

■ Likviditetsrisk i banksystemet

Under höstens och vårens finansiella kris har likviditetsriskerna i det finansiella systemet gjort sig påtagligt påmind. När efterfrågan på flera värdepappersmarknader kollapsade under hösten 2007 drabbades banker i både USA och Europa av akuta finansieringsproblem. Hela den globala banksektorn har sedan dess påverkats av likviditetskrisen. Flera centralbanker har agerat under krisen för att försöka mildra påfrestningarna. Frågan är vad centralbanker och andra myndigheter kan göra för att minska riskerna i framtiden. Finns det ett behov av att skapa helt nya regelverk för hanteringen av likviditetsrisk?

Inledning

I sin allra enklaste form innebär likviditet tillgång till omsättningsbara medel för att möta åtaganden. Risken att ett företag eller institut inte har tillräckligt med likvida medel för att finansiera sin verksamhet kallas finansieringsrisk. Den är nära sammankopplad med så kallad marknadslikviditet. Att en marknad är likvid innebär att tillgångar kan köpas och säljas utan större prispåverkan. Med den definition vi använder i den här artikeln innebär en illikvid marknad att värdet på tillgångarna som handlas på marknaden har blivit så osäkert att marknadsaktörerna tvekar, och i vissa fall avstår från, att ställa priser. Det kan leda till problem med finansieringen för företag och institut som är beroende av att finansiera sig på marknaden.

Likviditetsrisk är en naturlig del av bankers verksamhet eftersom de normalt finansierar sig på kort löptid och lånar ut på längre. Det innebär att skulder förfaller och måste omsättas oftare än tillgångar. Banker blir därmed mycket beroende av tillgången på finansiering. Bankers verksamhet bygger också på att bära kreditrisk, som är sammanlänkad med likviditetsrisk. Ju större osäkerhet om kreditvärdigheten i en banks låneportfölj, desto svårare att finansiera sig eller sälja vidare lån till en tredje part. Banker kan begränsa sin kreditrisk genom att välja låntagare med omsorg. Likviditetsrisken är svårare att hantera eftersom den är beroende av fungerande marknader i stort. Den är också beroende av insättarnas förtroende för banken.

Under senare år har strukturella förändringar medfört att bankerna i sin finansiering har blivit alltmer beroende av väl fungerande marknader. Samtidigt har bankers klassiska roll som bärare av kreditrisk delvis flyttats ut från banksystemet till andra aktörer. Att risker sprids är i grunden något positivt men i det här fallet har utvecklingen också inneburit att sårbarheten har ökat. Det har blivit tydligt under den finansiella krisen när minskad likviditet på vissa marknader, exempelvis på marknaden för strukturerade produkter och på interbankmarknaden, har skapat finansieringsproblem hos flera internationella banker.

Syftet med artikeln är att beskriva hur förändringarna i bankers sätt att hantera lån har bidragit till omfattningen av den finansiella krisen och hur likviditetsrisker har varit en drivande faktor. Därtill belyser

artikeln brister i dagens regleringar som blivit uppenbara under krisen, samt de utmaningar centralbanker har ställts inför det senaste året. Artikeln beskriver också hur krisen har påverkat banker och hur dessa arbetar för att hantera likviditetsrisk.

Vad karaktäriserar den pågående finansiella krisen?

Bankkriser har varit relativt vanliga i världen under de senaste två decennierna. Men den nu pågående krisen är unik i avseendet att stora delar av det internationella banksystemet har påverkats av en likviditetsstörning under lång tid. Anledningen är att det uppstått en utbredd misstro och osäkerhet mellan banker, till följd av bland annat nya komplicerade och svårvärderade finansiella instrument, en minskad transparens och ett ökat beroende av kortfristig finansiering.

BANKER HAR UTVECKLAT ETT STÖRRE BEROENDE AV MARKNADSLIKVIDITET

I banksystemet har det skett ett strukturellt skifte i bankernas hantering av lån. Den traditionella och vanligaste modellen är att banker lånar ut pengar till företag och hushåll och behåller lånen som tillgång till dess att de förfaller. Det här brukar kallas "originate and hold". Under senare tid har allt fler internationella banker emellertid börjat tillämpa affärsmodellen "originate and distribute". Det innebär att lån ompaketeras och säljs vidare i form av värdepapper. Sådan värdepapperisering har i allt större utsträckning skett i så kallade strukturerade kreditinstrument, exempelvis CDO:s (Collateralised Debt Obligations). En förutsättning för att kunna sälja vidare de värdepapperiserade lånen är en likvid marknad.

Som en del i denna utveckling har speciella juridiskt fristående investeringsenheter utanför bankernas balansräkningar växt fram. Beroende på deras konstruktion kallas de antingen för SIV:ar eller conduiter. De investerar i tillgångar med hög avkastning och lång löptid, till exempel strukturerade kreditprodukter, och finansierar sig med att ge ut certifikat, så kallade Asset Backed Commercial Papers (ABCP). Eftersom certifikaten har kort löptid måste de omsättas med hög frekvens. Detta förutsätter att det ständigt finns investerare som är beredda att köpa certifikaten och därmed tillhandahålla likviditet.

