



## Protokoll från Finansiella stabilitetsrådets möte den 10 juni 2019

### Sammanfattning

Stabilitetsrådet<sup>1</sup> diskuterade stabilitetsläget.

I dagsläget fungerar det finansiella systemet väl. Samtidigt finns det sårbarheter och risker som kan hota den finansiella stabiliteten i Sverige. Riskerna i omvärlden är bl.a. kopplade till handelskonflikter, osäkerhet som rör de ekonomiska och finansiella effekterna av Storbritanniens utträde ur EU (brexit) samt utvecklingen i eurozonen, t.ex. avseende strukturella problem i banksektorn och svaga offentliga finanser i flera europeiska länder. Globalt och i Sverige har räntorna varit låga under en lång period och de förväntas nu vara låga under ytterligare en tid framöver. Även denna utveckling kan innebära risker som är viktiga att bevaka.

Hushållens höga skuldsättning utgör fortsatt en stor risk i svensk ekonomi och Stabilitetsrådet diskuterade därför de makrotillsynsåtgärder som vidtagits för att öka hushållens motståndskraft. Regleringarna har lett till att nya bolånetagare lånar mindre, amorterar mer och köper billigare bostäder, vilket är en positiv utveckling. Under samma period har bostadspriserna stabiliserats, medan omsättningen på bostadsmarknaden är stabil. Det är viktigt att de införda makrotillsynsåtgärderna bibehålls.

När det gäller riskerna för bankerna tog Stabilitetsrådet särskilt upp utvecklingen i den kommersiella fastighetssektorn och att bankerna behöver

---

<sup>1</sup> Närvarande: *Finansdepartementet*: Per Bolund, ordförande, Ulf Holm, Thomas Nielsen; *Finansinspektionen*: Erik Thedéen, Martin Noréus, Henrik Braconier; *Riksgälden*: Jörgen Eklund, Mattias Persson, Pär Holmbäck; *Riksbanken*: Stefan Ingves, Kerstin af Jochnick, Olof Sandstedt; och *Finansiella stabilitetsrådets kansli*: Niclas Alsén.

hålla mer eget kapital vid utlåning till denna sektor för att öka sin motståndskraft.

Stabilitetsrådet betonade vikten av fortsatt fokus på bristande rutiner mot penningtvätt hos flera banker i Norden-Baltikum, då dessa riskerar att ytterligare skada förtroendet för bankerna. Vidare diskuterade Stabilitetsrådet betydelsen av cybersäkerhet för det finansiella systemet. Myndigheterna var överens om att man inom Stabilitetsrådet behöver arbeta mer med denna fråga.

Inför Stabilitetsrådets nästa möte den 6 december 2019 kommer rådets medlemmar att fortsätta arbeta gemensamt med de stabilitetsfrågor som diskuterades på mötet. Det gäller arbete relaterat till de scenarioövningar som genomförts under senare år, banksystemets motståndskraft, hushållens skuldsättning, stabilitetsfrågor kopplade till aktuella EU-frågor, brexit och cybersäkerhet.

## § 1 Stabilitetsbedömning

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

I dagsläget fungerar det finansiella systemet väl, men det finns risker. Något mer dämpade konjunktur- och inflationsutsikter globalt sett och centralbankers kommunikation har bidragit till förväntningar om låga räntor under en ännu längre tid, vilket kan bygga upp risker på sikt. En erfarenhet från krisen 2008–2009 är att låga räntor under en lång tid riskerar att leda till en jakt på avkastning som pressar ner olika riskpremier ytterligare. Det är en risk som behöver bevakas. Samtidigt fortsätter handelskonflikten mellan USA och Kina att skapa osäkerhet kring utsikterna för världshandeln. Likaså kvarstår osäkerheten kopplad till strukturella problem i euroområdet, exempelvis avseende Italiens statsfinanser och lönsamheten banksektorn, geopolitiska risker, brexit samt den ekonomiska utvecklingen i Kina. Därtill är risken för cyberattacker ett av de största hoten för det internationella finansiella systemet och dess deltagare.

Den totala utlåningen i Sverige fortsätter att öka snabbt och tillgångspriserna är höga. Att hushållens skulder växer långsammare har dock bidragit till att de samlade skulderna växer något långsammare än under de senaste åren.

Utlåningen till icke-finansiella företag och marknadsfinansiering växer dock snabbare.

