



# Handelshögskolan

GÖTEBORG UNIVERSITY

Centre for Finance

Centre For Finance  
Institutionen för Nationalekonomi och Statistik  
Handelshögskolan vid Göteborgs universitet  
Vasagatan 1  
Box 640  
405 30 Göteborg

24 april, 2020

Finansdepartementet  
103 33 Stockholm  
fi.remissvar@regeringskansliet.se,  
fi.fma.b@regeringskansliet.se

SUBJECT: Remissvar avseende Sverige och bankunionen (SOU 2019:52)

Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet (HHGU) genom Ek. Dr. Evert Carlsson vill överlämna följande remissvar avseende Betänkande av utredningen om ett eventuellt svenskt deltagande i Europeiska bankunionen—Sverige och bankunionen (Utredningen). Diarienummer Fi2019/04232/B.

## Inledning

Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet (HHGU) lämnar följande synpunkter på rubricerat betänkande. Samtliga sidreferenser avser Utredningen och om inte annat anges är **fetmarkerad** text vår markering. För att underlätta referenser till Utredningen så sammanfaller numrerade huvudrubriker i remissvaret med numreringen i Utredningen.

## Sammanfattning

**HHGU avråder från ett svenskt deltagande i bankunionen.**

1. HHGU anser att Utredningen gör en bra beskrivning över bakgrunden till de frågor och problem vilka kan påverkas av ett svenskt deltagande i bankunionen.
2. HHGU anser liksom Utredaren att förutsättningarna för en god tillsyn ej påverkas negativt av ett svenskt deltagande i bankunionen.

SCHOOL OF ECONOMICS AND COMMERCIAL LAW, GÖTEBORG UNIVERSITY

Centre for Finance

Visiting address Vasagatan 1 Postal address P.O. Box 640, SE 405 30 Göteborg, Sweden

Phone +46 31 773 1000 Fax +46 31 773 5114

3. HHGU anser liksom Utredaren att förutsättningarna för en effektiv resolution är något sämre vid ett svenskt deltagande i bankunionen.
4. HHGU anser liksom Utredaren att de krav på kapitaltäckning *etc.* som kan komma att ställas på svenska banker ej nämnvärt påverkas av ett svenskt deltagande i bankunionen.
5. HHGU anför en från Utredaren skiljaktig åsikt: att betydelsen och kapitaliseringen av bankunionens finansiella skyddsnät inte är positivt för Sverige utan kan antas medföra en hög kostnad utan motsvarande fördelar vid en större finanskris.
6. HHGU anser liksom Utredaren att betydelsen för svenska bankers expansion och konkurrenssituation vid ett svenskt deltagande i bankunionen ej kommer att påverkas.
7. HHGU anser att Utredaren kraftigt har undervärderat de risker och därtill hörande potentiella kostnader vilka kan följa av ett svenskt deltagande i bankunionen. Dessa kostnader kommer från att bankunionen och ECB kan ej förväntas tillämpa *no-bail-in* klausulen på ett stringent sätt.

## 2 Bakgrund och motiv till en europeisk bankunion

Utredningen gör en bra genomgång av den historia och överväganden som legat till grund för bankunionens tillkomst och speciellt betydelsen av finanskrisen 2007-2009. Även om utredningen ej hade till uppgift att komma med förslag utan "endast" göra en sammanfattning av för- och nackdelar med ett svenskt deltagande i bankunionen så visar Utredningen på varför olika tillkortakommanden under finanskrisen har format förslagen till bankunion.

En bärande förutsättning bakom introduktionen av euron var de finanspolitiska restriktionerna med avseende på statsskuld och budgetunderskott. Vidare fastställdes i Maastrichtfördraget ett förbud mot att finansiera varandras statsskulder. Finansmarknaden gjorde därefter tolkningen att den gemensamma valutan, restriktion för ökande budgetunderskott och en därtill hörande gemensam penningpolitik innebar att också kreditriskpremien var densamma mellan euro-länderna. Konsekvensen blev en stor reallokering av kapital från "kärnländerna"<sup>1</sup> till "periferiländerna" inom euroområdet. Eurons införande skapade stora kapitalinflöden till vissa länder, vilka ej utnyttjade den lägre finansieringskostnaden till en omstrukturering av den offentliga sektorn och skuldnivåerna. De låga räntorna i speciellt i periferin fick istället skapa en kreditexpansion.