BANKERS TRADITIONELLA ROLL ÄR DELVIS ERSATT AV ANDRA AKTÖRER

Samtidigt som nya instrument har introducerats har nya typer av aktörer vuxit fram som delvis har tagit över bankernas roller. Bland aktörerna finns förutom SIV:ar och conduiter bland annat hedgefonder och pensionsfonder. Att viss kreditrisk har flyttat ut ur banksystemet är fördelaktigt på så sätt att den fördelas på ett effektivt sätt bland fler aktörer. Samtidigt har utvecklingen medfört betydande risker.

För det första står ofta de nya aktörerna utanför myndigheternas tillsyn. Faktum är att framväxten av dessa aktörer till viss del är ett resultat av regelarbitrage. Enligt Baselreglerna måste banker kapitaltäckta sina tillgångar men reglerna gäller inte exempelvis SIV:ar och conduiter. Genom att sälja tillgångar från sin egen balansräkning till sådana investeringsenheter kan bankerna minska sin balansomslutning och därmed frigöra kapital. Samtidigt tar investeringsenheterna över delar av banksystemets kreditrisk. De har också stått för transformeringen från korta skulder till långa investeringar. På så vis har investeringsenheterna kunnat tjäna pengar på skillnaden mellan kostnaden att finansiera sig på ABCP-marknaden och avkastningen på investeringarna.

Därtill har värdepapperiseringen och utvecklingen av nya komplexa kreditinstrument bidragit till att minska transparensen. Det har lett till svårigheter med att bedöma kreditrisken. En minskad transparens ökar risken att information förloras i processen, vilket i sin tur minskar möjligheterna för investerarna att informera sig om underliggande risker. Dessutom skapas ett så kallat "principal-agent"-problem eftersom kreditgivare och risktagare inte är samma aktör. För en kreditgivare som inte behåller lånen på sina egna balansräkningar, och därmed inte heller risken, minskar incitamenten att göra en noggrann kreditanalys. Vikten av att inte förlora sitt anseende bland investerare kan förvisso motverka risken för undermåliga kreditanalyser, men inte helt eliminera den.

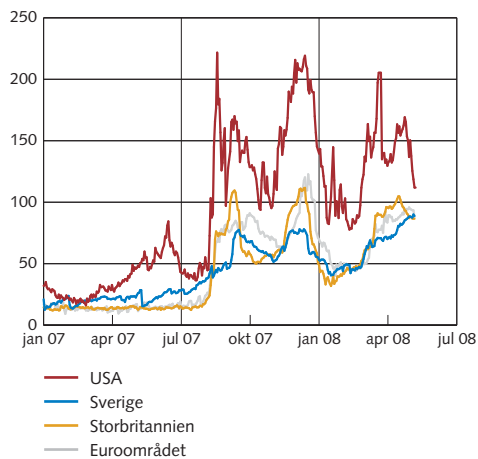
Till skillnad från banker kan aktörerna i skuggsystemet inte refinansiera sig i centralbanker. Det finansiella systemet har alltså skapat ett beroende av aktörer som är viktiga för den finansiella stabiliteten men som inte har tillgång till samma backup-faciliteter som bankerna. Dessutom är de vanligtvis uppbackade av mindre kapital än banker och därmed mindre motståndskraftiga mot chocker.

Ytterligare en roll som de nya aktörerna delvis har tagit över är att tillföra marknadslikviditet. I synnerhet har hedgefonder fått ökad betydelse i det avseendet. En av anledningarna är att de i sina handelsstrategier utnyttjar felprissättningar på marknaden. Genom att ställa priser för att köpa och sälja tillgångar rättar de till imperfektioner och tillför därmed likviditet till marknaden. Möjligheten att tillföra likviditet är dock avhängig deras förmåga att belåna sig. Krisen föregicks av en lång period av låga räntor, stabil makroekonomisk utveckling och hög riskvilja, som medförde en jakt på avkastning. För många hedgefonder tog sig det uttryck i allt högre belåningsgrader.

EN FÖRTROENDEKRIS

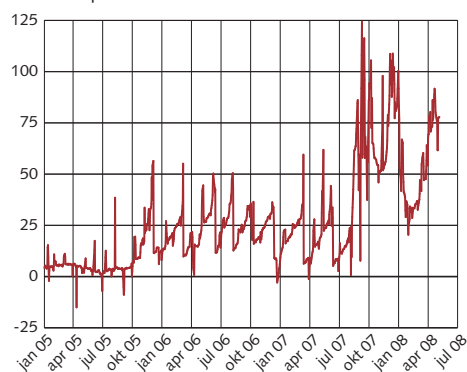
En förutsättning för marknadslikviditet är välinformerade investerare som är villiga att ta risk. Det kräver i sin tur att de kan värdera tillgångar. Marknadslikviditet handlar därför i stor utsträckning om tillgång till information. I takt med att problemen på subprime-marknaden och kreditmarknaden växte under sommaren 2007 ökade

Diagram 1. Skillnaden mellan interbankräntor och statsskuldsväxlar med tre månaders löptid
Räntepunkter



Källa: Reuters EcoWin

Diagram 2. Skillnaden mellan LIBOR 3 månader och overnight, EUR
Räntepunkter



Källa: Reuters EcoWin

osäkerheten. Det uppstod frågor om vilka banker som hade problem med kreditförluster eller utställda likviditetsgarantier till SIV:ar och conduiter.

