetsrådet diskuterade arbetet mot penningtvätt där det sker en snabb utveckling och ökat samarbete mellan myndigheter och länder. Rådet diskuterade även arbetet med cybersäkerhet och cyberhot som utgör en allt större stabilitetsrisk.

§ 1 Stabilitetsbedömning

Myndigheterna (Riksbanken, Finansinspektionen, och Riksgälden) presenterade sina stabilitetsbedömningar.

Utbrottet av sjukdomen covid-19 fortsätter att sätta stora avtryck på den globala ekonomin. Mycket kraftfulla åtgärder från det offentliga, både i Sverige och i omvärlden, har bidragit till att stabilisera ekonomin och till att en finanskris hittills har undvikits.

Åtgärderna har gjort att det svenska finansiella systemet hittills har klarat effekterna av pandemin relativt väl och att situationen på många finansieringsmarknader har förbättrats. Tack vare de buffertar som byggts upp i bankerna under det senaste decenniet och de stödåtgärder som vidtagits har man lyckats stötta ekonomin och upprätthålla kreditgivningen till företag och hushåll. Under pandemins inledande fas var det i första hand utlåning till stora företag som ökade, men under sensommaren och hösten har även utlåningen till mindre företag ökat.

Höstens ökade smittspridning har gjort att osäkerheten om den ekonomiska utvecklingen ökat, även om den är mindre nu än i våras. Det beror till en del på att vaccikutvecklingen sätter en borte gräns för hur länge pandemin kan förväntas pågå. Riskerna för den finansiella stabiliteten i Sverige är dock fortsatt förhöjda. Förnyad turbulens kan leda till att allt fler företag får det svårt och att kreditgivningen stramas åt. Om krisen blir svårare och mer utdragen kan därför ytterligare stödåtgärder behövas.

Myndigheterna var överens om att de åtgärder som hittills vidtagits har varit nödvändiga för att minska riskerna för finansiell instabilitet på kort sikt, men konstaterade också att dessa åtgärder kan öka stabilitetsriskerna på längre sikt, till exempel genom överdrivet risktagande och ökad skuldsättning. Stimulanser behövs fortsatt men de ska sättas in där de behövs mest och

skapar minst risker på sikt. Samtidigt kvarstår flera välkända stabilitetsrisker. I euroområdet är det bl.a. svaga banker och svaga statsfinanser som utgör stabilitetsrisker. I Sverige handlar det t.ex. om hushållens skuldsättning och bankernas exponeringar mot kommersiella fastigheter.

Trots den svaga utvecklingen på arbetsmarknaden har hushållens motståndskraft överlag varit god. På bostadsmarknaden har priserna stigit kraftigt, vilket Riksbanken påpekade delvis hänger samman med strukturella problem. Prisökningen är även kopplad till de åtgärder som vidtagits och sannolikt också beteendeförändringar som en följd av krisen. Riksgälden nämnde att bostadsmarknadens prisutveckling över tid speglar rörelser i fundamentala faktorer i form av räntenivå och hushållens disponibelinkomst. Riksgälden påpekade även att om vi under kommande decennium får stigande räntor och en historiskt måttlig ökning av inkomsterna är det rimligt att också förvänta sig en tydligt lägre ökningstakt av huspriserna.

Myndigheterna bedömer att den kommersiella fastighetssektorn utgör en stabilitetsrisk bland annat p.g.a. sektorns höga räntekänslighet och bankernas stora exponeringar mot sektorn. Bankerna behöver därför hålla mer kapital för att kompensera för risken i dessa exponeringar. Den ökning av bankernas kapitalkrav på cirka 5 miljarder kronor per storbank som nu genomförs av Finansinspektionen är därför rimlig och kommer inte ha en väsentlig påverkan på finansieringskostnaderna i sektorn. Riskerna i fastighetssektorn har på senare tid ökat p.g.a. effekterna av pandemin. Finansinspektionen resonerade kring att efterfrågan på fastigheter kan minska när fler arbetar hemma och handlar mer på nätet. Detta kan leda till ökade vakanser, dämpade hyror för kontorsfastigheter, och eventuellt stigande finansieringskostnader till följd av ökad risk i sektorn. Det kommer påverka fastighetsbolagen negativt.

