



Finansiella stabilitetsrådet

Protokoll från Finansiella stabilitetsrådets möte den 7 december 2016

Sammanfattning

Stabilitetsrådets medlemmar diskuterade stabilitetsläget. Det finansiella systemet fungerar väl i dagsläget, men det finns såväl internationella som inhemska risker. De internationella riskerna är bl.a. en svag makroekonomisk utveckling globalt, ekonomisk-politisk osäkerhet, ett svagt europeiskt banksystem och sammanpressade riskpremier på finansiella marknader.

De inhemska riskerna är främst kopplade till hög skuldsättning och höga tillgångspriser till följd av låga räntor. Hushållens skuldsättning fortsätter att öka snabbare än inkomsterna. Det svenska finansiella systemet är stort, sammanlänkat och utsatt för risker pga. den höga skuldsättningen hos hushållen. Myndigheterna lyfte också fram att svenska banker är beroende av marknadsfinansiering, vilket tillsammans med lång utlåning och kort finansiering skapar likviditetsrisker.

Vidare diskuterades åtgärder som vidtagits och behov av framtida åtgärder. Myndigheterna i stabilitetsrådet är överens om att risker byggs upp avseende hushållens skuldsättning och att ytterligare åtgärder kan krävas för att dämpa skuld tillväxten. Ett grundproblem är bostadsmarknadens funktionssätt och incitament för att skuldsätta sig.

Rådet diskuterade även kommande regelgivning och hur förslagen kan påverka bl.a. kapitaltäckningskraven för svenska banker.

Stabilitetsrådets arbete har utvärderats och förslag på mindre justeringar i arbetssättet diskuterades. Under hösten har en scenarioövning genomförts i stabilitetsrådets regi där det nya ramverket för bankkrishantering har testats. Lärdomar från övningen diskuterades på mötet.

I samband med mötet undertecknades också en överenskommelse om samarbete avseende finansiell stabilitet och krishantering. Överenskommelsen beskriver myndigheternas ansvarsområden, uppgifter och roller i arbetet att främja den finansiella stabiliteten och i krishanteringen. Överenskommelsen ersätter en tidigare överenskommelse från 2009.

Inför stabilitetsrådets nästa möte den 12 juni 2017 kommer rådets medlemmar att fortsätta diskutera flera av de frågor som varit uppe på dagens möte, bl.a. hushållens skuldsättning och framtida kapitalkrav för bankerna. Kommittén ska gemensamt arbeta med scenario- och krisövningar.

Närvarande:

Finansdepartementet

Per Bolund, ordförande

Ulf Holm

Aino Bunge

Eric Ramstedt (punkt 3)

Finansinspektionen

Erik Thedéen

Martin Noréus

Henrik Braconier

Riksgälden

Hans Lindblad

Mårten Bjellerup

Tom Andersson

Riksbanken

Stefan Ingves

Kerstin af Jochnick

Kasper Roszbach

Finansiella stabilitetsrådets kansli

Niclas Alsén

§ 1 Stabilitetsbedömning

Läget på finansiella marknaderna, bedömning av makroekonomiska och finansiella stabilitetsrisker

Riksbanken, Finansinspektionen och Riksgälden föredrog för rådets medlemmar respektive myndighets bild av stabilitetsläget.

Riksbanken redovisade sin stabilitetsbedömning från stabilitetsrapporten den 23 november. Budskapet i rapporten är att det finansiella systemet fungerar väl för närvarande, men att det är sårbart. Riskerna är bl.a. svag makroekonomisk utveckling globalt, hög skuldsättning och höga värderingar till följd av låga räntor. Det svenska finansiella systemet är sammanlänkat och utsatt för risker till följd av den höga skuldsättningen och bankerna är beroende av marknadsfinansiering.

Runt om i världen är räntorna låga vilket bidrar till ökat risktagande. Även om ett ökat risktagande delvis är ett syfte med de låga styrräntorna så kan de leda till överdrivet risktagande. Tillgångar kan bli övervärderade och felaktigt prissatta, vilket kan leda till ökad sårbarhet i det finansiella systemet. En risk är höga bostadspriser, vilka är höga i ett historiskt perspektiv. Det beror främst på strukturella faktorer som begränsar bostadsutbudet. I Sverige har bostadsbyggandet varit för lågt under lång tid och det befintliga bostadsbeståndet utnyttjas inte på ett effektivt sätt.