Den kreditrisk som hade flyttats ut till sådana investeringsenheter hade betraktats som separerad från banksystemet. Men för att kunna emittera certifikat med hög rating var investeringsenheterna i stor utsträckning uppbackade av garantier. Inte sällan kom garantierna från den bank som ursprungligen sålt krediterna. När det visade sig att subprime-lån ingick i många investeringsenheters tillgångar föll efterfrågan på certifikaten och bankerna tvingades uppfylla sina likviditetsgarantier. Bankerna fick alltså ta tillbaka risken till sina egna balansräkningar. Även i de fall där banken inte själv hade ställt ut några garantier valde många ändå att ta tillbaka risken för att inte förstöra sitt anseende bland investerare. Det här skedde samtidigt som bankerna redan hade problem att sälja vidare andra krediter. Sammantaget blåstes bankernas balansräkningar upp och likviditetsproblem uppkom eftersom de nya tillgångarna behövde finansieras.

Många av de strukturerade produkterna som har växt fram är dessutom så komplicerade till sin konstruktion att de är svåra att värdera vilket minskat transparensen. Det har medfört att investerare haft svårigheter att bedöma sina motparters kreditvärdighet. Osäkerheten om den underliggande kreditvärdigheten hos ett antal finansiella aktörer har sedan lett till en mer generell osäkerhet om tillgången till finansiering och investerares framtida agerande. Under krisen har det blivit uppenbart att kreditanalysen i de värdepapperiserade subprime-lånen i många fall har varit bristfällig. Allt sämre kreditkvalitet i subprimelånen var också en utlösande faktor i krisförloppet.

Att banksystemet underskattade risken i sina åtaganden mot investeringsenheter beror sannolikt till stor del på komplexiteten i värdepapperiseringen och den minskade transparensen.

Under krisen har en rad olika tillgångar drabbats av fallande priser, däribland många strukturerade produkter. Fallande priser har lett till att banker ökat kraven på säkerheter, speciellt från högt belånade kunder. Det har bland annat påverkat flera hedgefonder, som tvingats sälja tillgångar och på så sätt minska sina belåningsgrader. Det har lett till ytterligare prisfall och en minskad likviditet för flera tillgångsslag.

Allt detta har bidragit till en förtroendekris på interbankmarknaden, den marknad där bankerna handlar med varandra. Banker har hamstrat likvida tillgångar i syfte att förstärka sina egna reserver. Man har också varit osäker på kreditrisken. Det här märks bland annat på den så kallade TED-spreaden, skillnaden mellan interbankräntor och statsskuldsväxlar, som ökat kraftigt (se diagram 1). Långgivare har också blivit ovilliga att låna ut på längre löptider, vilket speglas i skillnaden i räntor mellan en placering på 3 månader och en placering över natten, så kallad overnight (se diagram 2).

Så har krisen påverkat banker

Den finansiella krisen har inneburit en rad kännbara konsekvenser för bankerna. Stigande räntor har ökat kostnaden för bankerna att finansiera sig via marknaden, speciellt på längre löptider. Det har gällt på både interbankmarknaden och värdepappersmarknaden. Oviljan att tillhandahålla lång finansiering har gjort att många banker tvingats finansiera allt större belopp på korta löptider, ofta på overnight-marknaden. Det har ökat riskerna i bankerna eftersom de har behövt omsätta sina skulder oftare.

Att vissa marknader för upplåning tidvis upphört att fungera har tvingat fram större utnyttjande av andra finansieringskällor. Exempelvis har det funnits ett stort finansieringsbehov i dollar för många europeiska banker som har ställt ut likviditetsgarantier till amerikanska conduiter. Försämrade likviditet på interbankmarknaden för dollar har gjort det svårt att låna på lång löptid. Det har gjort att många aktörer i stället fått använda sig av valutaswappar.¹¹² Det har i sin tur påverkat likviditeten också på denna marknad.

Ett flertal internationella banker har drabbats hårt. En av de första som fick problem var tyska IKB. I slutet av juni 2007 meddelades att IKB lidit stora förluster genom ett investeringsbolag som var kraftigt exponerat mot den amerikanska subprime-marknaden. Bara några veckor senare drabbades ytterligare en tysk bank, Sachsen Landesbank. Dessa var de två banker som hade de största likviditetsgarantierna i förhållande till sin finansiering av alla europeiska banker.

