



Finansiella stabilitetsrådet

Fi 2013:09

Protokoll från det finansiella stabilitetsrådets möte den 23 maj 2014

Sammanfattning

Rådets medlemmar välkomnade Finansinspektionens förslag om svenska bankers kapitalnivåer, men har skilda uppfattningar om aktiveringen av och storleken på den kontracykliska kapitalbufferten. Riksgäldskontoret är tveksam till valet av tidpunkt mot bakgrund av det svaga konjunkturläget. Riksbanken vill se en större buffert än vad inspektionen föreslår för att stärka bankernas motståndskraft mot de uppbyggda obalanserna i hushållens skuldsättning. Rådet är överens om att det nog ska följa utvecklingen och göra en samlad analys av hushållens situation. Vidare gav rådet beredningsgruppen i uppdrag att analysera frågeställningar rörande behovet av att tidigarelägga ett införande av krav på bankernas bruttosoliditet i Sverige, krav på skuldinstrument som kan konverteras till eget kapital i händelse av kris, likviditetskrav och konkreta alternativ som syftar till att stärka hushållens amorteringsbeteende. Utifrån dessa analyser kommer rådet att diskutera behovet av ytterligare åtgärder.

Närvarande: *Finansdepartementet*
Peter Norman, ordförande
Johanna Lybeck Lilja
Pål Bergström
Finansinspektionen
Martin Andersson
Martin Noréus
Henrik Braconier
Riksgäldskontoret
Hans Lindblad
Lars Hörngren
Mårten Bjellerup
Riksbanken
Stefan Ingves

Kerstin af Jochnick
Kasper Roszbach

§1 Stabilitetsbedömning

Finansinspektionen ansåg att den ekonomiska återhämtningen i omvärlden fortsätter, men är skör. De finansiella förhållandena har förbättrats och riskpremierna har sjunkit. Återhämtningen i svensk ekonomi väntas fortsätta, men inkommande indikatorer tyder på en något svagare utveckling än vad prognoser som publicerats de senaste månaderna förutsett.

Omvärldsrisker i termer av en svagare konjunktur utgör den enskilt största risken för den finansiella stabiliteten i Europa och Sverige. En sådan utveckling skulle kunna utlösas av ekonomiska problem på viktiga tillväxtmarknader. I ett läge med låg och fallande inflation stiger då risken för deflation, vilken skulle öka den reala skuldbördan. I kombination med en rekyl uppåt av riskpremier från dagens mycket låga nivåer, särskilt i vissa delar av euroområdet, kan konsekvenserna för stabiliteten bli allvarlig. De främsta inhemska riskerna utgörs av höga bostadspriser, hushållens skuldsättning och bankernas beroende av marknadsfinansiering.

Riksbanken beskrev det ekonomiska läget och de ljusare realekonomiska utsikterna närmare. Privat konsumtion växer snabbare än inkomsterna vilket gör att sparandet minskar. Tillväxten i Sverige beräknas ligga på mellan 2,5 och 3,2 procent under de kommande åren och uppgången i efterfrågan är relativt bred. I euroområdet räknar Riksbanken med en tillväxt på ca 2 procent 2015 och 2016, medan tillväxten i USA väntas bli ca 3 procent.

Utvecklingen på finansmarknaden är stabil. Riksbanken ser dock en risk i och med den senaste tidens mycket låga riskpremier och marknadsvolatilitet. Givet de risker som finns borde i normalfallet både riskpremierna och volatiliteten vara högre. Bankerna är lönsamma och har god tillgång till finansiering. Även storföretagen har god tillgång till finansiering och möter en låg utlåningsränta. Signalerna från bankerna är att lägre efterfrågan ligger bakom den låga kredittillväxten för företag.

