



# ANFÖRANDE

DATUM: 2004-11-16  
TALARE: Riksbankschef Lars Heikensten  
PLATS: Risk Management dagarna, Stockholm

SVERIGES RIKSBANK  
SE-103 37 Stockholm  
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00  
Fax +46 8 21 05 31  
registratorn@riksbank.se  
www.riksbank.se

## ■ Riksbanken och risker i det finansiella systemet

Tack för inbjudan att tala på denna konferens kring riskhantering i företagen. I innehållsförteckningen till de här två dagarnas konferens hittar jag begrepp som förtroende, riskvärdering och kommunikation kring de risker som finns. Detta är begrepp som förekommer flitigt i Riksbankens arbete med finansiell stabilitet – ett arbete som kommit alltmer i fokus de senaste åren.

Att det har blivit så är inte förvånande. Låt mig ta er med tolv år tillbaka i tiden till hösten 1992. Alla de svenska bankerna hade gjort omfattande kreditförluster. På den internationella kreditmarknaden var förtroendet för dem som grupp i det närmaste obefintligt oavsett hur stora förluster var och en av bankerna hade gjort. De stod inför svåra finansieringsproblem.

Regeringen och riksdagen stod därmed inför ett val - att mycket snabbt fatta beslut om stöd till bankerna utan att egentligen veta hur omfattande detta stöd i slutändan skulle bli eller att drabbas av en finansiell kris med oöverblickbara följder för den svenska ekonomin. Beslutet blev det enda rimliga - att rädda de svenska bankerna. Riksdagen tvingades emellertid, på bristfällig information om krisens djup och orsaker, ta ett beslut som kunde ha belastat statsbudgeten med 100 miljarder kronor eller mer.

Även länder som inte upplevt en finansiell kris på nära håll ägnar nu mer tid åt stabilitetsarbete. Stabilitetsfrågor har visserligen alltid varit viktiga för centralbanker, men de tal som mina kolleger i andra centralbanker håller handlar allt oftare om frågor kring finansiell stabilitet. Dessa frågor kommer också allt oftare upp på dagordningen vid de internationella möten jag deltar i. Den ökade komplexiteten på de finansiella marknaderna med nya aktörer och nya instrument samt det faktum att kopplingarna mellan länderna ökat har bidragit till att stabilitetsarbetet blivit allt viktigare.

## Varför är det viktigt med finansiell stabilitet?

Varför ska då myndigheter ägna tid och kraft åt detta? Det främsta skälet är den viktiga roll som det finansiella systemet har. Varje dag utnyttjar var och en av oss som deltar här idag det finansiella systemet på något sätt; antingen för att göra betalningar, för att spara eller låna eller för att få hjälp att hantera risker i någon form. En enorm mängd betalningar strömmar genom systemet. Det svenska betalningssystemet omsätter omkring 500 miljarder kronor dagligen. På mindre än en vecka omsätts således hela den årliga bruttonationalprodukten för den svenska ekonomin!

Samtidigt som det finansiella systemets betydelse har ökat har också antalet kriser i olika länders system ökat. De kriser som äger rum kostar allt mer. Det har gjorts beräkningar som visar att de kriser som ägt rum mellan 1975 och 1997 i genomsnitt kostat de utvecklade länderna 10 procent av BNP i förlorad produktion.<sup>1</sup> Motsvarande kostnad för tillväxtekonomierna är 12 procent. Merparten av kriserna – omkring 30 stycken - har ägt rum i tillväxtekonomier.

Att systemet fyller viktiga funktioner och effekterna av en finansiell kris kan bli omfattande är alltså skälet till att det behöver övervakas. Bankernas inneboende egenskaper gör övervakningen extra besvärlig. Bankernas finansiering - inlåning eller lån från andra banker - kan snabbt försvinna, medan deras tillgångar tar längre tid att realisera.

Problem i en enskild bank kan sprida sig vidare till andra banker och därmed utvecklas till en risk för hela systemet. En anledning till detta är att bankerna har skulder sinsemellan på grund av lån eller handel med värdepapper eller helt enkelt för att de deltar i betalningssystemet. En annan anledning är att de alla har liknande verksamhet och därför kan drabbas på samma sätt om problem uppstår i omvärlden. Som vid den svenska bankkrisen kan spridningseffekter uppstå bara till följd av att andra aktörer har misstankar om att det finns kopplingar mellan instituten, även om det inte är så. Dessa misstankar kan vara självuppfyllande.