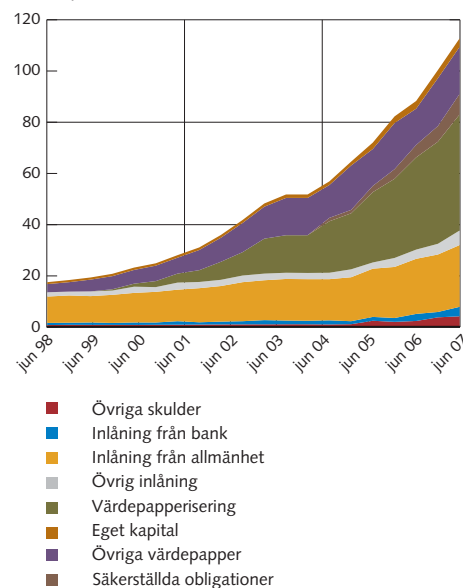
I september meddelade den brittiska banken Northern Rock att den hade akuta finansieringsproblem. Northern Rock var kraftigt beroende av kortsiktig värdepappersfinansiering. När likviditeten avtog i marknaden för värdepapperiserade tillgångar kunde Northern Rock inte refinansiera sig. De fick vända sig till Bank of England för nödkrediter. Problemen ledde till en uttagsanstormning bland insättarna.

Ett annat exempel på en bank som fått allvariga likviditetsproblem är den amerikanska investmentbanken Bear Stearns. I mitten av mars i år var finansieringsproblemen så stora att banken tvingades ta emot nödkredit. Federal Reserve försåg Bear Stearns med nödkrediter via JP Morgan Chase (Bear Stearns själva hade inte tillgång till refinansiering i centralbanker eftersom de var en investmentbank och inte en kommersiell bank). Bara några dagar senare meddelade JP Morgan att man hade för avsikt att köpa Bear Stearns, och garanterade samtidigt dess förpliktelser.

PÅVERKAN PÅ SVENSKA BANKER

Finanskrisen har haft relativt begränsade effekter på de svenska bankerna. Deras ytterst begränsade exponeringar mot den typ av strukturerade produkter som drabbats av problem har spelat en avgörande

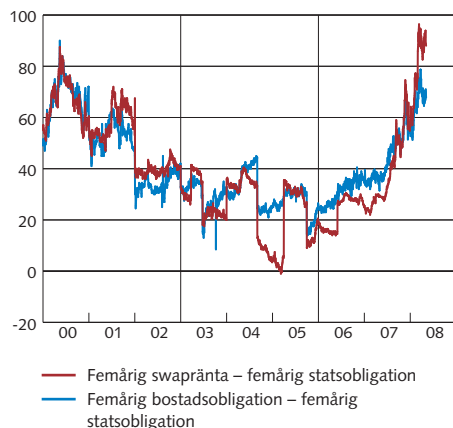
Diagram 3. Finansieringsstruktur Northern Rock
Miljarder GBP



Källa: Bank of England

¹¹² En valutaswap är en överenskommelse om att köpa en valuta till dagens kurs för att sedan sälja tillbaka samma valuta vid ett bestämt tillfälle i framtiden till en given kurs. På så vis kan tillfälliga finansieringsbehov i olika valutor täckas på valutaswapmarknaderna.

Diagram 4. Femårig bospread och swapspread
Räntepunkter



Källa: Reuters EcoWin

roll här. De svenska bankerna har främst drabbats av högre kostnader för finansiering och vissa förluster i sina obligationsportföljer. Utnyttjandegraden av poster utanför balansräkningen har dock i princip varit oförändrad under krisen. Den svenska marknaden för säkerställda obligationer har varit en av få i Europa som har fungerat under hela krisen.

Så hanterar banker likviditetsrisker

Den pågående likviditetskrisen har ökat fokus på bankers hantering av likviditetsrisker och väckt frågan om den är tillräcklig. I takt med att allt mer sofistikerade och komplexa instrument har växt fram, och ett ökat beroende av marknadsfinansiering, har vikten av god riskhantering ökat. Avsnittet nedan beskriver hur banker normalt arbetar för att hantera likviditetsrisk.

LIKVIDITETSPROGNOSE

En banks likviditetshantering syftar till att vid varje tidpunkt ha tillräckligt med betalningsmedel för att genomföra sina betalningar. För att bedöma behovet av likviditet gör banker prognoser. Eftersom osäkerheten ökar med tiden och många okända kassaflöden kräver antaganden är sådana prognoser svåra att göra. Bankerna gör ofta sina prognoser i form av GAP-analyser. De visar kassaflöden från förfallande tillgångar och skulder under olika tidsperioder.