De största riskerna för den finansiella stabiliteten bedöms vara ökat risktagande bland marknadsaktörer på grund av långvarigt låga räntor, låga riskpremier och brist på beredskap att ta sig ur vissa positioner. Därtill kommer risker för att utvecklingen ska bli sämre i Europa och att

krisen i Ukraina ska eskalera. På hemmaplan är stigande skuldsättning i hushållssektorn en betydande risk. Riksbankens prognos visar att skulderna som andel av disponibel inkomst når 180 procent 2016.

§ 2 Diskussion om behov av ytterligare åtgärder

Behov av ytterligare kapital

Finansinspektionen sammanfattade de kommande åtgärder som inspektionen presenterade den 8 maj:

- Novemberöverenskommelsen från 2011 ska nu genomföras. De fyra storbankerna ska därmed ha ett kärnprimärkapitalkrav på minst 12 procent. Systemriskbufferten sätts till 3 procent, tillsammans med ett Pelare-2 krav på 2 procent.
- Pelare 2-kravet skärps genom att en större andel ska täckas av kärnprimärkapital. Genomlysningen av Pelare 2-kraven kommer också att öka genom regelbunden publicering.
- Riskviktsgolvet för bolån höjs från 15 till 25 procent.
- Den kontracykliska bufferten aktiveras. Finansinspektionen gör bedömningen att värdet bör vara 1 procent av de riskvägda tillgångarna. Sammantaget innebär det att det genomsnittliga kärnprimärkapitalkravet för storbankerna kommer att uppgå till 16,4 procent.

Syftet med den kontracykliska bufferten är att bankerna ska bygga upp en buffert i tider av hög kreditillväxt som sedan kan minskas när kreditillväxten avtar. Om den standardmetod tillämpas som Baselkommittén och ESRB rekommenderar blir buffertriktvärdet 1,5 procentenheter. Standardmetoden baseras dock på en statistisk skattning med flera osäkra antaganden och riktvärdet ska endast ses som ett referensvärde. För valet av buffertvärde är det nödvändigt att göra en sammanvägd och kvalitativ bedömning av flera andra faktorer.

Finansinspektionen konstaterar i sin bedömning att å ena sidan växer hushållens skulder från en redan hög nivå. Å andra sidan framstår kreditillväxten i dagsläget inte som särskilt hög – utan snarare som relativt normal för hushållssektorn och närmast låg för företagssektorn. Riskerna med att hushållens skuldsättning till följd av strukturella faktorer redan i utgångsläget är hög bör istället hanteras via golvet för riskvikter för bolån. I ljuset av detta är Finansinspektionens sammantagna bedömning att värdet på den kontracykliska kapitalbufferten bör vara 1 procent.

Riksgäldskontoret ställde sig bakom kapitalkraven för svenska banker, men underströk vikten av att analysera långsiktiga målnivåer. Det låga resursutnyttjandet, den låga inflationstakten och det krympande kreditgapet gör att tidpunkten för att aktivera den kontracykliska kapitalbufferten kan ifrågasättas. Samtidigt bedöms effekten av att aktivera den kontracykliska bufferten som relativt marginell.

Riksgäldskontoret påpekade att finansieringskostnaderna för bankerna kan sjunka med högre kapitalkrav eftersom kreditgivarna löper mindre risk. Det är även viktigt att utvärdera och analysera effekterna av högre kapitalkrav på såväl BNP-tillväxten som på de offentliga finanserna. Riksgäldskontoret underströk vidare behovet av att börja göra en samlad bedömning av regleringarnas effekter, inklusive effekter av kommande EU-regler. Partiella analyser indikerar effekter på BNP-tillväxten i storleksordningen en eller ett par tiondels procentenheter för varje procentenhets ökning av kapitalkraven. Det skulle kunna innebära att de genomförda och aviserade förändringarna uppgår till tiotals miljarder kronor i försvagning av offentliga finanser. Samtidigt betonade Riksgäldskontoret att de inte är lika oroliga för hushållens skuldsättning och ekonomi som flera andra är. Skuldnivån är hög, men riskerna måste också bedömas utifrån de totala tillgångarna och att en stor del av de ökade skulderna kan förklaras av att hushållen i dag i högre utsträckning äger sitt boende. Riksgäldskontoret framhöll även en studie av Konjunkturinstitutet som visar på relativt måttliga effekter vid husprisfall och uttryckte osäkerhet över om hushållens skuldsättning verkligen är ett stabilitetsproblem.