Tidigare i år dämpades bostadspriserna men de har nu börjat öka igen och det finns stora risker kopplade till detta. Sedan valet i USA har det skett en uppgång i längre statsobligationsräntor. I USA har det drivits av en uppgång i inflationsförväntningarna samt de nominella räntorna. I Sverige har uppgången varit något mindre och realräntorna har stigit. Valutgången i Italien 4 december verkade vara förväntad av marknaden och de kortsiktiga effekterna var små.

Hushållens skuldsättning fortsätter att öka snabbare än inkomsterna. Skuldkvoten för hushåll med bolån fortsätter öka, med ca 5 procentenheter de senaste 12 månaderna. Uppgången drivs av en liten grupp nya låntagare och det finns en ökande andel hushåll som har hög skuldsättning. Det finns stora skillnader mellan bankerna avseende hur skuldsatta deras kunder är.

Bankerna tar tidvis stora kortfristiga likviditetsrisker i svenska kronor. Dessutom varierar riskerna mellan olika valutor, och är lägst i euro och USD men högre i andra för bankerna signifikanta valutor som pund, danska kronor och norska kronor. Bankerna har fortsatt stora strukturella likviditetsrisker till följd av att bankernas finansiering i

genomsnitt har kort löptid, ca 3 år. Samtidigt så sker utlåningen med långa löptider. De svenska bankerna är lönsamma i förhållande till sina europeiska motsvarigheter, och väl positionerade för att öka sin kapitaltäckning.

Finansinspektionen presenterade sin analys av stabilitetsläget. Den samlade bedömningen är baserad på stabilitetsrapporten från 1:a december. Världsekonomin återhämtar sig, men det sker ojämnt. I dagsläget är det relativt lugnt på de finansiella marknaderna, men det har varit en del stress till följd av val i USA och folkomröstning i Storbritannien. Marknaderna har dock återhämtat sig snabbt efter dessa händelser.

Låga globala räntor och Riksbankens mycket expansiva penningpolitik i kombination med god ekonomisk utveckling driver priser och skuldsättning samt bygger upp risker. Motståndskraften i det svenska finansiella systemet är samtidigt tillfredsställande till följd av att bankerna är välkapitaliserade generellt och framför allt för att bankerna har stora buffertar och därmed stor förlustbärande kapacitet. Nu finns ca 420 mdr kronor i buffertar, vilket är mycket. Om kommande internationell reglering utformas olyckligt med höga minimikapitalkrav så påverkar det särskilt svenska banker genom att minska buffertarna och därmed motståndskraften.

Svenska banker är beroende av marknadsfinansiering, vilket tillsammans med lång utlåning och kort finansiering skapar likviditetsrisker. De höga likviditetskrav som ställs på svenska banker är därför viktiga och mycket likviditet i de stora valutorna dollar och euro är särskilt viktigt då den ger flexibilitet i krislägen.

Bostadspriserna växer långsammare sedan amorteringskravet började införas. Under perioden januari-oktober 2016 ökade priserna med fem procent jämfört med 14 procent samma period 2015. De senaste månaderna har dock priserna börjat stiga snabbare igen. Samtidigt är utbudet lågt, vilket skulle kunna pressa upp priserna framöver. Det är därför svårt att veta om den fulla effekten av amorteringskravet slagit igenom redan.

Skuld tillväxten har dämpats något och kommer gradvis att gå ner, om priserna inte accelererar igen. Skulderna fortsätter dock öka i en alltför snabb takt och riskerna är därför förhöjda. Den huvudsakliga risken med den snabbt växande skuldsättningen är att högt skuldsatta hushåll kommer dra ner sin konsumtion mycket i en framtida kris.

Finansinspektionen har under 2016 vidtagit flera åtgärder mot hushållens ökande skuldsättning: beslut om att höja den kontracykliska bufferten, införandet av amorteringskrav samt samtal med bankledningar och styrelser.

Riksgälden kompletterade med några punkter och lyfter fram att folkomröstningen i Italien fick mer effekt innan valet än efter eftersom marknaderna verkade ha positionerat sig för ett Nej-utfall. Läget i italienska banker och den politiska osäkerhet som har följt efter folkomröstningen skulle i ett negativt scenario kunna få konsekvenser även för svenska banker på sikt.