För den kortsiktiga likviditetshandlingen gör bankerna prognoser för varje enskild dag. Prognoserna löper oftast från ett par dagar till ett par månader.¹¹³ De kan dock komma att ändras fort, exempelvis till följd av stora transaktioner med bankens kunder. Prognoser på längre horisont ger en överblick över strukturella obalanser. Ett strukturellt underskott, vilket är det vanliga i banker, beror på att tillgångar med lång löptid har finansierats kortsiktigt. Genom att göra prognoser med längre horisont kan banker tidigt se stora nettoutflöden och planera för refinansiering. Det kan t ex handla om stora förfall av bostadsobligationer på IMM-dagar (International Money Market).¹¹⁴

Poster som ligger utanför balansräkningen är svåra att prognostisera. Det kan till exempel vara outnyttjade kreditåtaganden. Sådana poster exkluderas ofta ur likviditetsprognoserna eftersom det i regel saknas tillräckligt bra historiska data. Likaså tar man sällan hänsyn till kreditförluster i sina likviditetsprognoser. Man antar helt enkelt att motparterna återbetalar sina skulder till fullo.

För att stå emot oväntade utflöden, på både kort och lång sikt, håller banker en buffert av likvida tillgångar, en så kallad likviditetsreserv. Medlen i denna kan belånas i repor eller omsättas fort på marknaden, och ingår därför ofta i prognoser över kassaflöden.

¹¹³ Institute of International Finance, "Principles of Liquidity Risk Management", March 2007.

¹¹⁴ Standardiserade kontrakt omsätts normalt på IMM-dagar. Dessa infaller fyra gånger per år (tredje onsdagen i mars, juni, september och december).

LIKVIDITETSRESERV

Bankers reserver av likvida tillgångar består framför allt av värdepapper som är belåningsbara hos centralbanker, eftersom de per definition kan omsättas till likvida medel. Det innebär att centralbankers regler om belåningsbara tillgångar delvis styr innehållet i reserverna. I mindre utsträckning hålls också värdepapper som inte kan belånas i centralbanker, men som bedöms vara likvida.

Avkastningen på tillgångarna i likviditetsreserven har betydelse för dess sammansättning, även om det normalt inte finns några explicita avkastningskrav. I viss utsträckning håller banker reserver i olika valutor men generellt förlitar man sig på att swapmarknaden fungerar.

Storleken på likviditetsreserven varierar mellan banker. Vad som är en lämplig storlek på en likviditetsreserv beror på flera olika faktorer. Storleken måste sättas i relation till tillgångarnas kvalitet samt duration och diversifiering i skuldportföljen. Dessutom har löptiden på finansieringen av likviditetsreserven betydelse. Sammantaget är det därför svårt att jämföra bankers likviditetsreserver. Många banker strävar efter en likviditetsreserv som kan försörja dem tills de har hittat alternativa långsiktiga finansieringskällor, om en situation uppstår där rådande finansieringskällor försvinner eller blir dyrare.

LIMITER

Som en del i sin riskhantering har banker likviditetslimiter. De sätts normalt på koncernnivå, och fördelas ner i organisationen (till dotterbolag, divisioner, deskar etc.) Limiter reglerar och styr likviditetsrisk genom att begränsa utflöden av likvida medel. Ofta sätts en gräns som begränsar nettoutflöde per dag eller ackumulerat under en viss tidsperiod. Stora refinansieringsbehov på enskilda dagar eller under en lång period kan leda till ökade kostnader. Genom limiter säkerställer bankerna att de inte får större utflöden än vad som är rimligt att finansiera på marknaden givet sin risktolerans. Limiter kan också reglera hur länge banker ska ha positiva kumulativa kassaflöden utan ytterligare tillgång till finansiering på kapitalmarknaden. Det vill säga, förfallande tillgångar och skulder på redan ingångna kontrakt ska skapa ett positivt inflöde av likvida medel till banken under en viss period.

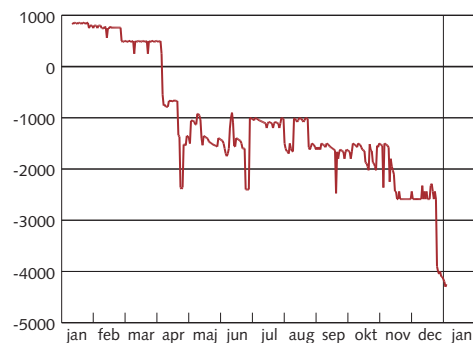
På längre horisont använder bankerna vanligtvis balansräkningsrelationer där förfallande tillgångar sätts i relation till skulder. Exempelvis används mått som visar hur stor del av bankens illikvida tillgångar som finansieras av långsiktiga/stabila skulder. En del banker har också en målsättning för hur stor likviditetsreserven ska vara i förhållande till total balansomslutning.

Att reglera likviditet

Likviditetsbrist i en bank drabbar inte bara banken och dess ägare utan också småsparare, som knappast kan förväntas kontrollera en banks verksamhet. Därtill sprider sig snabbt en likviditetskras genom

Diagram 5. GAP-analys

Fiktivt exempel på kassaflöden från förfallande tillgångar och skulder under olika tidsperioder, Miljoner USD



Källa: Riksbanken

det finansiella systemet och drabbar andra banker. Det kan antingen ske via direkta exponeringar, om den drabbade banken ställer in sina betalningar och drar in kreditlinor till andra institut. Det kan också ske indirekt, om en banks likviditetsbrist väcker misstankar om finansieringsproblem i andra, liknande institut. Som konstaterades ovan har den finansiella krisen som inleddes i augusti 2007 i hög grad präglats av sådan misstänksamhet. Detta har väckt frågan huruvida dagens likviditetsreglering är tillräcklig.