Finanskrisen visade sedan att tillsynsmyndigheterna i de olika länderna hade olika principer för tillsyn och insolvens. Skillnader (brister) på tillsyn och de enskilda ländernas oförmåga

---

<sup>1</sup> Belgien, Nederländerna, Tyskland och Österrike.

att lösa finanskrisen innebar att det ej längre fanns förtroende för euron och att förutsättningarna för en gemensam inre marknad för finansiella tjänster saknades.

Efter att initialt ha placerat orsaken till finanskrisen i en kombination av fantasifull värdepapperisering, stora bonusar, dålig kreditkontroll, *etc*, så hamnar huvudorsaken till krisen i det "skadliga samberoendet mellan banker och statsfinanser" samt *légère* tillsyn.(s. 92).

Finanskrisen skulle därför inte gå outnyttjad utan bli en hävstång till skärpt tillsyn och genom att enskilda länders tillsynsmyndigheter ej längre skulle vara ansvariga för de systemviktiga bankerna så skulle en eventuell likvidation av dessa banker göras på ett likformigt sätt. Kostnaden för en likvidation skulle i framtiden ej bäras av skattebetalare utan först och främst fördelas mellan ägarna, innehavare till bankens skuldebrev, allmänhet och via gemensamma resolutionsfonder bland euroländerna.

Den Europeiska Bankunionen är ett samlingsnamn för en gemensam: tillsyn, resolution av banker i kris samt återkapitalisering av banker. Dessa delar har endast delvis genomförts varför remissvaret i de följande sektionerna får avse både vad som faktiskt har genomförts samt vad ambitionen är. Det kan dock redan nu konstateras att bland de "ambitiösa" finns ett viktigt indirekt syfte i att stärka tilltron till euron och de egna bankerna; emedan det finns en uppfattning bland de "motsträviga" att kreditvärdigheten bland banker måste vara mer likartad innan ett fullständigt genomförande av en Bankunionen är möjlig.

## 5 Förutsättningar för god tillsyn

Utredningen redogör föredömligt för institutionalia varför varje sammanfattning av detta vore felaktig. Vid en svensk anslutning uppkommer i huvudsak ett problem i samband med tillsyn. Bland euro-länderna är det centralbanken ECB som utövar tillsyn. Även om Sverige skulle kunna vara med i underordnade rådgivande organ så hamnar "*de formella besluten kring att ge eller återkalla tillstånd samt att godkänna kvalificerade innehav är emellertid ECB-rådets exklusiva befogenhet.*" (s. 158)

Denna restriktion skall då inte överdrivas enär: "*ECB utför en tillsyn som till sin karaktär är mer inträngande och därför är mer resurskrävande – för såväl banker som nationella tillsynsmyndigheter – än den tillsyn Finansinspektionen för närvarande utför.*" (s. 168) Det finns inga uppenbara skäl till varför ett svenskt deltagande i bankunionen skulle vara till nackdel.

## 6 Förutsättningar för effektiv resolution

Det finns i sak inget som förhindrar en effektiv resolution av en bank vid ett svenskt deltagande i bankunionen. Dock då det är ECB som har att bedöma om resolution eller andra

statliga stöd kan ges till en bank kan det innebära att det skapas en tidsspillan från tidpunkten när banken är i behov av stöd till att det effektueras. Tidigare erfarenheter av snabb och effektiv samverkan mellan svenska myndigheter (Riksbank, Riksgäld, Finansinspektion) och departement jämfört med sina europeiska motsvarigheter talar till svensk fördel. Speciellt i en situation när antagligen inte bara svenska banker utan flera andra banker behöver stöd från samma (och då knappa) resolutionsfond kan det innebära ett politiskt *Quid pro quo* och där svenska intressen viktas ned.