Myndigheterna diskuterade vidare att krisen har blottlagt sårbarheter på vissa finansiella marknader i Sverige, t.ex. marknaden för företagsobligationer. Finansinspektionen menar att Sverige sticker ut som en av de sämre marknaderna i Europa på företagsobligationssidan och att det bland annat beror på mycket låg transparens. Åtgärder krävs för en stabilare marknad, både från branschen och vad gäller förändrade regelverk. Åtgärder kan även behövas avseende företagsobligationsfonder där problem också uppstod.

Riksgälden tog upp att statspappersmarknaden fortsätter präglas av centralbankernas tillgångsköp. Likviditeten på andrahandsmarknaden i Sverige bedöms fortsatt vara ansträngd, bland annat på grund av Riksbankens omfattande köp. På förstahandsmarknaden är efterfrågan fortsatt hög. Trots att emissionsvolymerna av statsobligationer mer än fördubblades i början av sommaren är de fortfarande övertäckade flera gånger om och räntorna låga. Det finns en överlikviditet i det finansiella systemet som helhet vilket bidragit till såväl stor efterfrågan på säkra tillgångar som till att räntorna på penningmarknaden kommit ner under reporäntan.

Ordföranden tackade för lägesbedömningarna och konstaterade att den kraftigt ökade smittspridningen och hårdare restriktioner både i Europa och i Sverige bl.a. fortsätter att påverka ekonomin negativt, men att det är positivt med den snabba vaccikutvecklingen.

§ 2 Uppföljning av vidtagna åtgärder maa utbrottet av covid-19

Myndigheterna informerade om effekterna av sina vidtagna åtgärder.

Ordföranden informerade om att regeringen kommer att förlänga flera av de åtgärder som införts med anledning av utbrottet av covid-19, exempelvis korttidspermitteringar, anstånd med skatteinbetalningar, omställningsstöd och omsättningsstöd till enskilda näringsidkare för att stötta svenska jobb och företag under krisen. Även EU har beslutat om betydande stödinsatser, bland annat det stödpaket på 540 miljarder euro som omfattar den nya EIB-garantifonden och SURE, det tillfälliga stödet för att minska risken för arbetslöshet. Att de åtgärder som nu införs på sikt kan skapa stabilitetsrisker ställer beslutfattare inför ett svårt vägval när det framöver sker en återgång till ett normalläge.

Riksgälden betonade att det är viktigt att stabilitetsrådet börjar analysera vilka effekter åtgärdena kan komma att få på längre sikt. De stabilitetsåtgärder som vidtog i början av krisen har fungerat väl, men obalanser riskerar att byggas upp. Avseende företagsakuten har det fungerat som tänkt, men den har hittills nyttjats i begränsad omfattning. Institutet tycker dock att den spelar en viktig roll och det finns inga önskemål om att ändra villkoren. Ekonomiskt hållbara bolag ska kunna överleva en temporär kris. En generell observation är att i våras visade många prognoser på en kort men djup kris följt av tydlig återhämtning och avklingande smittbegränsande åtgärder. Nu

är utsikterna snarare en mer utdragen period med fortsatta smittbegränsande åtgärder, hög osäkerhet och lägre tillväxt. Detta innebär att det inte är självklart att åtgärderna som vidtagits är rätt utformade för det nya läget. Balansen mellan generella respektive riktade åtgärder behöver kanske omprövas.