Riksbanken menade att Finansinspektionens aviserade åtgärder är ett steg i rätt riktning, men att kapitalkraven förblir låga i förhållande till svenska banksektorns storlek. Riksbanken konstaterade att kärnprimärkapitalrelationen ökat gradvis, medan bruttosoliditeten legat mellan 3 och 4 procent under de senaste åren. Riksbanken ansåg det därför viktigt att snarast utreda vilka övriga möjligheter det finns för att öka kapitalnivåerna i det svenska banksystemet, och framhöll behovet av att analysera om ett bruttosoliditetskrav bör införas tidigare för svenska banker som ett komplement till de riskviktade kapitalkraven. Hushållens skulder har ökat under lång tid och stundtals har ökningstakten dessutom varit kraftig. Detta har byggt upp obalanser som ska ses i ljuset av sårbarheterna i det svenska finansiella systemet. Det är bra att den kontracykliska bufferten aktiveras för att stärka bankernas motståndskraft, men Riksbanken anser att den ska sättas till 2,5 procent. En ökning från en 1 procent till 2,5 procent innebär ungefär 22 miljarder i ökat kapitalkrav, något som ungefär motsvarar bankernas vinst under ett kvartal.

Finansinspektionen delade Riksbankens bedömning att kapitalkraven behöver ta höjd för riskerna med hushållens skuldsättning och menade att det är just på grund av detta som riskviktsgolvet för bolån höjs till 25 procent. Därutöver kan cykliska förändringar pareras med den

kontracykliska bufferten. Riskvikterna har femdubblats under en kort tid, från ca 5 till 25 procent. Det är en kraftfull åtgärd för att stärka motståndskraften och adressera riskerna för bankerna med den strukturellt höga skuldsättningen bland hushåll.

När det gäller bankernas kapitalnivåer generellt konstaterade inspektionen att den internationella regleringsagendan går i riktning mot mindre riskkänsliga kapitalkrav, dels genom likriktning av riskvikter, dels genom framtagande av ett bruttosoliditetskrav.

Finansdepartementet underströk att analyser av effekter på ekonomin kan förbättras. Effekterna på den makroekonomiska utvecklingen är också viktiga; reglerna och deras tillämpning är inte bara en fråga om finansiell stabilitet. Konjunkturläget är osäkert och nedåtrisker dominerar. Samtidigt är det lugnt på finansmarknaderna med låga stressnivåer. Det är ofta i sådana tider som obalanser byggs upp. Finansdepartementet välkomnar därför Finansinspektionens aviserade åtgärder.

EU:s krishanteringsramverk kommer att möjliggöra skuldinstrument som kan konverteras till eget kapital eller skrivas ned i händelse av kris. Det ställer krav på uppfattningar om hur mycket sådant konverterbart kapital regelverket bör kräva etc. Därför ansåg Finansdepartementet att dessa frågor bör fortsätta att analyseras. Även frågan om bruttosoliditetskrav bör analyseras vidare. EU-kommissionen har möjlighet att lämna förslag om sådana krav under 2016. Nationella krav kan implementeras innan EU inför bruttosoliditetskrav. Behovet av att nationellt tidigarelägga ett införande av bindande krav som ett komplement till riskvägda kapitaltäckningskrav bör därför analyseras.