Det sistnämnda visar hur viktigt det är att de som deltar i det finansiella systemet eller utnyttjar det verkligen har tilltro till att det ska fungera. Förtroendekommissionen visar i sitt slutbetänkande hur viktigt det är med ett grundläggande förtroende för att avtal hålls allmänt i ekonomin, men särskilt viktigt i finanssektorn som de framhåller som oundgänglig.

Om denna tillit försvinner kan det orsaka svårigheter för bankerna att bedriva sin verksamhet och därmed för det finansiella systemet i stort att fungera. Det är emellertid inte enbart tilltro till de enskilda bankerna som är väsentligt för att det finansiella systemet ska fungera väl. Aktörerna i systemet måste lita på alla dess delar. Detta innebär att övervakningsrollen i praktiken täcker mer än bara det självklara att övervaka bankerna i betalningssystemet. Riksbanken måste även i

---

<sup>1</sup> "Financial crises characteristics and indicators of vulnerability", IMF World Economic Outlook, maj 1998, kapitel 4.

■ viss utsträckning analysera utvecklingen på de finansiella marknaderna och de utvecklingstendenser på dessa som kan tänkas leda till hot mot stabiliteten.

### Vad är finansiell stabilitet och varför ska Riksbanken bry sig om det?

Vad är då finansiell stabilitet? Det finns ingen entydig definition av stabilitet. Många gånger beskrivs finansiell stabilitet som vad det inte är – frånvaron av instabilitet på de finansiella marknaderna som hämmar tillväxten. Riksbanken brukar fokusera på *systemrisken* i analysen och målet blir då att förhindra att problem sprids från en aktör till en annan och får sådana följder att den reala ekonomin påverkas.

Arbetet med finansiell stabilitet har många dimensioner. Vi måste titta på de institut som agerar på de finansiella marknaderna, hur låntagare och andra aktörer som kan tänkas påverka bankerna beter sig och hur den infrastruktur som underbygger det finansiella systemet fungerar.

Att avgöra vilka problem som kan hota systemet är svårt. Låt mig ta IT-bubblan under 1999 och 2000 som ett exempel. Om bankerna hade finansierat de många nystartade IT-företagen hade de kunnat drabbas hårt när luften sedan gick ur denna marknad. Det hade i sin tur kunnat få återverkningar för den reala ekonomin. Det var emellertid inte bankerna, utan andra som agerade riskkapitalister. Därmed var också riskerna för störningar i ekonomin som helhet mindre.

Ett annat exempel är det som hände i Barings Bank för ett antal år sedan, då en av deras valutahandlare spekulerade bort motsvarande upp emot 10 miljarder kronor. I det fallet avhöll sig Bank of England från att ingripa och ge banken stöd trots att det rörde sig om allvarliga problem i en stor bank, som till slut orsakade bankens fall. Barings problem antogs nämligen inte få några allvarliga följdverkningar för systemet i övrigt och sågs därför inte som en stabilitetsfråga. Liksom i andra sektorer händer det att konkurser förekommer. Det är normalt att så sker och det är dessutom viktigt för marknadsdisciplinen.

Att begreppet stabilitet är lite vagt och svårdefinierat och spänner över många olika funktioner och aktörer är givetvis ett skäl till att det är svårt att avgöra när det rör sig om systemhot. Och kriser som sådana går ju väldigt sällan att prognostisera. I det läget vi beskriver en kris är den nog redan här.

Överhuvudtaget är det svårt att redogöra för olika nyanser av finansiell stabilitet. Kanske är det så att ett finansiellt system antingen är stabilt eller inte. När är ett läge stabilare än ett annat? I avsaknad av ett tydligt mätbart mål för finansiell stabilitet är det inte alltid lätt att vara tydlig på den punkten. Ett sätt att hantera detta är att, förutom att diskutera möjliga hot och risker, sätta fokus på systemets motståndskraft. Hur stora störningar klarar bankerna av utan att deras överlevnad hotas? Genom att testa hur hårt potentiella risker slår mot bankernas motståndskraft får vi viss uppfattning om hur robust, eller stabilt, systemet är.

Riksbankens viktigaste redskap för att påverka den finansiella stabiliteten är vår analys. Genom en trovärdig och kunnig analys kan vi antagligen ofta påverka och

■ övertyga aktörerna på marknaderna. Vår analys kan också vara ett stöd för regeringen och finansinspektionen som har flera instrument till sitt förfogande.