Svenska banker är välkapitaliserade, lönsamma och har i dagsläget låga kreditförluster. Om man jämför avkastningen på eget kapital är svenska banker betydligt mer lönsamma än europeiska banker, trots negativa räntor och högre krav för att säkerställa finansiell stabilitet. De har också full tillgång till sina finansieringsmarknader och har jämfört med många andra europeiska banker låga finansieringskostnader.

Samtidigt är det svenska finansiella systemet känsligt för störningar på de internationella finansmarknaderna, bland annat pga. sitt beroende av marknadsfinansiering i utländsk valuta. Vidare finns risker kopplade till utvecklingen på bolånemarknaden, vilka delvis drivs av det låga ränteläget.

Sammanfattningsvis är svenska banker väl rustade, men inhemska risker, som t.ex. ett husprisfall, bedöms vara större än omvärldsriskerna.

Ordföranden tackade för presentationerna och föreslog en direkt övergång till diskussionen om åtgärder.

§ 2 Diskussion av analyser och eventuella åtgärder

Respektive myndighets ev. åtgärder givet diskussionen ovan om risker och stabilitetsbedömning

Finansinspektionen har genomfört amorteringskravet och nu analyseras ett skuldkvotstak. Taket bör utformas för att bromsa fortsatta kraftiga uppgångar snarare än att begränsa utlåningen i dagsläget. Eftersom all reglering har negativa sidoeffekter tittar Finansinspektionen på olika tekniska utformningar för att hitta den bästa lösningen och är beredd att genomföra ett skuldkvotstak om det behövs och när ny lagstiftning är på plats. Vad gäller modellen för hur beslut avseende ett eventuellt skuldkvotstak och liknande makrotillsynsåtgärder ska tas behövs en balans mellan myndighetsexpertis och snabbhet å ena sidan och politisk

legitimitet å andra sidan. En modell där myndigheten tar fram förslag och regeringen godkänner, som tillämpas för amorteringskravet och statsskuldspolitiken vore därför bra.

Finansinspektionen lyfte upp behovet av en samlad politik avseende hushållens skuldsättning. Om alla myndigheter i stabilitetsrådet är överens om att risker byggs upp, vilket man är, så är det värt att pröva tanken att dämpa skuld tillväxten genom åtgärder på andra områden utöver de som ligger under Finansinspektionens ansvar. Det gäller t.ex. ränteavdragen. Därutöver är det värt att lyfta frågan om penningpolitiken och den låga räntan i Sverige. Sverige är i ett extremt läge med resursutnyttjande strax över normalt och samtidigt negativa räntor. En politik där inflationsmålet uppnås på något längre sikt skulle kunna ge en något högre styrränta och därmed mindre stimulans för skulduppbyggnad.

Riksbanken är väl medveten om att den expansiva penningpolitiken kan bidra till att öka riskerna förknippade med hushållens skuldsättning. Riksbanken pekade på behovet av olika åtgärder inom flera olika politikområden för att hantera de strukturella orsakerna till den ökade skuldsättningen. Hela svenska bostadsmarknaden är i obalans, och det har den varit länge. Riksbanken pekade på behov av åtgärder för att förbättra balansen på bostadsmarknaden, behov av helhetsgrepp när det gäller skatteregler för bostadsägare och makrotillsynsåtgärder som begränsar hushållens skuldsättning.

I första hand handlar det om att motverka risken för makroekonomin och i andra hand om risker i den finansiella sektorn. Menytterst så är det enda ett enskilt hushåll kan göra att låna mer för att köpa en bostad. På sikt kan enskilda medborgare fara väldigt illa på grund av det när räntorna så småningom stiger.

Riskerna med kort upplåning och lång utlåning i bankerna behöver hanteras på något sätt. Det är viktigt att krav på likviditetstäckningsgrad, LCR, i alla väsentliga valutor tas fram, samt att ett bruttosoliditetskrav på fem procent införs. En sådan ökning kan också uppnås med riskkänsliga metoder. När ett skifte sker i räntenivån så kommer hushållen att drabbas av de högre räntorna. Ett skuldkvotstak skulle kunna bidra till att hantera riskerna. Riksbanken tycker att det är olyckligt att Finansinspektionen inte har eller kommer att få den flexibilitet de behöver för att självständigt hantera detta.