Utredaren noterar att: *“Förmågan att fatta snabba beslut är ofta av avgörande betydelse för att resolution ska kunna genomföras som planerat men även för att myndigheterna ska kunna hantera de oförutsedda händelser som oundvikligen uppstår. Snabba beslut skapar därtill trovärdighet kring resolutionsordningen och genomförandet av den.” (s. 192)*

## 7 Krav för kapitaltäckning likviditet och krishantering

Grundtanken är att en banks egna kapital och betingade kapital<sup>2</sup> skall räcka för att täcka bankens förluster<sup>3</sup>. I detta avseende har de svenska bankerna en större andel riskkapital än andra banker. Skillnaden har sitt ursprung i: de i Sverige historiskt låga kreditförlusterna på bolån vilket gör att en modellering av kreditförluster på historiska data leder till att förlite (enligt Finansinspektionen) riskkapital behöver reserveras. Finansinspektionen har motverkat detta genom att införa en lägsta kapitaltäckning för bostäder oaktat historiska förluster<sup>4</sup>. I en värld med mer likformig reglering kommer det antagligen att bli svårare för Finansinspektionen att tillämpa speciella krav på svenska banker även utanför bankunionen vilket gör att kapitalnivån ej kommer att avgöras av huruvida Sverige är med i bankunionen eller ej.

ECB är dock mindre transparent än Finansinspektionen och publicerar ej samma jämförbara information om varje bank. I den mån som transparens skapar förtroende är denna brist negativ.

Svenska banker har stor finansiering i utländsk valuta t.ex. USD vilken swappas till SEK. Då finansieringen förfaller med relativt kort löptid ställer det speciella krav på att marknaden för utländska valutor är tillgänglig för svenska banker. Vid större finansiella kriser har det visat sig att så ej var fallet och även om bankerna numera har att uppfylla likviditetskvoter

---

<sup>2</sup>Kapital vilket kan konverteras till aktiekapital eller där räntebetalningar och amorteringar kan senareläggas utan att banken formellt skall ha gjort en betalningsinställelse.

<sup>3</sup>Goodhart har i sin Regulatory paradox visat att kraven behöver vara större—*“Imagine you arrive at an unknown railway station late at night and there is exactly one taxi at the station’s taxi rank, which you wish to take to your hotel. The taxi driver tells you that he is sorry but he cannot take you because the city authorities demand that there must always be at least one taxi waiting in front of the station.”* (Goodhart C., *How should we regulate the finance sector*, LSE, s.175)

Taxin eller kapitalet som finns tillgängligt kan ej användas enär banken då skulle bryta mot reglerna.

<sup>4</sup>jfr. figurerna 7.1 samt 7.2 på sidorna 212-213.

i utländsk valuta så har det ansetts otillräckligt och riksbanken har fått vara *lender of last resort* även i USD. Likviditetsrisken får nog anses vara opåverkad av ett eventuellt medlemskap i bankunionen.

## 8 Finansiella Skyddsnät

Bankunionens skyddsnät består främst av resolutionsfonden och resolutionsreserven. Resolutionsfonden byggs upp av bidrag från enskilda länder vilka i sin tur debiterar bankerna. Den skall vid utgången av 2023 uppgå till 1% av garanterande insättningar, dvs. 650 miljarder kronor och vara ömsesidig<sup>5</sup>. Utredaren har räknat med ett återkapitaliseringkrav (motsvarande 4.5 procent av tillgångarna) för endast de tre svenska storbankerna om 350 miljarder efter en finanskris. Givet den höga samvariation mellan lånekvotier som kan förväntas vid en större finanskris inses det lätt att bankunionens resolutionsfond ej spelar någon större roll.

Till skillnad från Resolutionsfonden så är resolutionsreserven endast en kontopost, dvs. i Sveriges fall ett konto hos Riksgälden där avgifterna används i den löpande statliga verksamheten. När resolutionsreserven skall tas i anspråk innebär det att staten i motsvarande mån måste öka sin upplåning, dvs. de enskilda länderna måste kunna emittera statsobligationer på en fungerande marknad. Givet hur obligationsmarknaden fungerade för enskilda länder under finanskrisen får det anses vara osannolikt att resolutionsreserven kommer att vara tillgänglig vid en större finanskris utom för de mest solventa länderna. Vid en större finanskris kommer därför Sverige att vara ett av de få länder där resolutionsreserven *de facto* kan komma att tas i anspråk.