Finansinspektionen och Riksgälden bedömer att svenska banker sammantaget har en tillfredställande motståndskraft, medan Riksbanken anser att motståndskraften behöver öka både vad gäller kapital och likviditet. Myndigheterna bedömer att det finns risker kopplade till utlåningen till den kommersiella fastighetssektorn, där bolagen blivit allt mer räntekänsliga. Bankerna behöver därför hålla mer kapital för att täcka riskerna i den utlåningen.

För att vara resolutionsbara behöver bankerna också ha nedskrivningsbara efterställda skulder. Detta krav ska enligt Riksgälden vara uppfyllt 2022 och myndigheten anser att det är angeläget att bankerna emitterar sådana värdepapper. Myndigheterna anser att det är viktigt att bankerna intensifierar arbetet mot penningtvätt, då förtroendet annars riskerar att skadas ytterligare.

Sedan det föregående mötet i Stabilitetsrådet bedömer Finansinspektionen och Riksgälden att riskerna med hushållens skulder är fortsatt stora men att de har dämpats något. Riskerna kopplade till bankernas utlåning till kommersiella fastighetsföretag har ökat. Riksbanken anser att riskerna med hushållens skuldsättning är oförändrat höga och delar de andra myndigheternas bild av riskerna med utlåning till kommersiella fastighetsbolag. För att dämpa riskerna med hushållens skuldsättning mer än vad Finansinspektionens makrotillsynsåtgärder har gjort, behövs strukturella reformer av t.ex. skattesystemet och bostadspolitiken. Bättre tillgång till data över hushållens tillgångar och skulder samt ett centralt pantregister för bostadsrätter skulle också bidra till den finansiella stabiliteten.

Det finns en diskussion i bl.a. media om vilka effekter Finansinspektionens åtgärder mot hushållens höga skulder har haft. Myndigheterna bedömer att de genomförda makrotillsynsåtgärderna haft avsedd effekt utan att märkbart försämra bostadsmarknadens funktionssätt. Det är därför viktigt att ge en korrekt lägesbild i debatten. Andelen nya bolånetagare som har både hög belåningsgrad och hög skuldkvot har minskat efter införandet av bl.a. amorteringskraven. Bolånetagarna lånar mindre, amorterar mer och köper billigare bostäder. Under samma period har bostadspriserna stabiliserats, medan omsättningen på bostadsmarknaden är stabil. Finansinspektionens

bolåneundersökning visar inte heller några tecken på att unga trängts ut från bostadsmarknaden som en effekt av amorteringskraven. Tvärtom ökar de ungas andel av de nya bolånetagarna. Det finns betydande strukturproblem på den svenska bostadsmarknaden men det är ändå, jämfört med flertalet andra länder i EU, relativt lätt för unga att ta sig in på bostadsmarknaden. Myndigheterna tycker att det är mycket viktigt att man håller fast vid de makrotillsynsåtgärder som har införts, och vikten av att behålla åtgärderna måste tydliggöras i debatten.

Riksbanken presenterade sin utvecklade metod för att stresstesta bankers motståndskraft mot finansiell och ekonomisk oro. Riksbanken har stresstestat de fyra största bankerna i Sverige med samma makrosenario som den Europeiska bankmyndigheten (EBA). Metoderna skiljer sig åt på flera sätt, en skillnad är att Riksbankens stresstester fångar risker i banksystemet i stort. Riksbankens stresstester visar betydligt större negativa effekter på bankernas kapitalrelationer jämfört med EBA. Resultaten illustrerar att olika metodval och angreppsätt kan ge stora skillnader i resultat. Att metodval och skattningsperiod ger upphov till stora skillnader mellan stresstester förtjänar att lyftas upp och diskuteras både bland myndigheter och banker. Det pekar även på behovet av att fortsätta och fördjupa dessa typer av jämförelser.

Stabilitetsrådets ordförande delar myndigheternas syn på riskbedömningen och anser att tonläget i debatten om makrotillsynsåtgärderna är högt. Vi ser en positiv utveckling där skulderna växer långsammare än tidigare samtidigt som bostadspriserna stabiliserats. Bilden som ges i media är att åtgärderna påverkat bostadsmarknaden väldigt negativt, vilket inte är korrekt. Det byggs också fortsatt många bostäder i ett historiskt perspektiv. Regeringen har aviserat en skatteöversyn. Om bostadsrelaterade skatter ändras måste bedömningar göras av de samlade åtgärdernas effekter, inklusive införda makrotillsynsåtgärder.