Riksgälden lyfte fram det ökade byggandet, vilket är bra och nödvändigt för att få bostadsmarknaden och skuldsättningen i balans. På kort sikt är

dock byggandet en faktor som bidrar till att pressa upp hushållens skuldkvot.

Den höga skuldsättningen är i första hand inte ett regleringsmisslyckande utan ett relativprisproblem, dvs. att det är för billigt att låna i förhållande till annat. Riksgälden instämde i Finansinspektionens bild att vi i nuläget har en ovanlig kombination av högt resursutnyttjande och mycket lågt ränteläge. Mot den bakgrunden välkomnar Riksgälden en diskussion om hur skuldsättningen påverkar finansiell stabilitet och hur detta ska vägas in i penningpolitiken. Riksgälden delade Riksbankens syn att hushållen har få andra val än att fortsätta låna för bostadsköp och att detta gör dem sårbara vid kommande ränteuppgångar.

Därutöver bör ränteavdragen ses över. Tidpunkten för att göra det är nu – i samband med att räntorna är låga. Ett slopat ränteavdrag motsvarar i dagsläget ungefär två normala räntehöjningar från Riksbanken. En annan möjlig åtgärd som kan övervägas är att ställa krav på andel bundna lån.

Angående skuldkvotstaket framfördes att detta inte påverkar relativpriser och därmed inte åtgärddar grundproblemet med att det är för billigt att låna.

Riksgäldens roll för att bidra till den finansiella stabiliteten handlar i första hand om att säkerställa att bankerna är resolutionsbara, dvs. att de i händelse av kris kan hanteras under ordnade former och utan kostnader för skattebetalarna. En viktig del i det arbetet är att utforma välavvägda krav på nedskrivningsbara skulder (s.k. MREL).

Ordföranden konstaterade att det krävs breda politiska överenskommelser för att fatta beslut, men bra åtgärder har trots detta införts som t.ex. amorteringskravet. Det är dock för tidigt att säga vad de långsiktiga effekterna av amorteringskravet blir. Avseende Finansinspektionens makrotillsynsmandat så finns en bred politisk samsyn och lagstiftningsarbetet pågår nu på Finansdepartementet. Modellen är att Finansinspektionen tar fram förslag på åtgärder, och regeringen ska ställa sig bakom dessa. Det betyder att regeringen tar ansvar för åtgärderna. Ett utvidgat mandat för makrotillsynen beräknas komma på plats 2018.

Det låga bostadsbyggandet är en grund till de problem vi sitter i. Byggandet är dock nu mycket högt, vilket är en förutsättning för en långsiktig balans. Det är bra att många hyresrätter byggs, vilket är något regeringens åtgärds paket stimulerar.

Bostadssamtalen mellan regeringen och delar av oppositionen nådde inte någon överenskommelse. Gällande frågan om ränteavdragen har inte regeringen stängt dörren för samtal.

Regelgivning i Basel och EU – presentation av förslagen

Ordföranden inledde med att konstatera att det s.k. bankpaketet från EU kommissionen kom för två veckor sedan och nu pågår arbete med förslagen. Även Baselkommitténs pågående arbete innehåller åtgärder gällande bankernas kapitalnivåer som kan ha stor betydelse för svensk reglering. Det är viktigt med höga kapitalkrav, och det har tjänat Sverige väl. Generellt bör kapitalkraven anpassas efter de risker bankerna tar och riskerna i systemet. En stor och koncentrerad banksektor som den svenska innebär att kraven måste anpassas även till detta.

Om det ändå uppstår problem ska inte skattebetalarna ta notan. Därför behövs både incitament att inte ta för stora risker och möjligheter att hantera problem när de väl uppkommer. Där kommer förslagen kring nedskrivningsbara skulder, MREL, in. Kostnader för och konsekvenser av olika åtgärder som syftar till att stärka finansiell stabilitet måste vägas mot varandra.

Svenska intressen behöver nu värnas i förhandlingarna i EU om bankpaketet. Det är viktigt för regeringen att ha en kontinuerlig dialog med myndigheterna om förslagen.

Riksgälden underströk att det avseende regelförändringar är viktigt att regeringen driver att EU-reglerna ska innehålla flexibilitet för medlemsstaterna att ställa krav som är avpassade utifrån nationella behov, t.ex. vad gäller MREL. I den delen tycks bankpaketet delvis gå i fel riktning.