Den stora fördelen med en separat och kapitaliserad fond är att det minskar lite på det tidigare nämnda skadliga sambandet mellan banker och staters finansiering. En fond som skulle täcka en återkapitalisering av endast de tre största bankerna i varje land skulle behöva vara nästan 10 gånger så stor och därtill högre (prohibitiva) avgifter på bankerna. En resolutionsfond i den storleken skulle antagligen skapa ett *moral hazard* problem. Det är antagligen mer effektivt att begränsa risktagandet genom ökade kapitalkrav. En större finanskris i Europa skulle därför ej minska sannolikheten för att skattebetalarna skulle tvingas betala. I stället är det i mindre isolerade kriser som resolutionsreserven skulle kunna tas i anspråk, dvs. det skulle hålla de länders skattebetalare med de minst kapitaliserade bankerna skadeslösa.

Det finns åtminstone på pappret ingen skillnad mellan hur ECB och vår Riksbank ser på villkoren för att en bank skall få lån hos centralbanken. Både ECB och Riksbanken har som krav att endast solida banker kan få lån, dvs. lånen kan bara ges för att stärka bankens

---

<sup>5</sup>Ömsesidig är kanske ett illa valt begrepp här; vad som avses är att resolutionsfonden kan användas av alla banker ej endast till de delar med vilka banken eller landet har bidragit.

likviditet. ECB:s definition av solid innebär dock att även banker som idag ej är solida kan trots allt anses vara solida givet att de har en återkapitaliseringsplan vilken leder till att bli solid inom två år (s. 259).

Insättningsskydd ger samtliga sparare samma skydd i hela EU. Länderna skall garantera 100 000 euro och utbetalning skall ske inom sju dagar. Idag är garantin utfärdad av det enskilda landet och med bankunionen är tänkt att ändra det till en gemensamt finansierad insättningsgaranti vilket ger upphov till två problem.

1. Det blir en indirekt transfer av risk från mer stabila banksystem till mindre stabila.
2. Skillnaden i finansiering mellan länder är stor. Sverige har hälften av sin finansiering via obligationer emedan flera länder till mer än 90% finansierar sig genom insättningsmedel. Insättningsgarantin är därför värd olika mycket för olika länder.

De finansiella skyddsnäten i bankunionen skulle ge Sverige små fördelar, däremot skulle kostnaden kunna bli väsentlig.

## 9 Konsekvenser för svenska banker, kreditgivningen och Sverige som ett finansiellt centrum

Samordningen av kapitalkrav *etc.*, är redan hög mellan länder och kan förväntas öka oaktat ett svenskt medlemskap eller ej. Kostnaderna för tillsyn och kvalité skiljer något åt varför ett medlemskap skulle kunna bli mer kostnadseffektivt. Ökade kapitalkrav har kortsiktigt en hämmande effekt på utlåningen (s. 285). Däremot är det troligt att reducerade utdelningar gör att banker på lång sikt hittar en ny optimal kapitalstruktur givet sin affärsmodell. Eventuellt ökande kapitalkrav har därför inga långsiktiga effekter för lönsamma banker.

En önskad effekt av en bankunion är en större gränsöverskridande bankmarknad med ökad konkurrens. Trots likartade finansiella regelverk så har inte det inte haft någon större effekt på den gränsöverskridande bankmarknaden. Snarare har de senaste åren kännetecknats av att bankerna har koncentrerat och repatrierat sin affär kring ursprungslandet. (s. 292) De förväntade stordriftsfördelarna har uteblivit eller så påverkas beslut om att driva bank i annat land i hög grad av faktorer som i allt väsentligt inte är harmoniserade, t.ex. insolvensrätt, beskattningssystem, arbetsrättsreglering, tillgång till humankapital och aktiebolagslagstiftning. (s. 295)

ECB är mer detaljerad än Finansinspektionen vid prövning av ledning och ägare samt arbetssätt (s. 288). Antagligen kan dessa skillnader ej bestå i någon större omfattning. Det är heller ej troligt att de stora kooperativa bankerna i Frankrike och Tyskland liksom de svenska sparbankerna ej skulle kunna bibeålla en del av sin särart.

En annan önskad effekt av en bankunion är en större diversifiering av både in- och utlåning. De större svenska företagen har redan idag tillgång till globala banker för sin finansiering och placeringar. För dessa är det snarare tillgången till de anglo-saxiska marknaderna som är av betydelse. De mindre svenska företagen är beroende av lokala banker för sin finansiering vilka för överskådlig framtid kommer att vara svenska.

Frånvaron av utländska banker<sup>6</sup> i Sverige får snarast tolkas som att det är ett starkt oligopol och hög kostnadseffektivitet vilka ej påverkas av en bankunion som avråder från en etablering.