Riksgälden konstaterade att vaccin har nämnts som en bortre gräns för krisen och det är en avgörande faktor. Kostnaden för vaccin är liten i förhållande till kostnaden för en mer långvarig kris. Kostnaderna med att fördröja vaccineringen kan bli betydande. Pandemin och dess effekter påverkar ekonomin och statsfinanserna, vilket innebär kostnader på många miljarder kronor varje månad innan ett vaccin finns på plats. Av det skälet är det bekymmersamt om vaccinering av svenska folket tar tid, eftersom det blir omfattande ekonomiska kostnader vid dröjsmål. Det är viktigt att det finns förståelse även för denna aspekt hos alla svenska myndigheter, inte bara i stabilitetsrådet. Således bör första prioritet vara en snabb vaccinering.

Riksbanken konstaterade att det råder enighet kring läget och vad Sverige behöver hantera. Riksbankens åtgärder summerar till 1 800 miljarder kronor, om alla erbjudna faciliteter blir utnyttjade och syftar till att pressa ned den allmänna räntenivån.

Åtgärderna inkluderar bland annat att bankerna erbjuder lån på totalt upp till 500 miljarder kronor för vidareutlåning till svenska icke-finansiella företag och att Riksbanken åtagit sig att fram till slutet på 2021 köpa värdepapper för upp till 700 miljarder kronor (utöver planerade köp före pandemin). Det nyligen fattade beslutet att höjda beloppet från 500 till 700 miljarder kronor motiveras av den ökade smittspridningen under hösten och de framskjutna utsikterna vad gäller återhämtning och tillväxt i svensk ekonomi.

Riksbanken konstaterade att konkurserna i såväl Sverige som Europa visserligen varit låga överlag, men att de brukar uppstå med viss fördröjning efter stora BNP-fall. Nedstängningarna i vissa länder kan i sig också ha gjort att konkursförfaranden har försenats och att den rapporterade konkursstatistiken ännu inte ger en rättvisande bild. Detta gör också att det kan ta tid innan den svaga utvecklingen i företagssektorn reflekteras i ökande problemkrediter hos banker. Framåt är det även viktigt att beakta risker kopplade till om stödåtgärder dras tillbaka för tidigt och att de temporära

lättnader som gjorts i regelverken inte permanent urvattnar de regleringar som det har tagit lång tid att komma överens om.

En omfattande och snabb vaccinering underlättar mycket och har även stor betydelse för ekonomin. Beslut om vaccinering bör framför allt handla om organisationsförmåga och inte om ekonomiska begränsningar. Riksbanken konstaterade att i avsaknad av vaccinering måste pandemin hanteras genom begränsningar och andra åtgärder som utgör en mycket stor samhällsekonomisk kostnad. Det kan ses i form av att kostnaden för svensk ekonomi som en följd av pandemin, i form av BNP-bortfall, i dagsläget grovt räknat ligger i intervallet 15-40 miljarder kronor per månad.

Finansinspektionen delar i hög grad Riksgäldens och Riksbankens bedömningar. Att den ekonomiska krisen inte är djupare beror på att kraftiga stödåtgärder vidtagits och i viss mån en förväntan om att vaccineringar leder till en snabb normalisering. Enkla beräkningar indikerar att det är stora kostnader förknippade med en fördröjning av vaccinationen. Därför bör det tas beslut om att hela befolkningen ska vaccineras så fort som möjligt, exempelvis innan utgången av augusti, och bedöma vad som krävs för det. Kostnaderna för en snabb vaccinering måste ställas mot kostnaden som sparas på sikt, vilken är betydande.

De åtgärder Finansinspektionen vidtog i våras har understött kreditgivningen och ekonomin. Då krisen inte är över behöver åtgärderna ligga kvar. Det är samtidigt viktigt att fundera på hur myndigheterna på ett bra sätt kan avveckla vidtagna åtgärder.