NUVARANDE REGLERING AV LIKVIDITET

Den 1:a januari 2008 trädde nya kapitaltäckningsregler i kraft i Europa, Basel II. Regelverket föreskriver att banker ska ha "riskhanteringsystem och tillräckligt kapital för att hantera och täcka alla risker de möter". Men reglerna som preciserar hur mycket kapital banker ska hålla för att täcka olika risker berör inte likviditetsrisker. Anledningen är att en banks kapitaltäckning har liten bäring på likviditetsrisker. En hög kapitaltäckning borde visserligen motverka finansieringsproblem eftersom investerare då har mindre anledning att betvivla institutets solvens. Men det är långt ifrån en garanti mot likviditetsbrist.

Till skillnad från kapitaltäckningsreglerna finns inget harmoniserat regelverk för likviditet. Tvärtom är det betydande skillnader mellan regelverken i olika länder. Kapitaltäckningsdirektivet kräver visserligen att institut har en dokumenterad policy för likviditetshantering och att det finns åtgärdsplaner för att handskas med likviditetskriser. Men enligt en enkät som samarbetsorganet CEBS genomförde 2007 över likviditetsregleringar i EU/EEA var det endast ett land som krävde att likviditetspolicy skulle godkännas av tillsynsmyndigheten.¹¹⁵ Samtliga tillsynsmyndigheter i enkäten kräver visserligen att instituten genomför likviditets-stresstester. Men det finns sällan några på förhand definierade kriterier på hur sådana tester ska utformas, eller vilken stressnivå som är acceptabel.

En traditionell komponent i många regelverk är så kallade likviditetskvoter. De är vanligen utformade så att likvida tillgångar ska uppgå till en viss andel av likvida skulder. En annan regel är limiter för hur stor skillnad det får vara mellan en banks ut- och inflöden över olika löptider. Tyskland antog i januari 2007 en ny likviditetsreglering. De särskiljer sig från andra länders reglering främst genom att de i likhet med Baselreglerna låter banker välja mellan en standardiserad och en avancerad metod. Under den avancerade metoden får banker använda egna interna kvantitativa modeller, givet att de godkänts av tillsynsmyndigheten. Bundesbank menar att den nya regleringen ska modernisera kvantitativa likviditetsregler genom att skapa en mer riskorienterad och principbaserad tillsynsregim.¹¹⁶

Sverige har i likhet med många andra europeiska länder anammats ett mer kvalitativt regelverk för likviditetsrisker. Fokus ligger främst på

¹¹⁵ "First part of CEBS technical advice to the European Commission on liquidity risk management: survey of the current regulatory frameworks adopted by the EEA regulators", CEBS, Augusti 2007.

¹¹⁶ Bundesbank.de.

bankens interna processer och system. I Sverige ska också banker och kreditmarknadsbolag med en balansomslutning över fem miljarder kronor rapportera kvartalsvis till Finansinspektionen. Rapporteringen är på en konsoliderad nivå och baseras på bankernas egna antaganden och modeller. Rapporten innefattar bland annat obalanser i kassaflöden samt större skulder på interbank- och penningmarknaden. Även Riksbanken inhämtar regelbundet likviditetsdata från de större bankerna.

En viktig del i många länders likviditetsskydd är insättningsgarantin. I någon form innebär den att staten garanterar en del av allmänhetens insättningar. Syftet med garantin är att förebygga uttagsanstormningar. Ett rykte om att en bank inte kan fullgöra sina betalningar blir snabbt självuppfyllande när finansiärerna drar sig undan. Om insättarna däremot vet att deras medel är garanterade minskar risken för en uttagsanstormning. Händelserna i Northern Rock visade dock att reglerna kring garantin, till exempel hur stora belopp som garanteras och hur snart insättarna kan få tillgång sina pengar, är avgörande för insättarnas beteende.

HUR SKA NY LIKVIDITETSREGLERING UTFORMAS?

Reglering och tillsyn av likviditetsrisk är föremål för översyn inom många länder och internationella organisationer.¹¹⁷ Den finansiella turbulensen har påmint såväl myndigheter som marknadens aktörer att likviditetsrisker är ett eftersatt område. Hur bör man gå till väga i arbetet med att reformera regelverken?