Vi håller också med utredaren om att ett medlemskap i en bankunion ej har någon betydelse för Sverige som ett finansiellt centrum.

## Sektionerna 10 & 11

Utredaren gör i sektion 10 en genomgång av Sveriges möjligheter till ett deltagande i bankunionen på likvärdiga villkor som övriga euro-länder. Bortsett från vad som tidigare nämnts—att ECB är den instans som slutligen har att fatta beslut har Sverige genom olika rådgivande organ knutna till bankunionen ett nästan likvärdigt medlemskap. Det är också svårt att förutse en situation i en central fråga (förutom resolution till vilket vi återkommer) där ECB skulle fatta ett beslut direkt emot vad Finansinspektionen anser.

I sektion 11 ger utredaren en bild över effekterna av ett svenskt medlemskap på andra internationella ekonomisk-politiska samarbeten. De stora svenska bankerna och Nordea har redan idag en så stor och integrerad verksamhet i norden att bankunionen är av mindre betydelse.

## 12 Sveriges finansiella åtagande och effekter på statens finanser

Denna sektion är den helt centrala i utredningen där utredaren tar upp flera av de risker vi också vill nämna. Dock får vi intrycket att dessa risker är undervärderade av Utredaren. Vi inleder med några längre citat. Utredaren ger en beskrivning av bankunionen och dess syfte på följande sätt:

“Bankunionen kan ses som ett sätt att säkerställa att överflyttningen av det finansiella ansvaret från staten till bankerna verkligen sker. Därmed kan det skadliga samberoendet mellan stat och banker mildras. Bankunionen är även

---

<sup>6</sup>Vi har här ej betraktat Nordea och Danske som utländska enär de har varit svenska och sedan ändrat hemvist.

en mekanism för att dela finansiella risker. Riskdelning sker genom att kostnader som kan uppkomma i samband med att resolutionsverktygen tillämpas finansieras ömsesidigt av samtliga banker inom bankunionen.” (s. 351)

Utredaren gör också en beskrivning av trovärdigheten bakom en *bail-in*, dvs. att skattebetalaren skall gå skadeslös vid en kris för banken.

“Historiskt har systemviktiga bankers kreditvärdighet inte bara bedömts utifrån bankernas inneboende styrka (kapitaltäckning, affärsmodell, marknadsutveckling m.fl.), utan även av kreditvärdigheten för staten i de länder bankerna är etablerade. En tolkning av detta samband är att länder med starka statsfinanser antas ha förmågan – och vara villiga – att rädda sina systemviktiga banker genom att tillföra kapital eller ta över ägandet av dem (eng. *bail-out*). Genom att bankens aktie- och fordringsägare hålls skadeslösa och staten träder in i deras ställe, får systemviktiga banker i länder med starka statsfinanser en explicit ratingpremie och därmed lägre finansieringskostnader. Med andra ord innebär en förväntan om att staten kommer (till) undsättning en implicit, statlig subvention till dessa banker.” (s. 353)

“Det är troligt att minskningen av EU-ländernas implicita subvention till banksektorn hänger samman med en förhållandevis gynnsam makroekonomisk miljö under senare år. Det kan heller inte uteslutas att det, trots intentionerna, ändå finns en förväntan om att staten i en systemkris kommer att stödja, eller till och med ta över, systemviktiga banker. En sådan förväntan kan grundas i en bedömning att **skuldnedskrivning inte går att genomföra i den omfattning som krävs** i en systemkris.” (s. 353)

Utredaren har sedan gjort en rad observationer kring stabiliteten/uthålligheten bland eurobanker där vi tror att utredaren har underskattat riskerna och därmed också de potentiella kostnaderna vid ett svenskt deltagande i bankunionen. I det följande presenterar vi vår argumentation vilken bygger på tre delar, vilka tydliggjorts av flera centralbanker och speciellt Bundesbank och dess president Jens Weidmann vilka kan sammanfattas som *the toxic links*.<sup>7</sup>