Den tillfälliga lättningen i amorteringskravet utnyttjas av cirka 195 000 hushåll vilket kan jämföras med de cirka 600 000 hushåll som omfattas av amorteringskraven. Lättningen kan ses som en buffert som skapar trygghet hos hushållen. Kravet ska återställas i augusti 2021, vilket har kommunicerats. Om det är ett nytt exceptionellt läge i vår får det diskuteras på nytt. Den kontracykliska kapitalbufferten sänktes i våras från 2,5 procent till noll. Buffertkravet har tidigare höjts p.g.a. stor kreditexpansion. En erfarenhet från krisen är att stora buffertar har gjort svenska banker mer motståndskraftiga vilket har gynnat den svenska ekonomin. Det är därför viktigt att buffertarna byggs upp igen efter krisen. Beslut om att börja höja den kontracykliska bufferten kan som tidigast tas i april 2021 och därmed tillämpas från april 2022. En förutsättning är att osäkerheten dämpats.

Ordföranden tackade för bedömningarna och särskilt för återkoppling kring behovet av en snabb vaccinering.

§ 3 Diskussion av analyser och eventuella åtgärder

Cybersäkerhet

Stabilitetsrådet diskuterade sitt arbete med cybersäkerhet och kopplingen till finansiell stabilitet.

Finansinspektionen redogjorde för aktuell riskbild i banksektorn. Bankerna ser ett förändrat mönster av intrångsförsök under utbrottet av covid-19. Det är många olika typer av attacker, försök till störning av driftsäkerhet och bedrägeriförsök både mot anställda och kunder. Bankerna har i huvudsak stått emot väl trots en ur vissa aspekter förhöjd risknivå.

Bankernas driftsäkerhet har upprätthållits och driftsafbrotten har inte ökat. Bankerna har uppdaterat sina kontinuitetsplaner för att omhänderta längre perioder av distansarbete.

Cyberriskerna ökar generellt och det är viktigt att diskutera vad myndigheternas olika roller ska vara framöver. Mot bakgrund av ökade risker har Finansinspektionen påbörjat ett strategiarbete för att definiera myndighetens framtida roll inom området. En mer framträdande roll skulle kräva ökade resurser både avseende personal och systemstöd. Svåra frågor vad avser tillsynen är t.ex. att många tjänster som den finansiella sektorn använder tillhandahålls av tredjepartsleverantörer, som inte är under Finansinspektionens tillsyn, och att sektorn är beroende av energi, telekom, finansiell infrastruktur och andra angränsande sektorer. Detta är svårt att angripa i form av tillsyn av enskilda företag. EU-kommissionen har presenterat ett förslag till en förordning för att stärka digital operativ motståndskraft (cybersäkerhet), vilket är positivt.

Riksgälden ser cyberhot som en av de största stabilitetsriskerna och som något vi behöver förhålla oss systematiskt till, i linje med hur vi idag förstår, analyserar och hanterar andra stabilitetsrisker. De stabilitetsvårdande myndigheterna behöver ta ett större ansvar – enskilt inom ramen för våra uppdrag men också samlat som sektor. Förklaringen är att det inte är en fråga om vi drabbas utan snarare när. Ett angrepp riskerar att spridas snabbt och kan leda till en systemkris.

Att motverka cyberhot är också viktigt för Riksgälden i rollen som ansvarig för statens betalningsmodell. Det är mycket viktigt att säkerställa kontinuitet på betalningsmarknaden och betalningssystemet i alla lägen, dvs. hela hotskalan. Cybersäkerhet och säker elektronisk identifiering är viktiga förutsättningar för att betalningar ska kunna utföras. Betalningar bör också kunna göras offline i stora volymer om längre avbrott i el- och telekomnät uppstår.