Finansinspektionen nämnde att förslagen från Baselkommittén innebär bland annat begränsningar i användningen av interna modeller, vilket Finansinspektionen stödjer. När det gäller de så kallade Baselgolven finns dock problem, då de framför allt leder till högre kapitalkrav för redan relativt välkapitaliserade banker i Nordeuropa (inklusive Sverige), medan banker i Sydeuropa, USA och i t.ex. Kina inte påverkas.

Kombinationen av Baselöverenskommelsen och EU-kommissionens förslag avseende kapitalreglering i bankpaketet innebär en risk att buffertutrymmet för svenska banker kan komma att begränsas betydligt, vilket vore olyckligt.

Ordföranden tackade för bra synpunkter. Arbetet med bankpaketet går vidare och innan jul kommer ett fakta-pm om förslagen överlämnas till riksdagen. Förhandlingstakten i EU är hög i dessa frågor. Det är viktigt att få ett väl fungerande helhetssystem för svenska banker, och det kräver analyser och samarbete mellan myndigheterna.

Uppdatering av arbetet med resolutionsplaner

Riksgälden informerade om sitt arbete med att sjösätta det nya resolutionsramverket som varit i kraft sedan i februari 2016.

Arbetet kring resolution är komplext, och med det s.k. bankpaketet håller regelverket på att ändras redan innan det har börjat tillämpats fullt ut. Få, om ens några EU-länder, har lyckats hålla den tidplan som förutsatts i EU-reglerna.

Riksgälden håller på att slutföra arbetet med modellen för att fastställa MREL och kommer fatta ett beslut om modellen under första kvartalet 2017. Frågan om krav på efterställdhet är i sammanhanget central för att säkerställa bankernas resolutionsbarhet. I ljuset av detta välkomnar Riksgälden förslaget i bankpaketet om en harmonisering av förmånsrätten och underströk samtidigt vikten av att detta snabbt kommer på plats i svensk lag.

Vad gäller resolutionsplaner för enskilda banker är Riksgälden i slutfasen att fastställa de första planerna för storbankerna. För övriga institut kommer planerna att fastställas efter årsskiftet.

Lärdomar från scenarioövning

Stabilitetsrådets kansli redovisade resultatet av den första scenarioövningen. Den 19 oktober 2016 hölls en scenarioövning med deltagande av myndigheterna i rådet. Övningen togs fram av rådets kansli tillsammans med myndigheterna.

Syftet med övningen var att öva svenska myndigheters samordning och informationsutbyte vid krishantering av finansiella institut och att identifiera eventuella oklarheter i tillämpningen av det samlade krishanteringsramverket som infördes i Sverige tidigare i år. Övningen syftade även till att få en bättre förståelse för myndigheternas roller i krishanteringsprocessen samt öka kunskapen för hur, och på vilka villkor, bedömningar görs och beslut fattas vid krishantering.

Efter genomförandet av övningen har myndigheterna identifierat ett antal lärdomar och utestående frågor i krishanteringen, som kommer att hanteras inom gemensamma projekt.

Övningen var den första i en serie av tre övningar. De resterande övningarna kommer att hållas under 2017.

Ordföranden underströk att det är viktigt att detta görs för att ha beredskap att hantera en kris. Mycket har hänt med nya regelverk och beredningsgruppen och kansliet får i uppdrag att ta fram en plan för hur lärdomarna ska hanteras.

§ 3 Utvärdering av kommitténs arbete

Finansdepartementet presenterade utvärderingen. Tjänstemän vid finansdepartementet har på uppdrag av beredningsgruppen gjort intervjuer med deltagare från stabilitetsrådet, beredningsgruppen och stabilitetsrådets kansli. Tre områden var i fokus, måluppfyllelse, möten och kansliets roll. Införandet av kommittén innebär en formalisering av samarbetet kring finansiell stabilitet, vilket myndigheterna anser har varit bra.

Angående protokollen så bör de vara sammanfattande men tillräckligt utförliga för att ge en god bild av diskussionen. Avseende organisationen av möten i stabilitetsrådet så föreslås inga förändringar, men betydelsen av långsiktighet i planeringen av rådets möten understryks. Stabilitetsrådets kansli får ett förtydligt mandat som innebär att koordinera krisförberedelser och utarbeta scenarioövningar.

