



Riksbanken och finansiell stabilitet

2010

Innehåll

Riksbankens roll och uppdrag	3
Vad är finansiell stabilitet?	5
Det finansiella systemet och systemrisk	8
Riksbanken och finansiell stabilitet under normala förhållanden	13
Riksbanken och finansiell stabilitet i en krissituation	21
Finansiell stabilitet framöver	25

BESTÄLLNING av denna publikation kan göras
från Sveriges riksbank, Kontorsservicecenter, 103 37 Stockholm;
fax 08-21 05 31; e-post: kontorsservicecenter@riksbank.se
eller webbplats: www.riksbank.se

Produktion: Sveriges riksbank

Tryck: TMG Sthlm

ISBN 978-91-89612-47-1

Stockholm december 2010

Riksbankens roll och uppdrag

Riksbanken är Sveriges centralbank och en myndighet under riksdagen. Riksdagen har delegerat ansvaret för penningpolitiken till Riksbanken och i lag bestämt att målet för Riksbankens verksamhet ska vara att upprätthålla ett fast penningvärde.¹ Enligt riksbankslagen ska Riksbanken också främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.² Denna skrift beskriver Riksbankens arbete med det senare uppdraget.

Riksbankslagen beskriver inte närmare vad som avses med att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Det framgår dock att Riksbanken har ett ansvar för kontantförsörjningen³ och får tillhandahålla ett centralt betalningssystem.⁴ Ett säkert och effektivt betalningsväsende kräver ett stabilt finansiellt system så att betalningar och kapitalförsörjning kan fungera väl. Riksbanken måste även, liksom andra centralbanker, kunna hantera finansiella kriser och andra allvarliga störningar i det finansiella systemet för att betalningsväsendet ska vara säkert och effektivt. Riksbanken har i detta avseende en särskild roll eftersom den som centralbank vid behov snabbt kan tillföra pengar till det finansiella systemet.⁵

Ett stabilt finansiellt system är också en förutsättning för att Riksbanken ska kunna bedriva en effektiv penningpolitik. Det beror på att de finansiella marknaderna och deras sätt att fungera påverkar genomslaget för penningpolitiken genom de räntor som hushåll och företag får betala för sina lån. Dessutom får de ekonomiska konsekvenserna av en finansiell kris en direkt påverkan på prisstabiliteten, tillväxten och sysselsättningen.

Att "främja ett säkert och effektivt betalningsväsende" har alltså en vid innebörd. I praktiken handlar det om ett ansvar för att främja stabiliteten i det finansiella systemet. Till skillnad från i sitt penningpolitiska uppdrag är Riksbanken inte ensamt ansvarig för att värna den finansiella stabiliteten. Detta ansvar delar Riksbanken med Finansinspektionen, Riksgälden och regeringen genom Finansdepartementet. Alla dessa myndigheter har olika roller i arbetet med finansiell stabilitet.

Det svenska EU-medlemskapet innebär att den finansiella sektorn i Sverige omfattas av det regelverk som införs inom EU och påverkas alltså av förändringar i detta regelverk. Den finansiella integrationen skapar dessutom

1. 9 kap. 13 § regeringsformen, 1 kap. 2 § lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank (riksbankslagen). Skriften Penningpolitik i Sverige beskriver Riksbankens penningpolitiska mål och strategi. Skriften finns på Riksbankens webbplats, www.riksbank.se.

2. 1 kap. 2 § riksbankslagen.

3. 9 kap. 14 § regeringsformen, 5 kap. 3 § riksbankslagen.

4. 6 kap. 7 § riksbankslagen.

5. Det engelska begreppet för detta är *lender of last resort*.

behov av stärkt samordning med myndigheter i andra länder när det gäller övervakning och tillsyn av finansiell verksamhet.

Vad innebär uppdraget i praktiken?

Riksbankens praktiska arbete med att främja den finansiella stabiliteten består av flera olika deluppgifter, nämligen att:

- ge ut sedlar och mynt,
- se till att det finns ett centralt betalningssystem – som banker och andra aktörer kan använda för att göra betalningar,
- inhämta, sammanställa och sprida information om det finansiella systemet,
- löpande analysera och övervaka utvecklingen i såväl det finansiella systemet som i ekonomin i övrigt,
- förebygga hot mot den finansiella stabiliteten genom att informera och varna för risker som byggs upp,
- påverka det finansiella regelverket så att det bidrar till stabilitet och effektivitet,
- hantera en finansiell kris om en sådan uppstår.

De olika deluppgifterna hänger ihop. Sedlar och mynt är självklart av betydelse för möjligheten att göra betalningar. Men i en modern ekonomi görs en stor del av betalningarna med olika typer av kort och genom att pengar flyttas mellan olika bankkonton. Detta gör att bankerna måste kunna betala till varandra. Riksbanken tillhandahåller ett system – kallat RIX – där banker kan genomföra dels sina egna betalningar, dels de betalningar de gör för sina kunders räkning. I detta system erbjuder Riksbanken krediter över dagen för att öka effektiviteten i systemet.⁶ RIX bidrar också till den finansiella stabiliteten eftersom det minskar de risker användarna tar gentemot varandra när de genomför betalningar.

I fokus för denna skrift står de uppgifter som handlar om Riksbankens arbete med att förebygga och hantera finansiella kriser. Skriften inleds med en genomgång av vad Riksbanken menar med finansiell stabilitet, vilka grundläggande funktioner och egenskaper det finansiella systemet har och vilka krav detta ställer på normgivande regleringar. Därefter följer en beskrivning av Riksbankens förebyggande arbete liksom dess krishanteringsarbete, innebörden i arbetet och hur det genomförs i praktiken. Skriften avslutas med ett framåtblickande avsnitt som behandlar ansvarsfördelning och arbetssätt inom området finansiell stabilitet. I spåren av de senaste årens finansiella kris behöver dessa frågor diskuteras och utredas.

6. 6 kap. 7 § riksbankslagen.

Vad är finansiell stabilitet?

Det finns inget enkelt mått på finansiell stabilitet och det är inte heller lätt att kort och precist definiera vad begreppet innebär.⁷ Finansiell stabilitet handlar dock i stora drag om i vilken mån det finansiella systemet kan fullgöra sina uppgifter.

Riksbanken har valt att definiera finansiell stabilitet som att det finansiella systemet kan upprätthålla sina grundläggande funktioner och dessutom har motståndskraft mot störningar som hotar dessa funktioner.

Med det *finansiella systemet* avses inte bara banker, försäkringsbolag och andra finansiella aktörer, utan också finansiella marknader och den finansiella infrastruktur i form av tekniska system, dess regler och rutiner som krävs för att göra betalningar och utbyta värdepapper. Till systemet räknas även det finansiella regelverket i form av lagstiftning, regleringar och andra normer.

Det finansiella systemets *grundläggande funktioner* är att förmedla betalningar, omvandla sparande till finansiering och hantera risker. Dessa beskrivs mer detaljerat längre fram i avsnittet. Med att systemet ska *upprätthålla sina grundläggande funktioner* menas att störningar inte ska leda till att någon funktion fungerar sämre med stora samhällsekonomiska kostnader som följd. En sådan försämring kan vara att banker av någon anledning inte kan utföra betalningar sinsemellan. Ett annat exempel är en kreditåtstramning, där tillgången till krediter begränsas, till exempel därför att bankerna inte har möjlighet att finansiera sin utlåning.