Arbete pågår i flera internationella fora för att skapa internationellt harmoniserade regler och riktlinjer för tillsyn av likviditetsrisk i banker.¹¹⁸ Arbetet är inriktat på att ge riktlinjer av principiell karaktär för att undvika stelbent detaljreglering. Organisationerna kommer att publicera sina riktlinjer under sommaren 2008. Enligt en ny rapport från Financial Stability Forum (FSF) kommer tillsynsmyndigheternas riktlinjer bland annat beröra följande områden:¹¹⁹

- Identifiering och mätning av alla typer av likviditetsrisker, inklusive sådana orsakade av åtaganden utanför balansräkningen
- Likviditetsstresstester som fångar systemrisk och är kopplade till bankens finansieringsplaner
- Hantering av intradagslikviditetsrisk som uppstår till följd av betalnings- och avvecklingsåtaganden
- Gränsöverskridande flöden och hanteringen av likviditetsrisk i utländsk valuta

117 Både Baselkommittén och Committee of European Banking Supervisors (CEBS) håller för tillfället på och utarbetar nya rekommendationer och principer för likviditetsrisk.

118 Baselkommittén för banktillsyn inom BIS, CEBS inom EU och inom Financial Stability Forum (FSF).

119 "Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience", FSF, 7 april 2008.

- Betydelsen av rapportering och marknadsdisciplin för att främja bättre hantering av likviditetsrisk

Internationellt harmoniserade riktlinjer för likviditetsriskhantering av principiell karaktär utesluter dock inte att tillämpningen skiljer sig mellan länder. Därmed riskerar gränsöverskridande banker även fortsättningsvis att möta olika regler för hantering av likviditetsrisk i olika länder. För att undvika detta är det viktigt att tillsynsmyndigheterna samarbetar internationellt och harmoniserar sin tillsyn och sina regelverk.

Riksbanken stöder ett kvalitativt och principiellt formulerat regelverk. Alltför enkla regler och kvoter kan bli missvisande och ge upphov till regelarbitrage när de tillämpas på banker och finansiella företag med skilda affärsmodeller. Limiter av olika slag kommer inte heller hjälpa mot allvarliga likviditetsstörningar, som till exempel uttagsanstormningar.

Tillsynsmyndigheterna har en naturlig roll i att utforma riktlinjer för hur likviditetsrisk ska bedömas och rapporteras. Ett exempel är utformningen och utvärderingen av stresstester av likviditet. De har också en skyldighet att ingripa om en risksituation identifieras. Det är också oklart i vilken mån det idag finns möjlighet att straffa en bank för bristande likviditetshantering genom att ålägga den större kapitalkrav enligt pelare 2 i baselregelverket. En löpande dialog mellan marknadsaktörer och tillsynsmyndigheter är nödvändig för att uppnå en samsyn om hur likviditetsrisk ska bedömas.

Det mest effektiva sättet att säkerställa kostnadseffektiv likviditetshantering är förmodligen att kräva större transparens från bankerna. Den finansiella turbulensen har ökat kraven på banker och finansiella institut att redogöra för sina åtaganden på och utanför balansräkningen. De institut som brister i transparens kommer att straffas av ratingföretag och investerare och möta högre finansieringskostnader. Marknadens aktörer har således själva incitament att förbättra transparensen. Genom pelare 3 i baselregelverket kan tillsynsmyndigheterna skynda på den här processen och sätta standarden på den information instituten ska lämna till marknaden. En standardisering av rapporteringen av strukturerade produkter kan vara ett sätt att minska risken för att osäkerhet ska uppstå.

Centralbankers roll

Centralbankerna har alltid möjlighet att tillföra likviditet till bankerna i den egna valutan. Det sker vanligen genom att centralbanken köper eller lånar (repar in) värdepapper från bankerna, i utbyte mot pengar. De flesta centralbanker har också ett explicit mandat att ge nödkrediter. Det innebär att de kan ge särskilt likviditetsstöd till banker under förutsättning att de är kreditvärdiga. Dessutom har många centralbanker marknadsvårdande uppgifter.

Flera centralbanker har genomfört ett antal speciella åtgärder som en följd av finanskrisen. Under några tillfällen när den finansiella oron varit extra intensiv har många banker föredragit att placera sin överskottslikviditet i centralbankerna i stället för på interbankmarknaden. De kortaste interbankräntorna har stigit kraftigt och för att stabilisera dem kring den penningpolitiska styrräntan har centralbanker utökat sina repor.

Ett antal centralbanker har även utvidgat listan över de säkerheter som bankerna kan använda när de lånar hos centralbanker. Några centralbanker har också erbjudit bankerna statspapper i utbyte mot mindre likvida bostadspapper. Syftet har varit att göra de värdepapper bankerna har i sina portföljer mer likvida. Det hjälper banker som har fått svårt att sälja eller belåna sina värdepapper på marknaden. Men det innebär också att centralbankerna tar på sig en viss kreditrisk. Dessutom har de höga interbankräntorna och svårigheten att finansiera sig på längre sikt rest krav på att centralbanker ska låna ut på längre löptider. Många centralbanker har använt sig av längre repor för att försöka pressa ner interbankmarknadsräntorna på lite längre löptider.