### The toxic Non-Performing Loans—NPL

I figur 12.1 (s. 356) visas andelen nödlidande lån i bankunionen som andel av totala lånestocken vilken var cirka 6 procent under 2019:Q1. Italienska banker hade vid samma tid en motsvarande kvot om 12 procent<sup>8</sup>. Enskilda banker i Italien hade väsentligt högre andel NPL. Då det är enskilda banker som kommer att skapa resolution underskattas sannolikheten för resolution om vi endast betraktar medelvärden. Sedan *no-bail* clause antogs

---

<sup>7</sup>Stop encouraging banks to buy government debt, FT 30 September 2013; Stable banks for a stable Europe, 7 April 2014; A look at the euro from a central bank perspective, 23 March 2016; Monetary policy and the architecture of the euro area, 29 May 2017; Prospects for Europe, 20 September 2018

<sup>8</sup>Bloomberg Italy Non-Performing Loans ENPLITNL Index.



av EU har redan denna regel brutits tre gånger i Italien. För många italienska banker är det vanligt att finansiera sig med både inlåning och obligationer till allmänheten. En tillämpning av *no-bail in* innebär att även obligationsinnehavarna däribland privatpersoner via fonder och pensionskassor skulle tvingas till nedskrivningar av sina tillgångar vilket har visat sig problematiskt.

I figur 1, visar vi det sk. Price-to-book, dvs. marknadsvärdet av alla i euroland noterade bankaktiebolag i förhållande till summan av deras bokförda värden sedan 2008. Idag värderas en banks egna kapital till endast 32 procent av dess bokförda värde. I Sverige är motsvarande kvoter kring 1, dvs värdet av det egna kapitalet motsvaras av det bokförda värdet. Givet den stora andelen NPLs och den mycket svaga lönsamheten och svårigheter att effektivisera sina bankväsen blir det också svårt att få in mer riskbärande kapital via nyemissioner.

Figure 1: Price-to-Book Euro-banks



Marknadens sätt att värdera eurobankerna är en klar indikation på att allt ej står rätt till med värderingen av NPLs. I dagens noll-ränte situation så påverkas ej lönsamheten av att låntagare ej betalar ränta, avsaknaden av en räntebetalning syns ej i resultaträkningen. Effekten dyker istället upp i balansräkningen där banken blir "tvungen" till nedskrivning. Nedskrivningar är inte lika strikta utan en stor dos bedömning kommer in. Nya regler kring IFRS 9 kommer att tvinga banker till att ta höjd för förväntade kreditförluster—ej endast de realiserade. Det skulle ej förvåna oss om det uppstår olika åsikter igen mellan olika euroregulatorer om hur "stringent" dessa regler skall tillämpas.

Efter de antecknade regeländringarna<sup>9</sup> och Corona kommer NPLs att öka. Trycket på EU-politiker från ECB och regulatorer att "lyfta" bort NPLs från bankernas balansräkningar och skapa en "Bad bank" gärna finansierad av EU visar igen på konflikten mellan nord- och sydeuroland. I en rad artiklar har EBA<sup>10</sup> argumenterat för etablering av en Bad bank.

Även om Sverige "endast" har ett indirekt åtagande via EU så skulle det öka med ett medlemskap i bankunionen.

### The toxic link between sovereigns and banks

Eurobankerna har inte bara NPLs utan även en stor del av sina balansräkningar investerade i det egna landets statspapper. Anledningen är enkel: statspapper har noll i kapitaltäckning och kan användas gentemot ECB som säkerhet för upplåning. Även en bank som är helt utan förmåga att självständigt kunna verka kan därför köpa statspapper och finansiera köpet genom ECB. Banken erhåller en positiv ränta från statsobligationen samtidigt som finansieringen kan göras till en negativ ränta via ECB och staten har sänkt sin upplåningskostnad samtidigt som banken artificiellt har minskat sina förluster.

I figur 2, visar vi hur den italienska statsskulden är finansierad. De i Italien verksamma bankerna och försäkringsbolagen är de största ägarna av italiensk sovereign skuld i tillägg till dessa belopp skall läggas de hos ECB pantsatta obligationerna om ytterligare 660 miljarder euro<sup>11</sup>.