Vad som utgör motståndskraft skiljer sig åt för olika delar av det finansiella systemet. Vad som är *motståndskraft mot störningar* som hotar systemets funktioner är dessutom en bedömningsfråga med många dimensioner. Det handlar till exempel om hur mycket kapital det finns i bankerna och hur god likviditet de har samt hur sårbar den finansiella infrastrukturen för betalningar är. Senare i skriften beskrivs hur Riksbanken i praktiken bedömer motståndskraften i systemet. En *störning* kan till exempel vara att ekonomin, eller någon del av denna, plötsligt utvecklar sig sämre än förväntat eller att en större bank gör förluster som hotar dess överlevnadsförmåga.

7. För en genomgång av olika sätt att definiera begreppet Finansiell stabilitet, se exempelvis Garry J. Schinasi, Defining Financial Stability, IMF Working Paper WP/04/187, 2004.

Det finansiella systemets grundläggande funktioner

I sin definition av finansiell stabilitet har Riksbanken valt att utgå från de funktioner som det finansiella systemet tillhandahåller. För Riksbanken är det alltså väsentligt vilka dessa funktioner är, hur de tillhandahålls och varför de är viktiga för ekonomin. Det handlar främst om förmedling av betalningar, omvandling av sparande till finansiering och hantering av risker.

Förmedling av betalningar innebär att det finansiella systemet hjälper hushåll och företag när de behöver betala för varor eller tjänster. Om inte löner betalas ut i tid och räkningar kan betalas blir det snabbt kaos i ekonomin. I Sverige är det i huvudsak bankerna som förmedlar olika slags betalningstjänster och ser till att betalningar kan utföras. Förutom bankerna är de tekniska system där de faktiska överföringarna görs, det vill säga den finansiella infrastrukturen, en förutsättning för att betalningsförmedlingen ska fungera. För transaktioner med värdepapper, där både betalning och värdepapper ska byta ägare, finns det tekniska system som hanterar varje steg i transaktionen från det att en kund lämnar en köp- eller säljinstruktion till sin bank till dess att affären är genomförd.

Omvandling av sparande till finansiering innebär att det finansiella systemet tar hand om sparandet i hushåll och företag och medverkar till att finansiera konsumtion och investeringar i till exempel bostäder och produktionskapital. Denna så kallade kapitalförsörjning innefattar alla former av finansiering, men en viktig del utgörs av krediter av olika slag. Hushåll och företag kan spara genom att göra insättningar i bank eller genom att köpa värdepapper på en marknad. Hushåll och företag som i stället vill låna kan göra det genom att ta banklån. För större företag finns det vanligtvis även möjlighet att låna genom att ge ut räntebärande värdepapper, så kallad marknadsfinansiering.

När banker lånar ut pengar omvandlar de kortfristig finansiering till långfristig utlåning. Med det menas att bankernas finansiering, kundernas insättningar och bankernas marknadsfinansiering, ska betalas tillbaka på begäran eller har en kort löptid, medan deras utlåning är långfristig. Denna så kallade löptidsomvandling är en mycket viktig tjänst eftersom den ger hushåll och företag möjlighet att spara med kort bindningstid, så att exempelvis insättningar kan användas för betalningar, samtidigt som de kan låna på lång tid, exempelvis vid bostadsköp eller för investeringar i en ny fabrik.

Omvandlingen av sparande till finansiering och av kortfristig finansiering till långsiktig utlåning är alltså av stor betydelse för ekonomin. Hushåll och företag kan behöva krediter för att överbrygga glapp mellan intäkter och utgifter på kort sikt. Brist på mer långfristiga krediter skulle kunna tvinga företag att avstå från investeringar och många hushåll skulle få svårt att köpa bostad.

Hantering av risker innebär att hushåll och företag, inte minst finansiella företag som exempelvis banker, har möjlighet att hantera sina risker genom att sprida och dela dem eller omfördela risker till de aktörer som är intresserade av att mot ersättning bära dessa. Riskhanteringen har blivit allt viktigare i takt med att de finansiella marknaderna har utvecklats. Företag och banker som finansierar sig på internationella värdepappersmarknader kan exempelvis försäkra sig mot ränte- och valutarisker, det vill säga de risker som orsakas av förändringar i räntenivåer och valutakurser, via de finansiella marknaderna. Exempelvis kan en pensionsförvaltare som placerar i obligationer vilja minska risken för en räntehöjning genom att sälja den risken på marknaden, samtidigt som förvaltaren kan vilja öka möjligheten till värdestegring genom att köpa exempelvis risken för att den svenska kronan stiger i värde. Om riskhanteringen på de finansiella marknaderna inte fungerar kan många affärer försvåras och kanske till och med inte genomföras.

■ Det finansiella systemet och systemrisk

Det finansiella systemets tre grundläggande funktioner – förmedling av betalningar, omvandling av sparande till finansiering och hantering av risker – är centrala för att ekonomin ska fungera och växa. Finansiell stabilitet är helt enkelt en förutsättning för en hållbar ekonomisk tillväxt. Samtidigt är det finansiella systemet känsligt. Känsligheten beror på att centrala delar av det finansiella systemet, som banker och finansiella marknader, i sig har inneboende sårbarheter. Dessutom är de olika delarna av systemet nära sammankopplade med varandra. Det gör att problem som uppstår i en del av systemet snabbt kan spridas till andra delar och hota den finansiella stabiliteten. Kombinationen av inneboende sårbarhet och sammankoppling gör att det finansiella systemet i hög grad är förknippat med så kallade systemrisk.

Det finansiella systemet är känsligt

Banker är sårbara eftersom de omvandlar kortfristig finansiering till långfristig utlåning, vilket skapar en obalans mellan illikvida och långsiktiga tillgångar och kortfristiga skulder. Så länge allmänheten och marknaden har förtroende för en bank är den här obalansen inget problem. Men om en banks förmåga att betala sina skulder av någon anledning blir ifrågasatt, exempelvis på grund av att banken plötsligt förväntas göra större förluster än tidigare eller för att korrekt information helt enkelt saknas, så kan en bank plötsligt förlora sin finansiering. Det som i så fall sker brukar man traditionellt beskriva som en uttagsanstormning, det vill säga att insättarna samtidigt vill ta ut sina pengar. Men i och med det ökade inslaget av marknadsfinansiering är det i dag vanligare att en bank får svårt att finansiera sig när marknadsaktörerna inte vill förnya dess lån och köpa dess värdepapper. En bank med finansieringsproblem får svårt att betala sina skulder på utlovad tid eftersom bankens tillgångar är svåra att sälja. Detta kan då leda till att banken inte får tillräckligt med likviditet för att sköta sin dagliga verksamhet och därför kan behöva ställa in betalningarna. Bankernas verksamhet kännetecknas alltså av en inneboende sårbarhet som gör det absolut nödvändigt för en bank att upprätthålla förtroendet för sin verksamhet.

Finansiella marknader är sårbara av lite andra orsaker. För att en marknad ska fungera krävs att det finns köpare och säljare så att en tillgång kan säljas snabbt och till rätt pris. En sådan marknad har en hög så kallad marknadslikviditet. En förutsättning för detta är att de som handlar på marknaderna, marknadsaktörerna, har förtroende för varandra. På de finansiella marknaderna är dock informationen om såväl marknadsaktörer som tillgångar oftast

bristfällig och ojämnt fördelad, vilket gör att förtroendet lätt och snabbt kan förändras. Om förtroendet mellan aktörerna minskar så minskar deras vilja att handla med varandra och marknadslikviditeten blir lägre. Då tar det längre tid att sälja tillgångar och priset varierar mer.