Stabilitetsrådet diskuterade även om högre kapitalkrav kan leda till ökad värdepapperisering och om detta utgör ett problem. Det rådde samstämmighet om att ökade kapitalkrav kan öka incitamenten att värdepapperisera. I länder med mindre riskkänsliga kapitalkrav, exempelvis USA, finns också en stor värdepapperiseringsmarknad. Det finansiella systemet får då andra risker, exempelvis kan bankerna få stora exponeringar och implicita åtaganden mot värdepapperiserade portföljer. På sikt kan strukturen förändras även i Sverige. Värdepapperisering kan innebära sämre kreditkvalitet i portföljerna p.g.a. förändrade incitament i kreditprövningen. Det finns både fördelar och nackdelar med ett sådant system som behöver analyseras vidare.

Bankernas finansiering

Riksbanken informerade att de under lång tid följt utvecklingen av bankernas likviditetsrisker. Bolån med mycket lång eller oändlig löptid finansieras med obligationer med genomsnittlig löptid vid utgivandet på ca 4 år, det vill säga löptiderna matchas endast i liten utsträckning. Det

ger en strukturell likviditetsrisk. Storbankernas exponering mot strukturella likviditetsrisker är dessutom högre än jämförbara europeiska bankers.

Vad gäller krav på likviditetstäckningsgrad, LCR (Liquidity Coverage Ratio) är det bra att Sverige gått före med implementeringen, men bankernas kronreserver är låga eller stundtals till och med mycket låga. Som lägst uppgår likviditetsreserverna endast till 5-10 procent av den likviditet i kronor som bankerna beräknas behöva under ett stressat scenario som varar i en månad. Bankernas motståndskraft mot likviditetschocker bör stärkas så att bankerna själva kan hantera kortfristiga likviditetsstörningar i svenska kronor. Riksbanken förespråkar därför att ett särskilt LCR i kronor införs med ett golv på exempelvis 60 procent. Det skulle förhindra bankerna att återgå till de stundtals extremt låga LCR-nivåer som emellanåt varit fallet. Riksbanken betonade att de ska vara "lender of last resort", inte "lender of first resort".

En annan fråga är valutareserven och dess finansiering. Riksbanken ser problem med det svenska banksystemet som är så pass beroende av marknadsfinansiering i utländsk valuta. Riksbanken anser att bankerna bör stå för valutareservens finansieringskostnader. Det finns ett behov av att hantera frågan och minska problemet, oavsett om det görs i form av skatt, avgift eller kassakrav.

Riksgäldskontoret anser att frågan om valutareservens finansiering bör hanteras tillsammans med frågan om storleken på, och beslutsordningen för, valutareserven. Den senare bereds i Regeringskansliet på grundval av ett utredningsförslag. Förslag om hur dessa frågor ska hanteras bör underställas riksdagen för ett samlat beslut. Vad gäller LCR i kronor finns en fara att ett sådant krav binder in statspapper hos bankerna. Det riskerar att försämra likviditeten i statspappersmarknaden, vilket skulle försvåra en effektiv förvaltning av statsskulden. I ett krisläge är dollartillgångar dessutom mer likvida än krontillgångar och ger därför bankerna bättre likviditetsberedskap. Det är endast om det inte går att växla från utländsk valuta till kronor som bankerna skulle ha ett direkt behov av kronlikviditet. I ett sådant extremt läge bör Riksbanken kunna ge lån i kronor med dollartillgångar som säkerhet. Det finns därför inte några skäl att byta ut dollartillgångar mot krontillgångar i bankernas LCR-buffertar. LCR i kronor kan också ställa krav på att staten har en överupplåning. Möjlighet till överupplåning föreslogs visserligen i Hessianutredningen, men då av andra anledningar. Det vore en konstig ordning om staten överupplånar och förvaltar tillgångar på grund av krav på att bankerna ska ha större likviditetsreserver i kronor. De brittiska

och australiensiska centralbankerna hanterar likviditetsfrågan i inhemsk valuta genom att låta bankerna köpa en likviditetsförsäkring från centralbanken.