## § 2 Diskussion av analyser och eventuella åtgärder

### Cybersäkerhet

Riksbanken anser att cyberrisker är ett prioriterat område och en av de största riskerna framöver för den finansiella sektorn. Riksbankens arbete med cyberrisker drivs på två fronter, dels för att stärka den egna motståndskraften, dels ur ett bredare perspektiv där finansiell stabilitet står i

centrum. Riksbanken för en regelbunden dialog kring cyberrisker med andra aktörer. Nationellt är Riksbanken bland annat ordförande i FSPOS samt deltagare i FIDI-Finans och internationellt deltar Riksbanken i olika arbetsgrupper inom BIS, ESRB och ECB. På Riksbanken pågår ett arbete med att implementera så kallade Threat Intelligence-Based Ethical Red-Teaming tester (TIBER-tester) i Sverige. Det är ett ramverk som Europeiska centralbanken (ECB) har skapat för att myndigheter, på ett standardiserat sätt, ska kunna testa motståndskraften mot cyberrisker hos systemviktiga finansiella infrastrukturföretag och banker.

Vidare föreslår Riksbanken att Stabilitetsrådet tar ett brett grepp om cybersäkerhetsfrågan inom den finansiella sektorn. Arbetet med cybersäkerhet sker i flera forum, både i nationella och internationella sammanhang där myndigheterna i Stabilitetsrådet samarbetar med andra myndigheter och även med privata aktörer. Valfungerande samordning är en nyckelfaktor för ett gott cyberförsvar och då detta arbete sker på många fronter finns ett behov av att kartlägga hur samordning kring cybersäkerhet ser ut idag. Därefter kan man lägga fram förslag på hur denna samordning skulle kunna förbättras.

Riksgälden välkomnar fortsatt arbete med frågan om cybersäkerhet. Viktigt att det utvecklas förmåga att bedöma omfattningen av hotet mot det finansiella systemet liksom dess motståndskraft. Här har Stabilitetsrådet att arbeta vidare med frågan om ramverk för analys av cyberrisker. Därtill är det viktigt att se över myndigheternas roller och hur Stabilitetsrådet arbetar med cybersäkerhet. Samverkan med andra myndigheter bör ske och den privata sektorn bör involveras i arbetet där det är centralt. Riksgälden informerade även om sitt arbete med att se över den statliga betalningsmodellen som årligen omsätter 7 000 miljarder kronor. För att säkerställa att dessa även framöver kan genomföras tryggt och stabilt ser Riksgälden nu över modellen.

Finansinspektionen lyfte att det finns ett förslag på hur ansvaret för betalningssystemet i kris och krig ska se ut framöver. Finansinspektionen menade att det är viktigt att arbetet med att säkra betalningssystemets funktion i kris och krig bedrivs även innan den nya ansvarsfördelningen är på plats. I det arbetet kan frågorna om cybersäkerhet tillkomma. Finansinspektionen betonade att det i dagsläget finns tydliga lagstöd och riktlinjer för att Finansinspektionen ska kunna bedriva finansiell tillsyn på

cyberområdet. Det finns idag tydliga regler för bankernas ansvar och Finansinspektionen har befogenheter att bevaka det. Internationellt finns olika arbetsgrupper och EBA utvecklar löpande riktlinjer. I Sverige finns den nya säkerhetsskyddslagstiftningen sedan april i år och Finansinspektionens tillsyn och mandat att ingripa har utvidgats. Samtidigt behöver analysen av cyberriskerna utvecklas ytterligare.

Stabilitetsrådets ordförande är positiv till att det blir ett fördjupat samarbete om cybersäkerhet framöver. Då det även finns expertmyndigheter utanför Stabilitetsrådet som kan sakfrågan är det viktigt att utöka samarbetet med dessa.

### **Penningtvätt**

Stabilitetsrådets ordförande inledde med att redogöra för att regeringen bl.a. har lagt en proposition som gäller tillsyn över och ingripanden mot advokater och advokatbyråer. I maj lämnade regeringen även en lagrådsremiss avseende femte penningtvättsdirektivet som innebär skärpningar av befintlig lagstiftning mot penningtvätt. Mycket arbete sker också på EU-nivå och inom samarbetet i Financial Action Task Force (FATF). EU-kommissionen har gett Sverige en landspecifik rekommendation om att säkerställa en effektiv tillsyn av ramverket mot penningtvätt.