Marknadslikviditeten kan också störas på andra sätt. Aktörerna kan försvinna från vissa marknader för att de i oroliga tider vill behålla likviditet för egen del. De kan då välja att placera i andra sorters tillgångar, som exempelvis statspapper, eller i konton hos centralbanken. Aktörer kan också lämna vissa marknader om värdet på en tillgång plötsligt blir osäkert. En sådan osäkerhet kan förstärkas i oroliga tider då finansiella företag vill sälja sina tillgångar. De potentiella köparna kan då tro att säljaren i första hand försöker göra sig av med sina sämsta tillgångar. I oroliga tider kan marknadspriserna även falla kraftigt om många aktörer säljer samtidigt. Om det i en sådan situation inte finns tillräckligt med köpare så faller priset på tillgångar mer än motiverat och man kan säga att tillgångar i det närmaste "reas ut".⁸ Ett kraftigt prisfall minskar värdet på företagets tillgångar, vilket i sin tur kan tvinga fram ytterligare försäljningar. Det kan lätt bli en nedåtgående spiral med fallande priser, ytterligare tvångsförsäljningar som i sin tur leder till fallande priser och så vidare.

Risker kan spridas i det finansiella systemet

De olika delarna i det finansiella systemet är nära kopplade till varandra. Sammankopplingen yttrar sig bland annat i att aktörer lånar av eller handlar med varandra i mycket stor omfattning. Samtidigt finansierar de sig ofta på samma marknader. Om ett problem uppstår i en del av det finansiella systemet – hos någon eller några aktörer, på en marknad eller i någon del av infrastrukturen – kan det därför lätt och snabbt sprida sig till övriga delar av systemet. Risken för detta kallas spridningsrisk.

Att problem sprids mellan banker beror inte bara på att de har skulder sinsemellan. Banker har också likartad verksamhet och är därmed utsatta för samma typ av risker. Om en bank drabbas av problem kan det därför snabbt uppstå farhågor om att även andra banker har problem. Det som börjar som ett problem i en enskild bank kan med andra ord utveckla sig till en förtroendekris för hela banksystemet. Eftersom vissa marknader är centrala för exempelvis bankernas finansiering och riskhantering kan även problem på en marknad snabbt sprida sig i det finansiella systemet och till bankerna.

8. Det engelska begreppet för detta är *fire sales*.

Systemrisk och begreppet systemviktig

Det finansiella systemet är genom dess känslighet och risken för spridningseffekter förknippat med så kallade systemrisker.

Riksbanken brukar definiera systemrisk som risken för att en störning inträffar i det finansiella systemet som kan leda till stora samhällsekonomiska kostnader.

Exempel på sådana störningar kan vara att ett företag som verkar på de finansiella marknaderna hamnar i kris eller att bankernas möjligheter att finansiera sig på marknaden av något skäl allvarligt försämras. Nära relaterat till systemrisk är begreppet systemviktig.

Riksbanken har valt att definiera en aktör, marknad eller del av den finansiella infrastrukturen som systemviktig om problem som uppstår hos en sådan aktör, på en sådan marknad eller inom en sådan infrastruktur kan leda till störningar i det finansiella systemet med potentiellt stora samhällsekonomiska kostnader som följd.

En aktör, marknad eller infrastruktur kan vara systemviktig om den är en förutsättning för att någon annan del av det finansiella systemet ska kunna fungera, eller om den är förknippad med stora spridningsrisker. Vad som bedöms som systemviktigt varierar över tiden beroende på hur det finansiella systemet fungerar vid tidpunkten i fråga och hur tillståndet i världen och i den svenska ekonomin är för övrigt. Detta innebär att även en liten aktör under vissa omständigheter kan bedömas vara systemviktig.

Externa effekter

En finansiell kris påverkar hela ekonomin. Beslut som av aktörer i det finansiella systemet kan därmed medföra konsekvenser för andra såväl inom som utanför det finansiella systemet. Sådana konsekvenser som drabbar andra kallas externa effekter. Att de beslut som aktörerna fattar leder till sådana externa effekter gör att aktörerna inte har anledning att ta hänsyn till alla konsekvenser som följer av deras verksamhet eller agerande. För en enskild bank som får problem eller kanske till och med går i konkurs är spridningseffekterna i det finansiella systemet en extern effekt. Banken kommer således inte att räkna med dessa konsekvenser, vilket gör att den kan ta för stora risker. I och med detta kan systemrisken i det finansiella systemet bli högre än vad som är önskvärt utifrån samhällets perspektiv.

Aktiviteten på de finansiella marknaderna är också förknippad med externa effekter. Dessa skiljer sig dock från tidigare nämnda externa effekter genom att de verkar via prisbildningen. Mer konkret har ju marknadsaktörerna ingen anledning att bry sig om vilka konsekvenser deras agerande får för marknadslikviditeten eller för andra aktörer när de till exempel "rear ut"

finansiella tillgångar. Att exempelvis andra aktörer påverkas av ett prisfall beror på att priser används för att värdera företag. Ett kraftigt fall i dessa priser kan därigenom innebära en försämrad finansiell ställning och ett förlorat förtroende för andra aktörer än den eller de som orsakade fallet. Denna effekt av ett visst agerande på marknaden är en extern effekt. Sådant kollektivt agerande på marknaden kan alltså leda till att marknadslikviditeten försvinner eller att förtroendet för en systemviktig bank eller banker generellt minskar, vilket i sin tur kan leda till försämringar i det finansiella systemets funktioner. Det innebär alltså att aktörernas agerande på de finansiella marknaderna kan bidra till systemrisk.

Externa effekter kan också förekomma när aktörerna använder systemen i den finansiella infrastrukturen. I infrastrukturen kan detta ta sig uttryck i att aktörerna av någon anledning väljer att använda ett system där riskerna utifrån samhällets perspektiv är för höga eftersom kostnaderna för ett sammanbrott av systemet i stor utsträckning drabbar andra än aktörerna själva.

Det finansiella systemet regleras i särskild ordning

Den finansiella sektorns stora samhällsekonomiska betydelse i kombination med förekomsten av systemrisk och därtill sammanhängande externa effekter gör det motiverat att särskilt reglera det finansiella systemet. För att förebygga finansiella kriser har det därför införts särskilda regler för företag som bedriver finansiell verksamhet, exempelvis banker, eller tillhandahåller finansiell infrastruktur. Reglerna syftar till att säkerställa att de finansiella företagen har en tillräcklig motståndskraft genom att ställa krav på att de dels har tillräckligt med kapital för att minska risken för konkurs, dels har förmågan att hantera övriga risker i sin verksamhet. Dessa företag behöver också tillstånd för sin verksamhet och står under tillsyn. I Sverige är det Finansinspektionen som ansvarar för tillsynen över finansiella företag, marknadsplatser och infrastrukturföretag.

Ett annat viktigt skäl för reglering av den finansiella sektorn är att konsumenternas tillgångar hos och intressen gentemot de finansiella företagen behöver skyddas. Även om konsumentskydd och skydd av det finansiella systemets funktioner kan ses som skilda motiv till reglering, har åtgärder i syfte att stärka det ena ofta konsekvenser för det andra. En sådan åtgärd är insättningsgarantin som är en viktig del i konsumentskyddet. En insättningsgaranti innebär att staten eller någon annan aktör ersätter insättningar på konton om en bank går i konkurs. Insättningsgarantin utgör emellertid inte bara ett konsumentskydd. Den minskar också risken för en uttagsanstormning och bidrar därmed till stabilitet i systemet. Riksgälden ansvarar för insättningsgarantisystemet.