Finansinspektionen ser också hellre reserver i mer likvida dollar- och eurotillgångar. Det är inget problem att reserverna är låga i kronor om det finns stora reserver i dollar och euro. Dessa reserver kan även användas för att täcka utflöden i svenska kronor. Riksbanken skulle därmed inte behöva bli "lender of first resort". Om det behövs större likviditetsreserver bör LCR höjas generellt, men inte för tillgångar i kronor. En sådan reserv skulle vara kontraproduktiv, oavsett hur den påverkar statspappersmarknaden. I ett läge när svenska banker har svårt att finansiera sig på marknaden torde tillgångar i dollar och euro uppfattas som minst riskfyllda och därmed mest likvida. Det är därför svårt att se att tillgångar i dollar eller euro inte skulle kunna tas som säkerhet av Riksgäldskontoret eller Riksbanken. Ytterligare en nackdel med en LCR i kronor är risken för att våra grannländer inför motsvarande krav i norska och danska kronor. Det skulle i slutändan kunna leda till att svenska bankers likviditetsreserver skulle bestå av en högre andel förhållandevis små och i kriser illikvida valutor på bekostnad av mer likvida världsreservvalutor.

Riksbanken menade dock att analys av statspappersmarknaden och bankernas innehav av statspapper visar att de aktuella nivåerna inte skulle påverka statspappersmarknaden i betydande utsträckning. Riksbanken ansåg även att utgångspunkten att statspappermarknaden aldrig får påverkas under några omständigheter är fel. Riksbanken är oroad över bankernas låga likviditetsreserver i kronor.

Finansdepartementet konstaterade att bankernas beroende av marknadsfinansiering som till stor del sker i utländsk valuta är betydande. Denna finansiering har också medfört att valutareserven utökats. Regeringen anser att den finansiella sektorn ska bidra till att täcka dessa kostnader som annars belastar skattebetalarna och avser att återkomma med förslag på hur det bör ske. Finansdepartementet ansåg att stabilitetsrådet bör fortsätta att analysera behov av likviditetsreglering.

Hushållens skuldsättning

Finansinspektionen inledde diskussionen med en kortare genomgång: Skuldsättningen är hög både utifrån ett historiskt och internationellt perspektiv. Samtidigt redovisade Samverkansrådets analysgrupp i fjol ett arbete där ca 90 procent av skuldökningen kunde förklaras av olika

strukturella faktorer, främst ökat eget ägande av bostäder till följd av ombildning från hyresrätt till bostadsrätt.

Bolåneundersökningen visar också att nya bolånetagare har relativt god förmåga att hantera finansiell stress. Den ovannämnda studie som Konjunkturinstitutet genomfört på uppdrag av Finansinspektionen analyserar de makroekonomiska effekterna av ett husprisfall. Beräkningar indikerar att ett 20 procentigt husprisfall skulle leda till att konsumtionen faller med omkring två procentenheter.

Finansinspektionen har vidtagit en rad åtgärder för att motverka hushållens stigande skuldsättning och minska deras sårbarhet. Bolånetaket infördes 2010 och 2013 infördes riskviktsgolvet på 15 procent. Bankföreningen lämnade då också en rekommendation om amortering ner till 75 procent. Dessa två åtgärder skärps under innevarande år genom höjning av riskviktsgolvet till 25 procent samtidigt som Bankföreningen skärper sin amorteringsrekommendation till 70 procent. Individuella amorteringsplaner införs också.

Eventuella ytterligare åtgärder bör primärt fokusera på bostadsmarknadens funktionssätt och i andra hand på hushållens efterfrågan på bolån, exempelvis genom att påverka amorteringsbeteendet. I detta perspektiv kan även andra politikområden, t.ex. finans- och bostadspolitik, bidra till en ökad stabilitet och motverka en ökad skuldsättning bland hushållen.