I allt detta måste de privata aktörernas roller, ansvar och krav på att leverera under höjd beredskap tydliggöras, här behövs initiativ för att se över dessa frågor. Det behövs strukturer att arbeta inom och det bör slås fast vad som är en rimlig motståndskraft. Det behövs vidare informationsflöden mellan de svenska myndigheter som arbetar med frågorna, t.ex. gällande hotbilden. Cyberfrågan är inte en enskild IT-fråga, utan snarare en stabilitetsfråga och det behövs ett cyberförsvar för alla viktiga samhällssektorer. Det nationella cyberförsvaret behöver stödja finanssektorn, avseende både myndigheter och funktioner och det är bråttom.

Riksbanken tog upp att pandemin gör den finansiella sektorn extra sårbar, bland annat som en effekt av hemarbete. Riksbanken arbetar med cyberfrågor internationellt i olika arbetsgrupper, som BIS² och ESRB³, och inom Sverige i FSPOS⁴. Riksbanken har även antagit ramverket TIBER-EU⁵ och gjort en nationell anpassning i form av TIBER-SE för att testa institut för cyberrisker. Det är relevant att stabilitetsrådet fortsätter arbeta med cybersäkerhet, t.ex. i form av samarbete med myndigheter utanför stabilitetsrådet och genom att arrangera en krisövning på temat.

Ordföranden konstaterade att det ökande cyberhotet innebär stora utmaningar som inte bara berör finansmarknaden utan även en rad andra samhällsviktiga sektorer. Det finns dessutom kopplingar mellan dessa sektorer som kan leda till systemrisker. Det är därför viktigt att ta ett helhetsgrepp på cybersäkerhetsfrågan. Regeringen ska som en del i det arbetet fatta beslut om att inrätta ett nationellt cybersäkerhetscenter.

² Bank for International Settlements.

³ Europeiska systemrisknämnden.

⁴ Finansiella Sektorns Privat-Offentliga Samverkan.

⁵ TIBER-EU är ett ramverk för cybersäkerhetstester som den Europeiska centralbanken (ECB) har tagit fram.

Penningtvätt

Finansinspektionen redogjorde för läget i tillsynen, samt för utökat nationellt och internationellt samarbete. Finansinspektionen har förstärkt tillsynen och ökat resurserna efter att ha fått extra medel från regeringen.

Uppmärksammade utredningar och beslut under året avser Swedbank och SEB. Antalet pågående utredningar är klart högre än tidigare år. Penningtvätt är en prioriterad fråga och Finansinspektionen stärker framöver resurserna ytterligare avseende rättsligt stöd.

Nationellt samarbetar Finansinspektionen med flera myndigheter. Det är ett ökat operativt samarbete med Polismyndigheten, vilket bland annat inkluderar information om tillvägagångssätt samt underrättelseuppgifter om enskilda företag.

Internationellt har tillsynsmyndigheterna EBA:s⁶, Eiopas⁷ och Esmas⁸ tidigare delade ansvar ändrats så att EBA nu har ensamt ansvar. Det finns en nyinrättad penningtvättskommitté och EBA utfärdar många nya riktlinjer. Ett exempel är college guidelines, som innebär att det ska finnas särskilda penningtvättskollegier. Finansinspektionen är bland de första att sätta upp sådana kollegier, som nu finns för de tre storbankerna. Det finns också en nordisk-baltisk grupp på myndighetsnivå som delar information och metodik. Internationella valutafonden, IMF, kommer att göra en analys i Norden-Baltikum, som koordineras av Riksbanken och där Finansinspektionen kommer delta aktivt. Fokus är samarbetet mellan tillsynsmyndigheter i Norden och Baltikum.

Riksbanken gav en uppdatering om den analys av penningtvättsrisker i regionen som den nordisk-baltiska IMF-valkretsen bett IMF att genomföra. IMF kommer bland annat att analysera finansiella flöden i regionen, risker för finansiell stabilitet, samt myndigheternas samverkan för att bekämpa penningtvätt och terroristfinansiering.