Insättningsgarantin kan även ha en negativ inverkan på systemets stabilitet eftersom den kan minska insättarnas incitament att välja banker med låg risk framför banker med hög risk, särskilt om de senare erbjuder högre ränta. Sådana problem kan också uppstå med andra statliga åtgärder som på ett eller annat sätt skyddar aktörerna från konsekvenserna av sitt risktagande. Detta kan leda till ett för högt risktagande i det finansiella systemet.⁹ Det är därför viktigt att denna typ av problem så långt som möjligt minskas när man utformar det så kallade skyddsnetet. Ett viktigt led i detta är att det finns ett ändamålsenligt regelverk som ger förutsättningar för att man under ordnade former ska kunna hantera banker med svåra ekonomiska problem utan att det i sig leder till störningar i det finansiella systemet eller till stora kostnader för skattebetalarna.

9. Detta förhållande brukar kallas *moral hazard*.

Riksbanken och finansiell stabilitet under normala förhållanden

Utöver att ge ut sedlar och mynt samt att tillhandahålla ett centralt betalningssystem stödjer Riksbanken det finansiella systemets stabilitet på flera sätt. Under normala förhållanden arbetar Riksbanken med att mer generellt förebygga att en finansiell kris uppstår. Riksbanken uppmärksammar banker och andra aktörer på de finansiella marknaderna på risker som Riksbanken har identifierat. Målet med detta är att aktörerna själva ska vidta åtgärder som dämpar deras risktagande och stärker deras motståndskraft. Riksbankens arbete består av att:

- inhämta, sammanställa och sprida information om det finansiella systemet,
- löpande analysera och övervaka det finansiella systemet,
- förebygga hot mot den finansiella stabiliteten genom att informera och varna för risker som byggs upp,
- påverka det finansiella regelverket så att det bidrar till stabilitet och effektivitet.

I det förebyggande arbetet har Riksbanken enligt lagen inga tvingande verktyg för att påverka aktörerna i det finansiella systemet. I stället verkar Riksbanken i första hand genom att offentligt och i dialog med aktörerna i det finansiella systemet uppmärksamma på och varna för risker och händelser som kan innebära hot mot den finansiella stabiliteten.¹⁰

Riksbanken strävar efter att vara så öppen, tydlig och förutsägbar som möjligt i sin kommunikation om den finansiella stabiliteten. Att Riksbanken är öppen och tydlig i sina bedömningar av den finansiella stabiliteten är en förutsättning för att ekonomins aktörer ska kunna bilda sig en uppfattning om risker och osäkerhet i det finansiella systemet och agera därefter.

Samarbetet med andra myndigheter är viktigt i det förebyggande arbetet. Riksbanken har därför löpande kontakt med andra myndigheter inom området. Riksbanken har också enligt riksbankslagen en möjlighet att samråda med Finansinspektionen i viktiga frågor som rör finansiell stabilitet och Finansinspektionens tillsynsverksamhet.¹¹

Riksbankens syn på den finansiella stabiliteten kommuniceras på flera olika sätt. Två gånger per år publiceras rapporten Finansiell stabilitet. I rapporten redovisar Riksbanken sin bedömning av den finansiella stabiliteten i

10. Detta brukar benämnas med den engelska termen *moral suasion*.

11. 4 kap 3 § i riksbankslagen.

Sverige och lyfter fram risker som skulle kunna utvecklas till hot mot denna. Direktionens ledamöter presenterar vidare Riksbankens bedömningar i olika tal. Därutöver utvärderar Riksbanken den svenska finansiella infrastrukturen årligen och publicerar resultaten. Riksbanken presenterar också sina bedömningar kring finansiell stabilitet vid bilaterala möten med olika aktörer såväl i Sverige som internationellt. Riksbanken framför även sina synpunkter på lagförslag och förslag till regleringar från EU, regeringen och Finansinspektionen.

Informationsinsamling och kunskapsspridning

Riksbanken har enligt riksbankslagen rätt att begära in den information som Riksbanken anser vara nödvändig för att övervaka betalningssystemets stabilitet.¹² Riksbanken samlar för detta ändamål in uppgifter från flera olika håll.

Statistiska centralbyrån (SCB) sammanställer på Riksbankens uppdrag finansmarknadsstatistik. Denna består av statistikuppgifter över svenska finansinstitut och de finansiella marknaderna.¹³ Statistiken samlas in månadsvis och innehåller bland annat information om skulder och tillgångar hos företag i den finansiella sektorn, liksom aktuella in- och utlåningsräntor.

Riksbanken sammanställer årligen information om de finansiella marknaderna och publicerar denna i rapporten Den svenska finansmarknaden.¹⁴ Publikationen beskriver hur det svenska finansiella systemet är uppbyggt och fungerar och vilka aktörer som är verksamma i detta.

Riksbanken samlar även själv in statistik från banker och infrastrukturföretag såsom uppgifter om bankernas exponeringar gentemot varandra i form av olika åtaganden, antalet transaktioner i infrastruktursystemen och andra faktorer av relevans för hur systemen fungerar.

Riksbanken genomför också vid behov egna enkätundersökningar som på olika sätt syftar till att belysa förhållanden på de finansiella marknaderna. Exempelvis genomför Riksbanken två gånger per år en riskenkät. Syftet med enkäten är dels att få en samlad bild av synen på risk på den svenska ränte- och valutamarknaden, dels att bilda sig en uppfattning om aktörernas syn på marknadens funktionssätt.¹⁵ Även förhållanden kring hur den svenska allmänheten genomför betalningar har studerats med hjälp av enkätundersökningar.¹⁶

12. 6 kap. 9 § riksbankslagen.

13. Finansmarknadsstatistiken finns på SCB:s webbplats, www.scb.se.

14. Publikationen finns på Riksbankens webbplats, www.riksbank.se.

15. Resultatet av riskenkäten publiceras dels på Riksbankens webbplats, www.riksbank.se, dels i rapporten Finansiell stabilitet.

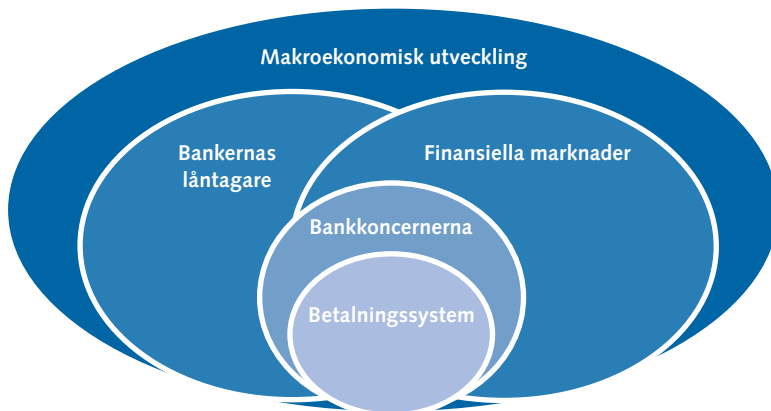
16. Resultatet av en sådan undersökning diskuteras exempelvis i Lars Nybergs tal Dags att byta kontanterna mot kort i januari 2010. Talet finns på Riksbankens webbplats, www.riksbank.se.