Finansinspektionen tycker att det skulle vara bra med en granskning av regionens penningtvättsregelverk. Det pågår också diskussioner inom EU-institutioner om hur ansvaret för bevakning av penningtvätt bör organiseras inom EU, men det är inte säkert att en centralisering av ansvaret är att föredra. Sverige arbetar nu tillsammans med övriga nordiska och baltiska länder med att ta fram ett samarbetsavtal, vilket innebär ett närmare samarbete än vad som vanligen sker mellan EU-länder. Finansinspektionen har anställt fler penningtvättsspecialister och har äskat medel för att stärka myndighetens arbete med dessa frågor. Finansinspektionens undersökning av SEB och Swedbank pågår och kommer att avslutas under hösten. Det arbetet koordineras med tillsynsmyndigheterna i Baltikum. I höst tas beslut om huruvida sanktionsprocesser ska inledas.

Riksgälden tog upp att marknaden har reagerat kraftigt på de händelser som kommit fram, vilket syns på aktiekurser och räntespreddar och är ett exempel på hur bankverksamhet i grunden handlar om förtroende. En konsekvens av

detta är att man behöver fundera på hur resolutionsbarheten påverkas när förtroendet skadas i ett institut av andra skäl än att kapitalet förbrukas till följd av kreditförluster. Myndigheten konstaterar också att vårens förlopp väcker frågor kring bankernas förmåga att aktivt och transparent klargöra läget och återskapa liksom värna förtroendet.

Riksbanken bedömer också att bristande rutiner kring penningtvätt i flera svenska banker har påverkat förtroendet för banksystemet i Norden och Baltikum. Det är viktigt att agera kraftfullt mot penningtvätt annars riskeras förtroendet för vårt banksystem. För att kartlägga och åtgärda eventuella brister i nationell och regional penningtvättsbekämpning är det positivt om IMF involveras för analytiskt stöd och rekommendationer som ett viktigt komplement till andra pågående utvärderingar.

### Statens roll på betalningsmarknaden

Riksbankens utgångspunkt är att utvecklingen på betalningsmarknaden primärt är en långsiktig och strukturell fråga. Vad utgör ”pengar” när teknologin snabbt förändras? Ingen har kunnat förutse kontanternas snabba marginalisering. Riksbanken har gjort en framställan till Riksdagen, som nu finns hos Finansutskottet, om att en kommitté bör få i uppdrag att göra en översyn av begreppet lagliga betalningsmedel, statliga betalningsmedels roll i en digitaliserad ekonomi samt statens respektive den privata sektorns roll och ansvar på betalningsmarknaden. Riksbanken arbetar internt med e-kronaprojektet och har ett pilotprojekt som syftar till att utarbeta ett betalningsmedel utgivet av Riksbanken. I dagarna börjar också Riksbanken förhandla med ECB om TIPS (Target Instant Payment Settlements), som är ett system för omedelbar avveckling av små betalningar dygnet runt och som skulle kunna vara implementerat i Sverige 2021.

Finansinspektionen och Riksgälden bedömer att de förändringar som sker på betalningsmarknaden kan påverka den finansiella stabiliteten. Ett exempel på det är hur uttagsanstormningar ska hanteras när det går väldigt snabbt och lätt att flytta pengar mellan olika aktörer. Det är därför viktigt att konsekvenserna för stabiliteten av dessa förändringar noga utreds.

### § 3 Internationella frågor

Finansdepartementet redogjorde för aktuella EU-förhandlingar.

Avseende brexit så genomförde Storbritannien EU-valet, och utfallet gav en viss majoritet till de som vill stanna kvar i EU. Det konservativa Torypartiet söker efter en ny partiledare, och många i partiet är emot ett avtalslöst utträde. Oavsett utfall så är EU-kommissionen förberedd vid ett utträde, vilket även svenska myndigheter och de företag som skulle påverkas är.

Året har kännetecknats av EU-parlamentsvalet och att EU-kommissionen ska bytas ut. Det rumänska ordförandeskapet har fokuserat på att nå en rad överenskommelser före valuppehållet eftersom inga nya förslag presenterats från kommissionen. Det avgående ordförandeskapet har varit framgångsrikt och avslutat flera förhandlingar. Det inkommande finländska ordförandeskapet kommer bl.a. fokusera på cybersäkerhet, ett tema som vi diskuterade tidigare idag.