Givet alla dessa besvärligheter, varför ska just Riksbanken ägna sig åt stabilitetsarbetet? Ett skäl är den centrala roll vi har i betalningssystemet. Riksbanken är tillsammans med affärsbankerna navet i detta system. Tillsammans tillhandahåller vi betalningsmedel. Bankerna distribuerar de sedlar och mynt vi ger ut. De håller också transaktionskonton kopplade till girosystem och driver betalkortssystem. Riksbanken tillhandahåller konton i betalningssystemet, RIX; som bankerna kan använda för att göra stora betalningar sinsemellan.

Ett annat skäl är att det finns ett samband med det andra målet för vår verksamhet – att upprätthålla stabila priser. Stabilitet i det finansiella systemet är en grundförutsättning för en fungerande inflationsmålspolitik. Riksdagen har därför givit Riksbanken i uppdrag "att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende".

#### **Hur arbetar Riksbanken med finansiell stabilitet?**

Uppdraget kan sägas bestå av två delar – att förebygga kriser och att ha beredskap att hantera dem om de trots allt skulle uppstå. Det förebyggande arbetet handlar om att övervaka de finansiella marknaderna och de institut som verkar på dessa och att delta i utformningen av regelverk.

#### ***Övervakning***

Den löpande övervakningen av stabiliteten handlar dels om att upptäcka eventuella risker som kan uppstå i det finansiella systemet, dels om att bedöma de finansiella institutens kraft att stå emot om problem trots allt skulle uppstå.

Två gånger om året presenterar Riksbanken sin analys av tänkbara risker och bankernas motståndskraft i rapporten Finansiell stabilitet. Nästa rapport publiceras om två veckor. Avsikten är att förmedla vår bild av risker och bankernas motståndskraft till aktörerna på de finansiella marknaderna, men också till övriga som har ett ansvar för eller intresse av dessa frågor. Förhoppningsvis kan rapporten bidra till en initierad debatt kring stabiliteten i det svenska finansiella systemet och påverka dem som verkar i det. Med stabilitetsrapporten kan Riksbanken också visa hur vi arbetar för att nå det mål som riksdagen satt upp för oss.

Rapportens disposition ger en bra bild av hur vi arbetar. Den inleds med en genomgång vad som skett i omvärlden med tillväxt och priser på de finansiella marknaderna och olika tillgångar. I detta sammanhang spelar - i takt med den ökade internationaliseringen - analyser och bedömningar av utvecklingen utanför landets gränser en ökad roll.

När vi har beskrivit den miljö som bankerna och låntagarna verkar i så ägnar vi sedan ett kapitel åt att gå igenom hur låntagarna – hushåll och företag - har påverkats. Hur ser skuldsättning och betalningsförmåga ut? Finns det några risker i

deras agerande? Om bankernas låntagare mår bra så gör bankerna det också, normalt sett.

Utvecklingen under det senaste halvdecenniet, med ökade utlandsattsningar från de svenska bankernas sida, har inneburit att en betydande andel av deras låntagare finns i andra länder – främst i Östersjöområdet. Det gör att vi i analysen inte enbart kan förhålla oss till hur det ser ut i Sverige, utan också i detta sammanhang måste ta hänsyn till utvecklingen i exempelvis våra nordiska grannländer.

Bankernas eget agerande kan också påverka stabiliteten i betalningssystemet. Vad gör bankerna för strategiska val? Här är lönsamheten en viktig komponent – om bankernas lönsamhet är dålig kan det driva dem att satsa på mer riskfyllda projekt i syfte att återfå sin lönsamhet. Vilka kreditförluster kan de drabbas av framöver? Genom att titta på kvaliteten i bankernas tillgångar länkar vi ihop bankanalysen med låntagaranalysen. Kan bankerna drabbas av likviditetsproblem? För att få en uppfattning om det studerar vi bankernas finansiering.

I det avslutande kapitlet analyseras den finansiella infrastrukturen. Den måste fungera så väl att problem som uppstår i något enskilt finansiellt institut eller på någon delmarknad inte sprids vidare till andra aktörer eller marknader. Problem får inte heller uppstå i infrastrukturen till följd av att systemen själva drabbas av störningar. Analysen av infrastrukturen försvåras av att den även kräver hyfsat detaljerad insikt i hur exempelvis olika datasystemen är uppbyggda – tekniska frågor blir därför viktigare här än på andra områden.

Varje rapport avslutas med en eller flera artiklar. Artiklarna ger oss möjlighet att fördjupa analysen inom olika områden eller presentera resultat av olika studier. Allt med målsättningen att det ska öka våra kunskaper och göra oss ännu bättre på att analysera och övervaka det finansiella systemet.