Vidare är Riksbankens internationella nätverk av stor betydelse för insamlingen av information. Genom sitt deltagande i en mängd internationella arbetsgrupper tar Riksbanken del av – och deltar i diskussioner kring – utvecklingen i resten av världen (läs mer om Riksbankens internationella arbete i avsnittet Normbildning). Riksbanken har också ingått flera överenskommelser med andra myndigheter om samarbete kring informationsutbyte och krishantering (läs mer i avsnittet Samarbete med myndigheter och andra centralbanker).

Löpande stabilitetsanalys

Riksbanken analyserar kontinuerligt hur det finansiella systemets risker och motståndskraft utvecklas i syfte att kunna bedöma den finansiella stabiliteten. Figur 1 illustrerar översiktligt de områden som ingår i Riksbankens stabilitetsanalys. Betalningssystemet utgör kärnan i analysen eftersom det är där alla transaktioner sker mellan deltagarna. Bankkoncernerna är de huvudsakliga deltagarna i betalningssystemet. Dessa är i sin tur beroende av utvecklingen dels på de finansiella marknaderna, dels hos sina låntagare. Den makroekonomiska utvecklingen spelar i sin tur stor roll för såväl de finansiella marknaderna som bankernas låntagare.

Figur 1. Vad ingår i Riksbankens övervakning?



I fokus för Riksbankens analys och övervakning är de delar av systemet som är eller kan vara systemviktiga. De fyra stora bankkoncernerna¹⁷ står i dagsläget i centrum för övervakningen eftersom de spelar en sådan central roll för betalningsförmedling och kreditförsörjning. Dessa banker svarar tillsammans för cirka tre fjärdedelar av både den samlade inlåningen från och utlåningen till den svenska allmänheten.

17. Dessa är Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank.

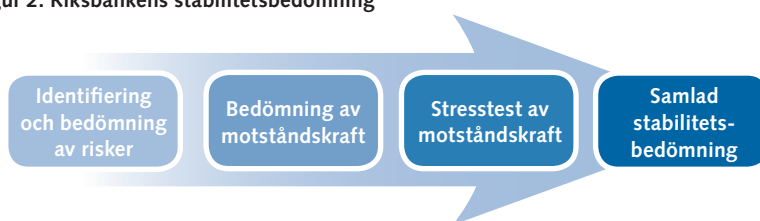
Även de finansiella marknaderna är av betydelse för Riksbankens analys eftersom de spelar stor roll för bankernas och företagens finansiering och riskhantering. Svenska banker har ett internationellt sett stort inslag av marknadsfinansiering – de finansierar ungefär hälften av sin utlåning med värdepapper och hälften med inlåning. Dessutom är cirka två tredjedelar av deras marknadsfinansiering i utländsk valuta.

När det gäller den finansiella infrastrukturen riktar Riksbanken sin analys mot de delar som är väsentliga för allmänhetens betalningar och för att de finansiella marknaderna ska fungera väl. Även deltagarna i dessa system och hur de använder sig av systemen är av betydelse för analysen.

Bedömning av finansiell stabilitet

Riksbankens stabilitetsbedömning och analys kan schematiskt delas upp i tre steg: identifiering och bedömning av risker, bedömning av motståndskraft samt stresstest av motståndskraft. Dessa tre steg ligger sedan till grund för Riksbankens bedömning av den finansiella stabiliteten. Detta illustreras i figur 2.

Figur 2. Riksbankens stabilitetsbedömning



Identifiering och bedömning av risker

Det första steget i Riksbankens stabilitetsbedömning är att identifiera och bedöma risker och hot mot den finansiella stabiliteten. Som en del i det arbetet följer och analyserar Riksbanken utvecklingen i omvärlden. Genom sitt internationella nätverk får Riksbanken initierad information om utvecklingen i resten av världen och kan dra slutsatser av denna för svenska förhållanden. Prisbildningen och aktiviteten på de finansiella marknaderna kan därutöver ge tidiga indikationer på det allmänna stämningläget, på viljan att ta risk, var risker finns och hur de förändras över tiden. Riksbanken övervakar dessutom mer specifikt riskerna för att finansiella aktörer, och då särskilt de stora bankerna, ska drabbas av förluster eftersom detta kan leda till minskat förtroende som kan resultera i finansieringssvårigheter, vilket i förlängningen kan leda till konkurs.

För banker och andra finansiella företag som lånar ut pengar är kreditrisken, det vill säga risken att låntagaren inte kan betala räntor och kapitalbelopp i tid, en betydande förlustrisk. Omkring 60 procent av de svenska bankernas

tillgångar utgörs av utlåning till allmänheten. Riksbanken analyserar därför de stora bankkoncernernas låntagare av det enkla skälet att om dessa får problem och inte kan betala tillbaka sina lån så får bankerna problem. Riksbanken studerar särskilt stora låntagargrupper som fastighetsbolag mer ingående och följer utvecklingen på marknader av betydelse för utlåningen, som den kommersiella fastighetsmarknaden och bostadsmarknaden.

Banker omvandlar kortfristigt sparande till långfristig utlåning. När de gör det tar de på sig likviditetsrisk. För att bedöma likviditetsrisken övervakar Riksbanken både löptidsskillnader mellan tillgångar och skulder och bankernas möjligheter att finansiera sig på de finansiella marknaderna. De möjligheterna påverkas dels av vilket förtroende en bank har på marknaden, dels av hur väl marknaderna fungerar. Riksbanken analyserar därför löpande riskerna för likviditeten på de mest betydelsefulla marknaderna.

De svenska bankerna blir allt mer internationella i sina verksamheter och ungefär hälften av de tillgångar och skulder som tas upp på de svenska bankernas balansräkningar kommer från verksamheter i andra länder än Sverige. Därför är betalningsförmågan hos bankernas utländska låntagargrupper och utvecklingen på de internationella finansiella marknader som bankerna är beroende av för sin finansiering numera viktiga delar av Riksbankens analys.

Riksbankens arbete med övervakning av den finansiella infrastrukturen är inriktat på att se till att dessa system, deras regelverk och rutiner fungerar på ett säkert och effektivt sätt. Det är viktigt att systemen kan hantera operativa risker så att betalningar och värdepapperstransaktioner kan genomföras utan större avbrott. Det är också viktigt att systemen inte medför någon kredit- eller likviditetsrisk för deltagarna samt att de minimerar spridningsriskerna deltagarna emellan. Även infrastrukturföretagen har på senare år blivit internationella i den meningen att vissa av de system som används av svenska aktörer inte längre är baserade i Sverige.

Bedömning av motståndskraft

Nästa steg i Riksbankens stabilitetsbedömning är att bedöma motståndskraften i olika delar av det finansiella systemet. Motståndskraft handlar om i vilken utsträckning det finansiella systemet kan hantera en störning utan att det påverkar någon funktion negativt. Det handlar om förmågan att dels hantera störningar där de uppstår, dels begränsa spridningen av de störningarna. Man kan något förenklat uttrycka detta som att ju högre motståndskraften är desto mindre känsligt är det finansiella systemet. Analysen av motståndskraft måste också sättas i relation till de risker som har byggts upp och identifierats i de enskilda bankerna, på marknaderna och i infrastrukturen.