Figure 2: Price-to-Book Euro-banks

Name	Type	Date	Debt Amt (EUR Mln )
Italy Sovereign Debt			2,049,303.17
Total of Bank/Insurer Holders			284,629.84
1) Intesa Sanpaolo SpA	Bank	12/31/2019	99,084.00
2) UniCredit SpA	Bank	12/31/2019	44,691.00
3) Unipol Gruppo SpA	Insurer	12/31/2019	29,319.90
4) UnipolSai Assicurazioni SpA	Insurer	12/31/2019	29,300.80
5) Allianz SE	Insurer	12/31/2019	18,100.00
6) Banca Monte dei Paschi di Sien	Bank	12/31/2019	14,424.10
7) Aviva PLC	Insurer	12/31/2019	13,989.40
8) CNP Assurances	Insurer	12/31/2019	9,851.40
9) Commerzbank AG	Bank	12/31/2019	9,300.00
10) Unione di Banche Italiane SpA	Bank	12/31/2019	9,291.61

“If government bonds had to be backed by an amount of capital that adequately reflects the inherent risk, and limits were defined for public sector expo-

<sup>9</sup>New accounting rules pose a threat to banks amid coronavirus, FT March 17, 2020.

<sup>10</sup>Enira, Chairman of European Banking Authority; EU needs to create 'bad bank' for €1tn toxic loan pile, FT Jan 30, 2017;

ECB pushes for eurozone bad bank clean up soured loans, FT 19 April, 2020.

<sup>11</sup>Disaggregated financial statement of the Eurosystem, 1 March, 2020.

suress, as is commonplace for loans to private debtors, banks would have much less of an incentive to increase their leverage by investing in sovereign debt. That would also play a key part in improving the stability of our banking system because it would remove an incentive for taking on excessive leverage.”<sup>12</sup>

Privatpersoner, pensionskassor och hela den finansiella industrin i de sydliga euroländerna verkar under förutsättningen att det är riskfritt att äga statspapper. I Sverige är ägandet mycket mer spritt utanför landet samt i fonder. En introducerad kapitaltäckning för statspapper skulle ej ha någon nämnvärd betydelse för varken svenska banker eller för Riksgäldens upplåningskostnad. I de södra euroländerna skulle man tvingas att dramatiskt sälja statspapper samtidigt som en ny jämviktsränta (med nya ägare utanför egna landet) för t. ex. Italiens upplåning skall uppnås utan att förlita sig på inhemska banker. En sådan övergångsperiod måste antagligen göras mycket lång, dock har inga steg tagits i den riktningen.

### The toxic link between sovereigns and ECB<sup>13</sup>

ECB:s åtagande att köpa statspapper samt att förse eurobankerna med obegränsad likviditet har ytterligare ökat ECB:s balansräkning till 5250 miljarder euro, jfr figur 3. ECB får ej finansiera ett medlemslands budgetunderskott, därför har man två begränsningar för sina obligationsköp: ECB köper endast obligationer via en euro-centralbank dvs. endast finansiering av existerande skuld (torde inte ha någon betydelse) samt ECB får ej äga mer än en tredjedel av ett lands statsskuld. Numera<sup>14</sup> har dock även den maxgränsen temporärt strukits och det är svårt att se hur denna balansräkning skall reduceras. Det kraftiga räntefallen sedan 2007 har sparat 1000 miljarder euro i räntekostnader för euroländernas budgetar utan någon uttalad vilja att använda denna besparing till att lösa de problem som orsakade finanskrisen.

De åtagande som gjorts via ECB, behovet av ECB för att finansiera viss statsskuld, bankernas beroende av ECB för billig finansiering och bristen på eget kapital i bankerna är så stora att *no-bail-in* har inte trovärdighetens prägel. Följande citat visar på vilka problem som bör adresseras innan ett svenskt deltagande i en bankunion.

“These bond purchases are increasingly fusing monetary policy and fiscal policy. For a significant share of sovereign debt, government financing costs have become decoupled from capital market conditions...With regard to the

---

<sup>12</sup>Dr Jens Weidmann, President of the Deutsche Bundesbank, German Banking Congress, Berlin, 7 April 2014.

<sup>13</sup>Dr Jens Weidmann, President of the Deutsche Bundesbank, German Banking Congress, Berlin, 7 April 2014.

<sup>14</sup>En tredjedelsbegränsningen har nu strukits i samband med Pandemic Emergency Purchase Programme—PEPP.