I förhandlingarna om centrala motparter (CCP) har förhandlingarna om återhämtning och resolution för CCP:er dragit ut på tiden men de är nu återupptagna efter en längre paus. Av tre lagförslag för att främja en hållbar finansmarknad är två i princip klara, upplysningskrav och koldioxidindex. Diskussionen om vad som ska definiera gröna aktiviteter är mer komplicerad och har dragit ut på tiden. I förhandlingarna om bankunionen är den gemensamma insättningsgarantin fortsatt en besvärlig fråga och det finns flera lösningar.

Riksgälden förde fram att det är viktigt att de uppdaterade EU-reglerna för kapital och krishantering genomförs på ett sådant sätt att en effektiv krishantering kan säkerställas. Det är centralt att flexibiliteten som finns i de uppdaterade reglerna kommer till fullt uttryck i den svenska lagstiftningen.

### § 4 Övriga stabilitetsfrågor

#### Scenarioövningar

Stabilitetsrådets kansli redogjorde för den finansiella krisövning som genomfördes i januari. Övningen genomfördes inom ramen för det nordisk-baltiska samarbetet i Nordic Baltic Stability Group, med fler än 200 deltagare från åtta olika länder och flera EU-institutioner. Syftet med övningen var bland annat att testa kommunikationen mellan myndigheter,



beslutsprocesser i krishanteringen av banker samt regional krisberedskap. Tre fiktiva banker hanterades under övningen, och för svensk del låg fokus på en svensk storbank med dotterbolag i Baltikum. Bankerna utsattes för likviditetsproblem på både dotterbolagsnivå och gruppnivå, fallissemang, solvensproblem och en oro på de finansiella marknaderna som spred sig i hela Norden-Baltikum. Övningen var lärorik och värdefull för att testa både interna processer och koordinering mellan myndigheter i Norden-Baltikum. De svenska myndigheterna i Stabilitetsrådet har identifierat ett antal frågor att arbeta med för att förbättra krishanteringsprocesserna.

Stabilitetsrådets ordförande betonade att övningen var lyckad och att det finns flera lärdomar att fånga upp för att stärka arbetet med krishantering.

Finansinspektionen håller med om att det var en bra övning och att arbete nu behövs för att reda ut frågan om likviditetsstöd både före, under och efter resolution.

Riksgälden delar Finansinspektionens syn. Övningen har också fått stort intresse internationellt. Ett viktigt område som behöver redas ut mer i detalj är bankernas likviditet i resolution. Riksgälden konstaterar att det finns utestående frågor som behöver lösas ut, inte minst avseende tillförseln av likviditet från Riksbanken inom ramen för ett resolutionsförfarande. Denna otydlighet riskerar att allvarligt försämra förutsättningarna för en effektiv krishantering. Det finns även en motsättning mellan det faktum att resolutionsstrategin för de bankkoncerner som är aktiva i Norden är s.k. *single point of entry*, innebärande att de ska hanteras samlat och med utgångspunkt i moderbolagets hemland, och att likviditet från centralbanker tillförs utan koordination till dotterföretaget i respektive värdland och således inte från Riksbanken. Denna fråga behöver analyseras vidare för att säkerställa resolutionsstrategins genomförbarhet. Det informationsutbyte som sker i Stabilitetsrådet är av stor vikt. Samtidigt är det centralt för effektivitet och ansvarsutkrävande att man är noga med och respekterar respektive myndigheters ansvar och befogenheter. Samt att alla myndigheter bidrar på ett sådant sätt som lagstiftaren haft som avsikt.

Riksbanken tycker också att det var en bra övning. En lärdom är att man behöver jobba vidare med formerna för likviditetstillförsel i resolution. En annan viktig lärdom är behovet av samordning mellan myndigheter för de

olika beslut som behöver tas i samband med resolution. Dessa lärdomar hanteras av svenska myndigheter i bl.a. Stabilitetsrådet regi.

#### **§ 5 Kommande arbete**

Inför Stabilitetsrådets nästa möte den 6 december 2019 kommer rådets medlemmar att fortsätta arbeta gemensamt med de stabilitetsfrågor som diskuterades på mötet. Det gäller arbete relaterat till erfarenheter från scenarioövningar, bankernas motståndskraft, hushållens skuldsättning, stabilitetsfrågor kopplade till aktuella EU-frågor, brexit och cybersäkerhet.