Motståndskraft har olika beståndsdelar i olika delar av det finansiella systemet. För en bank handlar motståndskraften till stor del om dess kapital och

likviditetssituation. Om en bank gör kreditförluster så kan den behålla eller förlora marknads och allmänhetens förtroende beroende på hur mycket kapital banken har för att täcka förlusterna. Ett minskat förtroende kan i sin tur leda till att bankens likviditetssituation snabbt blir ansträngd. Riksbanken analyserar därför fortlöpande bankernas kapitalstyrka. Riksbanken studerar även bankernas lönsamhet för att kunna bedöma deras konkurrensförmåga och möjlighet att på sikt bygga upp kapitalstyrka och möta kreditförluster. Bankernas likviditetssituation är beroende av hur de väljer att finansiera sig och hur känslig denna finansiering är för störningar på olika marknader.

När det gäller finansiella marknader beror motståndskraften på hur stort förtroende marknadsaktörerna har för varandra. Detta innebär att om det finns en risk för att marknadsaktörerna gör plötsliga och oväntade förluster så utgör denna risk ett hot även mot marknads funktionssätt. Marknadens motståndskraft påverkas också av bland annat hur många och stora köpare och säljare som finns, hur väl genomlysta eller begripliga tillgångarna på marknaderna är och vilka risker som är förknippade med den infrastruktur där transaktionerna genomförs.

Motståndskraft handlar också om huruvida problem hos enskilda aktörer, på marknader eller i infrastrukturen, kan hållas isolerade och inte spridas vidare. Det finansiella systemets motståndskraft handlar således även om vilka spridningsrisker som finns i olika delar av systemet. Riksbanken analyserar därför kontinuerligt vilken spridningsrisk en bank ger upphov till genom att använda information om bankernas största exponeringar mot varandra och mot andra stora aktörer i det finansiella systemet, deras så kallade motparts-exponeringar. Riksbanken analyserar även hur transaktionsflöden hanteras för att identifiera spridningsrisker i den finansiella infrastrukturen.

Stresstest av motståndskraft

Efter att ha identifierat risker och uppskattat det finansiella systemets motståndskraft bedömer Riksbanken om systemet kan upprätthålla sina funktioner i det scenario som Riksbanken bedömer vara det mest troliga under ett par år framåt. Men enligt Riksbankens definition av finansiell stabilitet ska det finansiella systemet även kunna upprätthålla sina funktioner om en oväntad störning inträffar. För att bedöma om det finansiella systemet har motståndskraft vid oväntade störningar testas dess motståndskraft ytterligare med så kallade stresstester. I dessa testas hur bankerna klarar påfrestande, men inte osannolika, scenarier under en viss tidsperiod. Såväl bankernas kapitalstatus som deras likviditetssituation testas.

Att utsätta bankerna för stresstester innebär att fokus flyttas från att spekulera kring vad som kan gå fel – där antalet scenarier i princip är oändligt – till vad som händer om något går fel. Syftet är att uppmärksamma bankerna på

konsekvenser av störningar samt att uppmuntra dem att ha tillräckligt med motståndskraft mot störningar som är svåra att förutse men ändå möjliga.

För att utföra stresstester använder Riksbanken offentliga data samt en modell som finns tillgänglig för allmänheten. Detta innebär att resultaten av stresstesterna kan bli offentliga och är möjliga att replikera. Individuella testresultat för de fyra stora bankkoncernerna publiceras i rapporten Finansiell stabilitet. De utgör också utgångspunkt för bilaterala diskussioner om risker och motståndskraft mellan respektive bank och Riksbanken. Att Riksbanken publicerar testresultat för enskilda banker är ett led i Riksbankens strävan att vara öppen och tydlig i sin kommunikation om finansiell stabilitet.

Sammanfattande bedömning

Mot bakgrund av dessa analyser och tester gör Riksbanken en sammanfattande bedömning av den finansiella stabiliteten i Sverige. Om Riksbanken finner att det finansiella systemet har motståndskraft i relation till riskerna för att kunna hantera en oväntad störning utan att systemets funktioner kraftigt försämras så bedömer Riksbanken, med utgångspunkt i sin definition, att det finansiella systemet är stabilt. Den sammanfattande bedömningen publiceras två gånger per år i rapporten Finansiell stabilitet.

Normbildning

Riksbanken, liksom andra myndigheter med ansvar för den finansiella stabiliteten, engagerar sig även i frågor som rör de finansiella regelverken. Detta är en viktig del av det förebyggande arbetet och handlar om alltifrån institutionella aspekter på internationella organisationer till hur enskilda institut regleras och hanteras vid en kris.

I takt med att internationaliseringen av finansiella aktörer och marknader ökar utförs mer och mer av det normbildande arbetet på internationell nivå. Viktiga internationella fora där Riksbanken verkar är EU-samarbetet, Europeiska centralbanksystemet (ECBS), Internationella valutafonden (IMF), G10-samarbetet och Bank for International Settlements (BIS). I det sistnämnda ingår bland annat Baselkommittén som sätter internationella standarder för banker. Inom ramen för EU-samarbetet deltar Riksbanken i EU:s ekonomiska och finansiella kommitté (EFK) som ger råd till Ekofin-rådet och EU-kommissionen i viktiga ekonomisk-politiska och finansiella frågor.

Riksbanken strävar efter att regleringar ska utformas så att de ger en högre samhällsekonomisk nytta än kostnad. I praktiken handlar det ibland om att göra svåra avvägningar mellan stabilitet och effektivitet eftersom regleringar som är tänkta att främja finansiell stabilitet även kan leda till att finansiella tjänster blir dyrare.

Riksbanken yttrar sig även löpande över ett stort antal remitterade förslag till svenska lagar och föreskrifter och allmänna råd. På EU-nivå besvarar Riksbanken också konsultationer på föreslagna direktiv och andra EU- och ECB-ärenden.¹⁸ Riksbanken utövar också inflytande genom att uppmärksamma viktiga regleringsfrågor i tal, artiklar och konferenser såväl på hemmaplan som i utlandet.

18. Svaren på remisser och konsultationer är offentliga och publiceras på Riksbankens webbplats, www.riksbank.se.

■ Riksbanken och finansiell stabilitet i en krissituation

En kris i det finansiella systemet är allvarlig och medför att ekonomin krymper, företag går i konkurs och människor blir arbetslösa. Hushåll och företag kan tvingas se sina tillgångar, exempelvis fastigheter och aktiefonder, förlora kraftigt i värde eller helt försvinna samtidigt som statens finanser kan försämrans drastiskt. Det tar ofta lång tid innan ekonomin återhämtar sig och det är inte heller säkert att förlusterna helt kan ersättas.¹⁹ Det är därför viktigt att minska dessa samhällsekonomiska kostnader genom en god krishantering.

Ur Riksbankens perspektiv är krishanteringen en del i uppdraget att främja den finansiella stabiliteten. Riksbankens krishantering kan delas in i tre huvudsakliga moment:

- tillförsel av likviditet till det finansiella systemet,
- kommunikation av Riksbankens bedömningar både öppet och i kontakter med marknadsaktörer,
- samarbete med andra myndigheter i Sverige och i utlandet.

Det finns två viktiga förutsättningar för att Riksbanken ska ha en god krishanteringsförmåga. För att kunna hantera en kris krävs för det första en löpande stabilitetsanalys av hög kvalitet som ger Riksbanken en god kännedom om det finansiella systemet. För det andra krävs att Riksbanken upprätthåller en praktisk förmåga att hantera kriser under normala förhållanden. Detta inbegriper väl förberedda rutiner för beslutsfattande samt avtal och rutiner för hur olika myndigheter ska samarbeta under en kris. Det handlar också om att regelbundet testa regelverk, rutiner och myndighetssamarbete samt öva personal i att hantera en kris. Riksbanken genomför regelbundet så kallade krisövningar, inom banken såväl som tillsammans med andra svenska myndigheter och privata aktörer. Riksbanken har också genomfört ett antal krisövningar tillsammans med myndigheter i andra länder.