Riksgälden välkomnar de intensifierade insatserna. Penningtvättsproblem riskerar att påverka förtroendet för banksektorn och är därmed en stabilitetsrisk. Det är också viktigt för anseendet för myndigheter att banker som är delaktiga i den statliga betalningsmodellen inte nyttjas för

⁶ Europeiska bankmyndigheten.

⁷ Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten.

⁸ Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

penningtvätt. Riksgälden verkar för att myndigheter ska använda mer än en bank för sina betalningar.

Ordföranden nämnde att den pågående utredningen om stärkta åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism är förlängd till maj 2021. Ekofinrådet har antagit slutsatser om de kommande reformerna i penningtvättsregelverket och EU-kommissionen väntas presentera ett eller flera förslag i linje med dessa under första kvartalet 2021. Det handlar bland annat om att regelverket ska harmoniseras, att en befintlig eller ny myndighet får ansvar för viss tillsyn på EU-nivå, samt att en samordnings- och stödfunktion för finansunderrättelsetjänsterna i EU ska etableras.

§ 4 Internationella frågor

Finansdepartementet gav en uppdatering om de åtgärder som vidtagits på EU-nivå med anledning av utbrottet av covid-19, både finanspolitiska åtgärder och åtgärder på finansmarknadsområdet och redogjorde därefter för andra aktuella EU-frågor. Kommissionen har under hösten presenterat ett åtgärds paket för digitalisering av finanssektorn, som bland annat omfattar förslag till en förordning för att stärka digital operativ motståndskraft (cybersäkerhet). Under första halvåret 2021 väntas ett förslag om slutförandet av Basel 3. Under sommaren trädde förordningen om en EU-gemensam taxonomi för miljömässigt hållbara investeringar ikraft. Kommissionen presenterade i november ett utkast till delegerad akt till förordningen, som nu är föremål för offentligt samråd.

Ordföranden nämnde att taxonomin är en viktig del i arbetet med en hållbar finansmarknad och att regeringen avser att lämna synpunkter till kommissionen.

Finansdepartementet informerade om status i brexitförhandlingarna. Det är i huvudsak en fråga som har identifierats som särskild viktig rörande finansiell stabilitet, nämligen clearing av derivattransaktioner. Kommissionen har ett utfärdat beslut om likvärdighet för brittiska clearingmotparter till och med juni 2022.

Riksbanken nämnde att frågan om utdelningar i europeiska banker diskuteras i flera europeiska institutioner, inte minst eftersom tidigare

rekommendationer och riktlinjer utfärdade av till exempel ESRB och SSM⁹ löper ut inom de närmsta månaderna.

§ 5 Övriga stabilitetsfrågor

Scenarioövning småbanker

Stabilitetsrådets kansli redogjorde för en krisövning som genomfördes under hösten. Temat för övningen var krishantering av mindre banker. Som vid tidigare krisövningar identifierades sakfrågor som myndigheterna kommer att arbeta vidare med, vilket är ett av syftena med dessa övningar.

Förberedelser inför cyberkrisövning

Stabilitetsrådets kansli redogjorde för arbetet med en krisövning som ska öva cyberhot som hotar den finansiella stabiliteten. Övningen kommer att genomföras under nästa år.

Kommersiella fastigheter

Finansinspektionen informerade om det samarbete inom stabilitetsrådet som rör kommersiella fastigheter. Syftet är att samarbeta kring informationsdelning men också att arbeta framåtblickande.

§ 6 Kommande arbete

Inför stabilitetsrådets nästa möte den 4 juni 2021, och fortsatt under året, kommer rådets medlemmar att arbeta gemensamt med de stabilitetsfrågor som diskuterades på mötet. Det gäller bland annat frågor kopplade till pågående pandemi och cybersäkerhet. Stabilitetsrådet kommer också fortsätta arbeta med frågor som rör bland annat bankernas motståndskraft, hushållens skuldsättning, och långsiktiga risker till följd av åtgärder mot effekterna av pandemin.

⁹ Gemensamma tillsynsmekanismen