Även om rapportens standardupplägg ger någon form av ram för vårt analysarbete utvecklas det ständigt. Förutsättningarna förändras med nya aktörer, risker och teknisk utveckling.

### ***Krishantering***

Hur väl vi än arbetar med övervakningen av det finansiella systemet - och lyckas göra det mer robust utan att förlora alltför mycket effektivitet - finns det ändå ingen möjlighet att helt eliminera förekomsten av kriser. Det måste därför finnas beredskap att hantera en kris om en sådan trots allt skulle uppstå. I ett läge där en kris uppstår är det nödvändigt att snabbt bedöma omfattning och konsekvenser och kunna vidta rätt åtgärder för att minska problemen. Att hamna i det dilemma som riksdagen stod inför 1992 vill vi inte göra igen.

Riksbanken har möjlighet att ge likviditetsstöd till en bank som hamnar i svårigheter. Kraven är att problemen är så allvarliga att stabiliteten hotas och att banken är så pass sund att den kan överleva på lång sikt om den får hjälp. I annat fall är det riksdagen som ska besluta om eventuellt finansiellt stöd, eftersom skattebetalarna då kan drabbas.

■ En svårighet är att avgöra om en bank uppfyller dessa krav i ett krisläge där det ofta är ganska rörigt och allt sker mycket snabbt. Genom att vara förberedda har vi möjlighet att avgöra om en bank överhuvudtaget ska få vår hjälp eller inte. De enorma flödena i betalningssystemet gör att alla banker är beroende av att kunna ta emot betalningar för att själv kunna sända vidare sina egna avgående betalningar. Ett brott i denna kedja av betalningar, till exempel om en bank får problem med likviditet, riskerar därför att snabbt leda till spridningseffekter. I vår planering inför hur vi ska hantera en akut finansiell kris arbetar vi med antagandet att vi har mellan två och tre timmar på oss att fatta beslut om eventuellt likviditetsstöd. Sådana beslut kan vi omöjligt fatta så snabbt om vi inte redan har väl uppbyggd kunskap om de olika bankerna. Den löpande övervakningen är därmed en förutsättning för att kunna bedöma om den finansiella stabiliteten är hotad vid en kris.

### Utmaningar framöver

Mycket har hänt med Riksbankens arbete kring finansiell stabilitet. När vi började med vårt stabilitetsarbete i mitten på 1990-talet var vi tidigt ute. Arbetet inleddes med endast en handfull personer som arbetade med ett relativt snävt fokus – att på ett tidigt stadium upptäcka sårbarheter i banksystemet som skulle kunna leda till en ny bankkris.

Efterhand har stabilitetsarbetet, som jag sade inledningsvis, kommit att bli allt viktigare för allt fler länder. Påminnelser om effekterna av finansiella kriser har också duggat tätt de senaste årtiondena – Mexico 1994, Asien 1997-1998, Ryssland och LTCM 1998 samt Argentina 2001. För att bara nämna några. För många centralbanker är dessa frågor väl så ofta på dagordningen som de penningpolitiska. Som jag var inne på tidigare spelar de också en allt viktigare roll i många av de internationella sammanhang där Riksbanken deltar.

Ska jag nämna ett par exempel får det bli Bank of International Settlements, som nu ägnar en mycket större del av sin analyskapacitet åt stabilitetsfrågor och där vi sitter med i ett par grupper som är helt fokuserade på detta. Det mest kända arbetet är det som sker med de nya kapitaltäckningsreglerna – Basel II. Ett annat exempel är det arbete Riksbanken leder med att se över centralbankernas arbete med övervakning av den finansiella infrastrukturen. Riksbanken leder också arbetet med att se över principerna för hur myndigheter ska arbeta med banktillsyn.

I det europeiska centralbankssystemet deltar vi i arbetet med att ta fram en europeisk stabilitetsrapport. Riksbanken leder också den arbetsgrupp som analyserar frågor kring gränsöverskridande banker med särskilt fokus på krishantering. Denna grupp rapporterar både till Frankfurt och Bryssel.

Att vår analys har utvecklats sedan vi publicerade vår första rapport 1997 innebär inte att vi förnöjt kan luta oss tillbaka. I vår strävan att fortsätta att fokusera och utveckla analysen har vi tagit hjälp utifrån. För några veckor sedan presenterades den utvärdering av vårt arbete med stabilitetsrapporten som en amerikansk forskare, en chef på IMF och en chef från en svensk affärsbank gjort under året. Till

■ min glädje ansåg de tre författarna att vi i allt väsentligt ägnar oss åt rätt saker och att angreppssättet är rimligt. De kom emellertid med ett antal intressanta förslag till förbättringar.