Likviditetstillförsel

I en kris blir omedelbar tillgång på likvida medel ofta en bristvara. Viktiga finansiella marknader som utgör källa till finansiering kan fungera sämre. Samtidigt gör bristande förtroende och osäkerhet att den likviditet som fortfarande finns i det finansiella systemet inte omfördelas på samma sätt som

19. Utförligare läsning kring detta finns exempelvis i *The Effect of Financial Crises on Potential Output: New Empirical Evidence From OECD Countries*, OECD Economics Department Working Papers No. 699, 2009 samt i *World Economic Outlook 2009*, IMF, 2009.

under normala förhållanden. Riksbanken har då flera möjligheter att snabbt tillföra likviditet till systemet. Dessa skiljer sig beroende på om det handlar om likviditetsstöd till enskilda institut eller generella likviditetsstärkande åtgärder.

Riksbanken kan ge likviditetsstöd till enskilda institut på särskilda villkor.²⁰ Sådant likviditetsstöd syftar till att förhindra att en bank tvingas ställa in sina betalningar och att de effekter en sådan händelse kan ge upphov till sprids i hela systemet. Särskilda villkor kan exempelvis innebära att Riksbanken accepterar andra säkerheter än de som är gångbara vid Riksbankens övriga utlåning. Bankinstitut och svenska företag som står under Finansinspektionens tillsyn kan få sådant stöd om det finns synnerliga skäl. Ett sådant synnerligt skäl är enligt Riksbanken om ett institut bedöms vara systemviktigt i den situation som för tillfället råder.²¹

Generella likviditetsstärkande åtgärder har som syfte att underlätta en ansträngd finansieringssituation. En sådan situation påverkar räntor och kan leda till en kreditåtstramning i ekonomin, vilket skapar problem för såväl stabiliteten i det finansiella systemet som penningpolitiken. Till generella likviditetsstärkande åtgärder kan man räkna olika åtgärder som gör det lättare för banker att låna av Riksbanken.²² Dessa åtgärder kan utformas på flera olika sätt. Under den globala finansiella kris som började hösten 2008 tillförde Riksbanken likviditet genom att:

- erbjuda lån i svenska kronor på längre löptid än normalt,
- öka tillgången till krediter, exempelvis genom att acceptera fler säkerheter än tidigare och vidga kretsen av finansiella institut som tillåts låna av Riksbanken,
- erbjuda lån i annan valuta än svenska kronor.

Behovet att erbjuda lån i annan valuta följer av att bankernas verksamheter har blivit alltmer internationaliserade och att deras beroende av internationella värdepappersmarknader har ökat. Detta innebär att Riksbanken kan komma att behöva tillföra likviditet i utländsk valuta för att värna stabiliteten i det svenska finansiella systemet. Ett exempel på detta är den utlåning i dollar som Riksbanken erbjöd svenska banker 2008 och 2009. I detta sammanhang är den valutareserv som Riksbanken förfogar över ett viktigt medel för att snabbt kunna tillhandahålla likviditet i utländsk valuta. Centralbanker kan även hjälpa varandra genom att låna ut valuta sinsemellan (se avsnittet Samarbete med myndigheter och andra centralbanker).

I och med dessa åtgärder fyller Riksbanken under kriser tillfälligt den roll som finansiella marknader eller andra finansieringskällor normalt spelar och

20. 6 kap. 8 § riksbankslagen.

21. Under hösten 2008 gav Riksbanken särskilt likviditetsstöd till två institut, Kaupthing Bank Sverige AB och Carnegie Investment Bank AB.

22. 6 kap. 5 § riksbankslagen.

underlättar därigenom finansieringssituationen såväl för enskilda banker som för ekonomin som helhet. Själva vetskapen om att Riksbanken erbjuder finansiering, eller står beredd att göra det, kan stärka förtroendet i det finansiella systemet.

Kommunikation och kontakt med aktörer

En central del av Riksbankens krishantering handlar om kommunikation och information. Hur en åtgärd kommuniceras kan ibland vara lika viktig som åtgärden i sig. Bristande kommunikation har i många fall förvärrat finansiella kriser eftersom den kan öppna upp för spekulation och ryktesspridning. Riksbankens hållning är att en tydlig och öppen kommunikation vanligtvis driver krisarbetet framåt. Riksbanken strävar därför efter att öppet och tydligt kommunicera sin syn på situationen i det finansiella systemet och har för detta byggt upp kompetens och arbetsrutiner.

Riksbanken har därutöver en speciell roll som övervakande myndighet, vilket gör att den information som Riksbanken förmedlar torde uppfattas som neutral på ett annat sätt än den information som privata aktörer på de finansiella marknaderna producerar och sprider.

I en kris bedriver Riksbanken kontinuerligt kommunikation och dialog med marknadsaktörer om situationens allvar och lämpliga åtgärder. Denna dialog innebär även att marknadsaktörer informerar Riksbanken om hur de upplever situationen och, mer specifikt, hur situationen i enskilda företag ser ut. Riksbanken inhämtar mer frekvent information från aktörerna i en kris än under normala förhållanden eftersom tillståndet i det finansiella systemet kan förändras drastiskt på mycket kort tid. Det kan även med kort varsel ställas krav på Riksbanken att bedöma exempelvis en banks systemviktighet. För det mesta ligger det i aktörernas eget intresse att delta i en dialog med Riksbanken – det är ju trots allt Riksbanken som kan gripa in om bankerna skulle hamna i en ansträngd likviditetssituation. Men Riksbanken har enligt riksbankslagen också långtgående möjligheter att begära in de uppgifter som anses nödvändiga från företag som står under Finansinspektionens tillsyn.²³

Samarbete med myndigheter och andra centralbanker

Riksbanken delar ansvaret för att mildra de samhällsekonomiska effekterna av en kris med andra myndigheter. Riksbanken ansvarar för att upprätthålla likviditeten i systemet. Regeringen och Riksgälden, i egenskap av stödmyndighet, har enligt lagen (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut (stödlagen) ett ansvar för mer långsiktiga former av stöd. Det kan till exempel röra sig om att garantera bankers mer långsiktiga upplåning eller

23. 6 kap. 9 § riksbankslagen.

att skjuta till riskkapital. Finansinspektionen har ett ansvar för tillsynen av de finansiella företagen på det sätt som tidigare beskrivits.

Inom ramen för denna ansvarsfördelning har ett mer konkret samarbete byggts upp när det gäller informationsutbyte och samråd mellan de inblandade myndigheterna. Svenska myndigheter samråder exempelvis när de bedömer om någon del av det finansiella systemet är systemviktig. Enligt stödlagen får stöd ges endast till de kreditinstitut som bedöms vara systemviktiga. Samarbetet mellan myndigheter i Sverige anges bland annat i en skriftlig överenskommelse, ett så kallat Memorandum of Understanding.²⁴ Denna överenskommelse anger vilken information som myndigheterna ska utbyta och hur detta ska ske. Dessutom anger den hur myndigheterna kan upprätta en samrådsgrupp som arbetar såväl förebyggande som med krishantering.