Riksbanken menade att bolåneundersökningen ger värdefull information. Riksbanken menade dock att nya kreditdata visar att skulderna är mer utbredda än vad som tidigare varit känt och att många inte minskar sina skulder. Men också att det behövs bättre data över hushållens tillgångar. Riksbanken har studerat Finansinspektionens data över bankernas kalkyler för vad hushållen har kvar att leva på (KALP) och konstaterar att skillnaderna är stora mellan bankerna. Kalkylräntorna varierar mellan 5,9 och 8 procent men det finns stora skillnader också vad gäller övriga parametrar, bl.a. avseende amorteringstider. Detta innebär att bedömningen av en låntagares ekonomiska utrymme skiljer sig åt, och Riksbanken uttryckte oro för att om schablonerna sätts för lågt så kan ett bolån, vid en störning, bli en större belastning för hushållet än vad KALP-kalkylen visar.

De åtgärder som vidtagits är bra men det behövs mer. I ett första steg bör Finansinspektionen verka för att införa sunda minimivärden på de schablonvärden som bankerna använder i sina KALP-beräkningar, eftersom vissa banker ligger väldigt lågt. Det kan bidra till att motverka

risken för stora konsumtionsanpassningar. Amorteringskulturen behöver förbättras och det gäller inte bara nya lån. Riksbanken framhöll att beredningsgruppen bör titta vidare på detta och komma med förslag på hur amorteringskrav kan utformas inför rådets möte i november.

Riksgäldskontoret menade att huruvida hushållens skulder är ett problem eller inte måste bedömas utifrån en samlad analys av hushållens ekonomi. Det innefattar att också ta hänsyn till hushållens tillgångar och återbetalningsförmåga. Hushållen bör därtill tillåtas ha olika preferenser avseende sin konsumtion och hur de allokerar sina medel. Staten bör inte styra detta för hårt. Amortering eller sparande bör minst motsvara förslitningen av bostaden. För ett normalhushåll och för en normalvilla skulle detta kunna uppgå till två till tre tusen kronor per månad. Riksgäldskontoret underströk även att skuldkvoterna sjunker över tiden till följd av stigande realinkomster och inflation.

Finansinspektionen ansåg att Riksbankens nya kreditdata över bolån bekräftar den tidigare bilden och inte ger anledning till att ändra bedömningen av riskerna med skuldsättningen. Inspektionen höll till viss del med om resonemangen om KALP, men ansåg samtidigt att det inte finns någon mekanisk koppling mellan KALP och bankens kreditbeslut och att det därför inte är ett särskilt effektivt styrmedel ur regleringsperspektiv. Inspektionen bedömer inte att kreditgivningen är oförsiktig även om vissa banker har något lägre krav i KALP-kalkylen. För att få någon större effekt skulle en reglering av KALP troligtvis behöva vara detaljerad och påverka hela kreditbedömningen. En sådan reglering skulle riskera att ta över en av bankernas huvuduppgifter och kunna leda till en normering där alla banker slentrianmässigt använder av myndigheterna föreskrivna antaganden. En reglering på en mer principiell nivå i form av ett allmänt råd kompletterat av mer tillsyn skulle dock kunna vara en möjlighet, men andra åtgärder är att föredra om syftet är att påverka skuldsättningen hos hushållen. Finansinspektionen är villig att diskutera och analysera olika åtgärder.

Finansdepartementet sammanfattade att myndigheterna har olika syn på hushållens skuldsättning, men att man är överens om att rådet nog ska följa utvecklingen och göra en samlad analys av hushållens situation. Utifrån detta kommer rådet att diskutera behovet av ytterligare åtgärder.

§3 Kommande arbete

Beredningsgruppen och rådet kommer att återkomma till de tre frågeområden som behandlades vid mötet; bankernas kapital, bankernas finansiering och likviditet och hushållens skuldsättning (se bilaga 1). De

två första områdena påverkas av vad som bestäms inom EU eller G20/FSB. Alla tre områden innehåller dock möjliga nationella initiativ.