Risken med det här agerandet är att marknaden för vissa värdepapper förblir illikvida. Bankerna blir då beroende av centralbanken som finansiär. Händelserna i Northern Rock visade att likviditetsstöd från centralbanker är förknippade med ett stort stigma: ett institut som vänder sig till centralbanken signalerar i princip att den inte klarar att få finansiering på annat sätt. Detta riskerar att avskräcka ännu fler investerare och - i värsta fall - ge upphov till uttagsanstormning. Behovet av finansiering genom centralbanken riskerar då att bli permanent.

SVENSKA FÖRHÅLLANDEN

Den svenska interbankmarknaden har hittills fungerat väl under turbulensen och de svenska bankerna har kunnat finansiera sig på marknaden, om än till något högre kostnad. Därför har inte Riksbanken behövt agera. Men händelserna har aktualiserat ett antal frågor också för svenska myndigheter. Analys och uppföljning av likviditetsrisker är en prioriterad fråga. Ett viktigt verktyg att hantera finansiella kriser är ett effektivt regelverk för att hantera finansiella institut i obestånd. Händelserna i Northern Rock visade på brister i den brittiska lagstiftningen, brister som i högsta grad delas av den svenska. Det nya regelverket måste ge staten en stark förhandlingsposition så att systemviktiga institut snabbt kan tas över eller säljas, utan att flödena i det finansiella systemet kollapsar. Ett sådant regelverk skulle ge marknadens aktörer rätt incitament att prissätta och hantera kredit- och likviditetsrisker.

Avslutande kommentarer

Under det senaste decenniet har det skapats en rad innovationer på de finansiella marknaderna. Komplexa strukturerade instrument har växt fram, och likaså nya aktörer som hanterar risk. I goda tider leder detta till spridning av risker och bättre likviditet än tidigare, men i dåliga tider (eller vid en plötslig förtroendekris) är systemet mer sårbart än förr. Detta har blivit påtagligt under den finansiella krisen där osäkerhet, misstro och brist på likviditet varit utmärkande.

Krisen har tydliggjort att likviditetsrisker är ett eftersatt område. Bankers egna åtgärder för att skydda sin likviditet har visat sig bristfälliga ur ett samhällsekonomiskt perspektiv. Samtidigt finns det betydande brister i nuvarande reglering av likviditet.

Reglering och tillsyn av likviditetsrisk är nu föremål för översyn i många länder och internationella samarbetsorganisationer. I detta arbete är det viktigt att tillsynsmyndigheterna i olika länder samarbetar och harmoniserar sin tillsyn och sina regelverk. Myndigheterna och centralbanker måste noggrant överväga hur banker, andra institut samt de själva ska hantera frågorna i framtiden.

■ Artiklar i tidigare stabilitetsrapporter

■ 2007:2

Nya utmaningar kring finansiell stabilitet

Riksbanken uppmärksammar att stabilitetsrapporten fyller tio år genom en särskild artikel. Riksbanken var en tidig förespråkare av att öppet diskutera risker och sårbarheter i det finansiella systemet. Sedan den första rapporten publicerades har mycket hänt på det finansiella området som medfört en rad positiva effekter i det finansiella systemet. Men utvecklingen ställer också myndigheter med ansvar för stabiliteten i det finansiella systemet inför en rad utmaningar. I artikeln beskrivs dessa utmaningar och vad de kan innebära för Riksbankens framtida arbete med finansiell stabilitet.

■ 2007:1

Effekter av ett utländskt ägande av bankerna

Riksbanken bedömer effekterna på den finansiella stabiliteten av att en utländsk ägare köper upp en svensk bank. Slutsatsen är att en ökad utländsk närvaro sannolikt är positivt för den finansiella stabiliteten. Det kan också vara positivt för konkurrensen på bankmarknaden. Samtidigt ökar kraven på att myndigheter i berörda länder samarbetar kring frågor som rör tillsyn och hantering av kriser.

■ 2006:2

Kan svenska myndigheter hantera probleminstitut?

Svenska myndigheter har inte tillräckliga möjligheter att hantera probleminstitut. Turerna kring kreditinstitutet Custodia blev en tydlig påminnelse om detta. Problemen omfattar långt mer än de småsparare som fick se sina tillgångar låsta under en anmärkningsvärt lång tid. Det i särklass mest allvarliga är att dagens regelverk försvårar hanteringen av akuta problem som hotar det finansiella systemet, såsom en framtida bankkris. Riksbanken ser ett stort behov av ny lagstiftning.

Handeln med kreditderivat och implikationer för finansiell stabilitet

Handeln med kreditderivat har vuxit explosionsartat de senaste åren. Det pågår en intensiv debatt om tänkbara risker för stabiliteten i det finansiella systemet. Riksbankens bedömning är att riskerna med handeln sammantaget är begränsade i dagsläget. Men bristen på genomlysning av marknaden i kombination med att koncentrationer av risk inte kan uteslutas inger en viss oro. I denna artikel ges en motivering till Riksbankens bedömning.

Läs mer om ovanstående artiklar på Riksbankens webbplats:
www.riksbank.se

Här finns också äldre artiklar som är publicerade i tidigare utgåvor av Finansiell Stabilitet.