Riksbanken tyckte att utvärderingen har varit bra utifrån rådande struktur. För att stärka rådet är den större utvärderingen av kommittén 2019 viktig. I det kan ingå ett förslag att studera hur andra länder organiserar sina motsvarande verksamheter.

Riksgälden höll med om att det är utvärderingen var värdefull. En fråga som kan övervägas för framtiden är kansliets roll och dess möjligheter att planera kommitténs arbete.

Finansinspektionen delade synen att det är en bra genomgång. Kommittén har funnits ganska kort tid, men det är bra att den utvecklas utan att göra radikala beslut.

§ 4 Internationella rekommendationer och samarbete

Varningar och rekommendationer

Ordföranden tackade för bidrag från myndigheterna till IMF:s utvärderingar (FSAP och art. IV). Sverige har fått beröm för arbetet.

IMF har gett värdefulla synpunkter och Sverige faller i stort väl ut i utvärderingen. Det finns flera förslag att gå vidare med och avsikten är att regelbundet följa upp hur myndigheterna arbetar med förslagen. Även stabilitetsrådet är i fokus i utvärderingen och där är det viktigt att förstå att den svenska lösningen är skapad utifrån den svenska förvaltningsmodellen med oberoende myndigheter.

Utöver IMF har Europeiska systemrisknämnden (ESRB) varnat för sårbarheter kopplade till bostadssektorn. Som redan diskuterats delar myndigheterna i stort den analysen.

Finansinspektionen noterade att IMF anser att Finansinspektionens befogenheter bör stärkas och dess resurser utökas.

Finansinspektionen anser att det är bra att ESRB pekar på att Sverige behöver göra mer för att hantera riskerna kopplade till hushållens skuldsättning. I ljuset av detta är det anmärkningsvärt att EU-kommissionen vill minska möjligheterna att vidta sådana åtgärder inom ramen för kapitaltäckningsregelverket.

Riksbanken noterade att IMF i tre FSAP-utvärderingar i rad påpekat att Finansinspektionen behöver mer resurser. Det är angeläget att Finansinspektionen får tillräckliga resurser mot bakgrunden av det omfattande uppdrag myndigheten har.

Nordeas filialisering

Finansinspektionen presenterade kort processen kring filialiseringen av Nordea. Myndigheterna diskuterade de gränsöverskridande aspekterna av filialiseringen.

Ordföranden konstaterade att beslutet om filialisering tas av banken och har godkänts av Finansinspektionen. Processen ser lite olika ut i de nordiska länderna.

§ 5 Kommande arbete för att stärka den finansiella stabiliteten

Inför stabilitetsrådets nästa möte den 12 juni 2017 kommer rådets medlemmar att fortsätta diskutera flera av de frågor som varit uppe på dagens möte, bl.a. hushållens skuldsättning och framtida kapitalkrav för bankerna. Kommittén ska gemensamt arbeta med scenario- och krisövningar.

§ 6 MoU

Myndigheterna i stabilitetsrådet undertecknade en överenskommelse om samarbete avseende finansiell stabilitet och krishantering.

Överenskommelsen ersätter den överenskommelse som ingicks mellan parterna i maj 2009. Överenskommelsen beskriver myndigheternas ansvarsområden, uppgifter och roller i arbetet att främja den finansiella stabiliteten och i krishantering. Syftet med överenskommelsen är att ge en avsiktsförklaring om samarbete och om informations- och kunskapsbyte för att uppnå ändamålsenlig krishantering och främja den finansiella stabiliteten i Sverige.

§ 7 Övriga frågor

Riksgälden påtalade att den svenska linjen med bl.a. höga kapitalkrav på bankerna har tjänat Sverige väl. I ljuset av de pågående regelreformerna bör det prövas om föreslagna åtgärder är tillräckliga för att trygga stabiliteten eller om ytterligare åtgärder behövs. I det sammanhanget är det viktigt att det görs en samlad analys av samhällsekonomiska intäkter av en stabil finanssektor liksom av eventuella kostnader av dämpad utlåning utifrån befintliga och föreslagna regleringar. Det finns omständigheter som talar för att nettoeffekten på samhällsekonomin är fortsatt positiv.