Figure 3: ECB Total Assets



assets purchased by central banks, interest rates are quite simply no longer being geared to the soundness of a country's public finances, which is a far cry from the principle of capital market funding...**As long as member states can have a major say on the quality of bank balance sheets, such as through national insolvency legislation**, then a European deposit protection scheme would not only be premature but would also create incentives to shift risks to the banking system; these would then have to be borne by all. A European deposit protection scheme, moreover, would be justifiable only if banks were less dependent on the solvency of their home countries. However, since the banks are currently holding large quantities of their own countries' sovereign bonds, a European deposit protection scheme would be tantamount to communitising sovereign debt.”<sup>15</sup>

Bankunionen med dess insättskydd och resolutionsmöjligheter är endast en framgång om den kan skapa en trovärdighet till *no-bail-in*.

Med vänlig hälsning,

I tjänsten  
Evert Carlsson  
Ek. Dr.

cc: Registrator Göteborgs Universitet

<sup>15</sup>Dr Jens Weidmann, Chairman of the Board of Directors of the BIS, Finance Forum Vaduz, 23 March 2016.



GÖTEBORGS UNIVERSITET  
HANDELSHÖGSKOLAN

## REMISSVAR

Datum:  
2020-04-24

Dnr:  
GU 2020/274

Mottagare:  
Finansdepartementet

Handläggare:  
Mikael Johansson

### Betänkandet *Sverige och bankunionen* (SOU 2019:52)

Betänkandet *Sverige och bankunionen* (SOU 2019:52) (GU 2020/274) har handlagts i samråd med Samhällsvetenskapliga fakulteten. Statsvetenskapliga institutionen och Förvaltningshögskolan har svarat att de inte har något att erinra mot förslaget.

Handelshögskolans remissvar har skrivit av Professor Ted Lindblom, Företagsekonomiska institutionen.

I betänkandet redovisas och diskuteras relativt utförligt både för- och nackdelar med att delta i eller stå utanför den Europeiska bankunionen. I stora drag framstår redogörelser och diskussioner i betänkandet som välbalanserade. Beträffande flertalet aspekter pekar man på både för- och nackdelar. Man betonar att det vid tidpunkten för utredningens genomförande rådde stor osäkerhet om betydelsen av kvarvarande bankrisker inom euroområdet från finanskrisen, Storbritanniens avsikt att lämna EU samt, inte minst, bankunionens slutliga utformning.

I betänkandet görs ingen total sammanvägning av för- och nackdelar och man tar heller inte klart ställning i frågan om svenskt deltagande eller inte med hänvisning till att detta ytterst är ett politiskt beslut. Det stämmer givetvis, men det vore önskvärt att betänkandet gav politikerna mer vägledning. Nu ges de ett betydande tolkningsutrymme som om utredningen vid en sammanvägning skulle finna bägge alternativen likvärdiga. Så är dock inte fallet och det ter sig högst sannolikt att de är det! Givet den stora osäkerhet som hänvisas till och som otvivelaktigt gör en sammanvägning svårare, är den enda rimliga rekommendationen att avvakta med att ta ställning i frågan.

De argument som anförs i betänkandet för att inte göra det är ytterst tveksamma och även motsägelsefulla. Det andra argumentet (i vilket det förespeglas att ett beslut om deltagande i närtid skulle göra det möjligt "att åstadkomma arrangemang för att göra villkoren för deltagande mer lika de villkor medlemsstater som har euron som valuta åtnjuter") förutsätter dessutom att ett politiskt ställningstagande i närtid skulle bli jakande. Med den stora osäkerhet som råder - inte minst med vad gäller effekterna av Covid-19-pandemin - väger givetvis argumenten att avvakta mer information innan beslut tas i frågan klart tyngre. Med denna pandemi torde risken betydligt ha ökat för att det kan uppstå en allvarlig systemkris, där den finansiella säkerhetsmekanismen visar sig vara otillräcklig. Det

synes inte längre vara ett lika "osannolikt" scenario som vid tiden för utredningens genomförande. Ett dåligt underbyggt beslut i närtid om att delta i bankunionen kan därmed komma att få förödande konsekvenser för svenska banker och bli mycket kostsamt för stat och samhälle. Om ett ställningstagande skall tas i närtid bör det alltså vara att inte gå med i bankunionen nu. Ett sådant beslut skulle vara mindre dramatiskt att eventuellt ompröva senare när osäkerheten är mindre!

I tjänsten  
Mikael Johansson  
Forskarutbildningshandläggare