Den ökade internationaliseringen av finansiell verksamhet har höjt kraven på att centralbanker i olika länder samarbetar i sin krishantering. Även samarbetet mellan myndigheter i olika länder finns nedtecknat i Memoranda of Understanding.²⁵ I EU finns en övergripande överenskommelse om samarbete när det gäller gränsöverskridande frågor. Inom ramen för denna överenskommelse har finansdepartementen, centralbankerna och tillsynsmyndigheterna i de nordiska och baltiska länderna ingått en överenskommelse om ett fördjupat samarbete för att hantera frågor om gränsöverskridande finansiell stabilitet och krishantering i regionen. Riksbanken har dessutom separata överenskommelser med centralbankerna i de nordiska respektive de baltiska länderna om samarbete vid problem i en gränsöverskridande bank.

Centralbanker samarbetar även genom att låna till varandra för att därigenom ömsesidigt bidra till makroekonomisk och finansiell stabilitet. Den här typen av lån förekom i olika former under den senaste finansiella krisen:

- Riksbanken erbjöd genom swapavtal kortfristig finansiering till centralbanker i Sveriges närområde för att underlätta för dessa att vidta åtgärder för att stabilisera sina egna finansiella system.²⁶
- Riksbanken ingick swapavtal med Federal Reserve och ECB som gav Riksbanken möjlighet att låna dollar respektive euro för att upprätthålla Riksbankens förmåga att tillföra likviditet i utländsk valuta.

24. Denna överenskommelse finns publicerad på Riksbankens webbplats, www.riksbank.se.

25. De internationella överenskommelserna som Riksbanken har ingått finns publicerade på Riksbankens webbplats, www.riksbank.se.

26. Riksbanken slöt under den senaste finansiella krisen swapavtal med Islands, Estlands respektive Lettlands centralbank. Ett swapavtal är i detta avseende ett avtal mellan två parter om att erhålla en valuta i utbyte mot en annan.

■ Finansiell stabilitet framöver

Under andra hälften av 1990-talet kom frågor som handlade om finansiell stabilitet alltmer i fokus i centralbanksvärlden. Till detta bidrog den internationella utveckling som började framför allt på 1980-talet med tilltagande globalisering, snabb teknologisk utveckling och omfattande avreglering av kredit- och valutamarknaderna. För svenskt vidkommande blev den inhemska genererade krisen i början av 1990-talet den väckarklocka som bildade startpunkt för ett intensifierat arbete med finansiell stabilitet.

Såväl behovet att värna finansiell stabilitet som sättet att göra det har successivt förändrats. De finansiella marknaderna har blivit alltmer komplexa på grund av dels nya finansiella instrument och ökad värdepapperisering, dels globalisering och integration av marknader. Utvecklingen i den finansiella sektorn har också fått allt större betydelse för ekonomin. Sammantaget innebär det att känsligheten för störningar i det finansiella systemet har blivit större samtidigt som källorna till, och effekterna av, störningar har blivit fler.

Den internationella finansiella oro som inleddes 2007 gjorde detta tydligt. De problem med likviditet som började bli alltmer synliga på systemnivå var något nytt och något som ingen, varken aktörerna i det finansiella systemet eller övervakande myndigheter, var helt förberedd på. När de svenska bankernas möjligheter till marknadsfinansiering försämrades drastiskt under hösten 2008 var risken överhängande att finansieringssvårigheterna skulle kunna hota bankernas fortlevnad. Likt många andra centralbanker fick Riksbanken då tillfälligt fylla den roll som marknaderna normalt har. I efterhand är det ganska tydligt att det före krisen fanns en bristande förståelse bland aktörer och myndigheter för den systemrisk som är förknippad med finansiella marknader.

Vidare gjorde krisen det tydligt att gränsöverskridande verksamheter i den finansiella sektorn inte bara ställer krav på det löpande övervakningsarbetet utan även på internationell samordning vid krishantering. Eftersom de problem som uppstod i hög grad var internationella till sin karaktär blev det också uppenbart att dessa behövde internationella lösningar. Stora krav ställdes alltså på samordning och samarbete mellan myndigheter i olika länder.

Mot bakgrund av krisen pågår nu ett intensivt arbete med att på olika sätt öka motståndskraften i det finansiella systemet. Ett nytt regelverk, det så kallade Basel III, utarbetas i skrivande stund och syftar till att banker framöver ska vara bättre rustade att möta situationer liknande de som uppstod

under krisen. EU har nyligen beslutat om att stärka tillsynen och övervakningen inom unionen genom att upprätta dels tre europeiska mikrotillsynsmyndigheter, dels den europeiska systemrisknämnden (ESRB). Genom ESRB kan Riksbanken medverka till gemensamma åtgärder i form av varningar och rekommendationer när den övergripande finansiella stabiliteten hotas.

Samtidigt har många myndigheter runt om i världen börjat se över arbetet med finansiell stabilitet, så även i Sverige. En viktig fråga som för närvarande diskuteras är vilka verktyg centralbanker behöver i sitt arbete med finansiell stabilitet. Ett tydligt exempel på denna problematik är den senaste ekonomiska nedgången i de baltiska länderna där svenska banker bedrev en expansiv utlåning. Redan 2005 varnade Riksbanken i rapporten Finansiell stabilitet att denna utveckling kunde bli ohållbar. Trots att tonläget skärptes i efterföljande rapporter fick denna och andra liknande åtgärder inte avsedd effekt. Med facit i hand skulle åtgärder av mer kraftfullt slag ha behövts för att undanröja den hotbild för stabiliteten i det svenska finansiella systemet som höll på att växa fram i och med bankernas engagemang i de baltiska länderna.

Det finns således starka skäl för att ansvarsförhållanden, målformuleringar, arbetssätt och nya verktyg inom stabilitetsområdet åter kommer under lupp. Den finansiella krisen har, liksom tidigare kriser, visat att den kontinuerliga utvecklingen av finansiell verksamhet kräver ständigt nytänkande i arbetet med finansiell stabilitet. För närvarande diskuterar man bland annat allt mer intensivt behovet av att utveckla systemriskbegränsande analys och ta fram verktyg för att bättre kunna övervaka och motverka uppbyggnaden av finansiella systemrisker.²⁷

De internationella diskussionerna och det pågående utredningsarbetet i Sverige kommer inom en snar framtid sannolikt att leda till flera beslut som påverkar omfattningen och utformningen av Riksbankens arbete för att främja finansiell stabilitet. Denna skrift kommer därför att fortlöpande ses över och uppdateras.

27. Det engelska begreppet för detta är *macroprudential policy*.

Riksbankens publikationer om finansiell stabilitet

- Finansiell stabilitet. Rapporten innehåller Riksbankens analys och bedömning av stabiliteten i det svenska finansiella systemet. Publiceras två gånger per år.
- Den svenska finansmarknaden. Skriften ger en övergripande beskrivning av den finansiella sektorns delar. Skriften förklarar dessutom hur dessa marknader, institut och system fungerar och vilka deras huvudsakliga uppgifter är i ekonomin. Publiceras årligen.
- Utvärderingar av systemen i den svenska finansiella infrastrukturen. Publiceras årligen för varje enskilt system på Riksbankens webbplats.
- Artiklar, tal samt remiss- och konsultationssvar rörande finansiell stabilitet publiceras på Riksbankens webbplats.
- Riksbankens samarbetsöverenskommelser med andra myndigheter finns på Riksbankens webbplats.
- Regelverket för betalningssystemet RIX finns på Riksbankens webbplats.

Sveriges riksbank
103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel 08-787 00 00
Fax 08-21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