Flera av deras rekommendationer handlade om hur vi motiverar och förklarar vår roll i stabilitetsarbetet. De ansåg att vi bör bli tydligare på att beskriva vår målsättning, gränsdragningen gentemot Finansinspektionens arbete och varför vi ägnar oss åt att skriva en rapport två gånger per år. Till stora delar vad jag har försökt att beskriva här idag alltså. Det är kloka förslag som vi tar hänsyn till redan i den rapport som kommer om två veckor.

Författarna hade andra förslag som jag tycker är bra men som jag tror att vi behöver mer tid både för att diskutera i Riksbanken och för att eventuellt förverkliga. Möjligheten att inkludera ett stående kapitel där vi redogör för vår syn på ett antal för stabiliteten aktuella frågor av mer politisk karaktär är intressant. En fördel är att det skulle ge oss en anledning att någon gång per år gemensamt utveckla en samlad syn på frågor av den här arten. Idag sker det mer ad hoc mäsigt i samband med svar på remisser eller i samband med något resonemang i stabilitetsrapporterna. Men en förändring av det här slaget är arbetskrävande för dem som arbetar med analysen och kommer också att behöva ta betydligt mer av direktionens tid i anspråk än dagens ordning. Därför måste den prövas mot andra åtaganden.

Däremot finns det annat i utvärderingen som jag är mer tveksam till. En av rekommendationerna var att vi regelmässigt skulle ta hänsyn även till andra aktörer än bankerna och instituten i infrastrukturen. Jag håller med om att vi bör söka på andra ställen än precis under gatlyktan när vi försöker identifiera hot och störningar. Några steg i denna riktning bör vi därför säkert ta. Men samtidigt finns det risker med förslaget. En styrka i vårt arbetssätt har varit just koncentrationen på de centrala, systemviktiga frågorna. Om vi sprider vårt engagemang bredare kan vi dels tvingas ge upp en del fördjupning, dels kan det vi publicerar lätt bli alltför svåröverskådligt.

Några av rekommendationerna rörde de internationella kopplingarna i stabilitetsarbetet. Ökad internationell bevakning är en av deras rekommendationer som vi gärna följer. Integrationen med de finansiella systemen ökar alltmer och ställer krav på att vi lyfter blicken mot omvärlden. Denna ambition har vi haft redan tidigare, men det finns mer att göra.

En annan aspekt på internationaliseringen som lyftes fram gällde krishanteringen. Vi uppmanas att fortsätta öva krishantering, men också att göra det tillsammans med våra europeiska kolleger. Det här är en viktig fråga som vi berörde mer ingående i stabilitetsrapporten för ett år sedan. Då konstaterade vi att en integrerad finansmarknad har positiva samhällsekonomiska effekter, men att det innebär utmaningar för oss som ska övervaka systemet. När banksystemen i olika länder blir mer beroende av varandra vidgas spridningsriskerna ännu mer. Mot bakgrund av det är det viktigt att klara ut vilka roller olika myndigheter har. Vem ska ha huvudansvaret om en av Nordeas finska filialer skulle få problem – vi eller våra finländska kolleger?

## ■ Avslutning

Låt mig runda av med en förhoppning om att jag med denna diskussion har kunnat väcka ert intresse för frågor som har med den finansiella stabiliteten att göra. Som ni naturligtvis vet har utvecklingen i det finansiella systemet under senare år varit snabb med stora och nya krav på alla inblandade. Detta gäller också i hög grad Riksbanken.

Med erfarenheterna av en kris i bagaget engagerade sig Riksbanken tidigare i dessa frågor än centralbanker på många andra håll. Med tiden har dock frågor om den finansiella stabiliteten klättrat allt högre på dagordningen i centralbanksvärlden. Vi är nu engagerade i ett antal projekt tillsammans med såväl kolleger som finansdepartement och tillsynsmyndigheter i andra länder.

Parallellt med detta arbetar vi på att fördjupa vår egen förståelse och att utveckla vår kommunikation. Undan för undan tar vi oss an nya frågeställningar av betydelse för den finansiella stabiliteten. Ytterligare idéer har vi fått av den utvärderingsgrupp vi engagerade ifjol. Uppenbarligen saknar vi inte utmaningar. Men det är det som gör arbetet i Riksbanken så spännande.

Tack!