



ANFÖRANDE

DATUM: 2003-11-25
TALARE: Riksbankschef Lars Heikensten
PLATS: Göteborgs universitet

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

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

■ Riksbankens arbete med finansiell stabilitet

Låt mig börja med att tacka för inbjudan att komma hit och tala idag. Det känns som ett privilegium att tala på en Felix Neubergh-föreläsning.

Hösten 1992 ställdes den svenska regeringen och riksdagen inför ett val: att mycket snabbt fatta beslut om stöd till de svenska bankerna utan att egentligen veta hur omfattande detta stöd i slutändan skulle bli eller att drabbas av en finansiell kris med oöverblickbara följder för den svenska ekonomin. Alla de svenska bankerna hade gjort omfattande kreditförluster. Förtroendet för det svenska banksystemet på den internationella kreditmarknaden var lågt oavsett hur stora förluster var och en av bankerna hade gjort. Bankerna stod inför svåra finansieringsproblem som i slutändan hade kunnat leda till konkurs och på kortare sikt kunnat leda till svårigheter för svenska företag att få nödvändig finansiering.

Beslutet blev det enda rimliga – att rädda de svenska bankerna. Regeringen utfärdade en generell garanti för bankernas skulder och inrättade en särskild myndighet, Bankstödsnämnden, som hanterade de banker som hade allvarliga problem. Regeringen – med oppositionens uttalade stöd – agerade precis så kraftfullt och snabbt som situationen krävde. De tvingades emellertid, på bristfällig information om krisens djup och orsaker, ta ett beslut som kunde ha kostat statsbudgeten 100 miljarder kronor eller mer. Detta vill vi inte uppleva igen.

Sverige kom väl ur krisen den gången och vårt sätt att lösa den har många gånger fått vara modell för andra länders agerande. Krisen satte också fokus på arbetet med finansiell stabilitet. Den ökade komplexiteten i betalningssystemet och den finansiella sektorns expansion har bidragit till att finansiell stabilitet blivit en allt viktigare fråga såväl för Riksbanken som för andra centralbanker i världen.

En tillbakablick

Efter bankkrisen fanns det skäl för en viss självkritik, inte minst för Riksbanken. Uppdraget att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende hade i praktiken

inte backats upp med något systematiskt analysarbete inom banken. I likhet med många andra hade Riksbanken tagits på sängen av de problem som uppdagades. Riksbanken började därför bygga upp kunskap och analyskapacitet kring stabilitetsfrågor. Arbetet började i liten skala med endast en handfull personer involverade. Fokus för arbetet var snävt – att på ett tidigt stadium upptäcka sårbarheter i banksystemet som skulle kunna leda till en ny bankkris.

Riksbanken beslutade också att ge ut en rapport där stabilitetsläget i banksektorn skulle diskuteras. Interna rapporter fanns redan, men hösten 1997 publicerade Riksbanken den första rapporten med en mer sammanhållen analys av den finansiella stabiliteten. Tanken var att rapporten skulle ge en signal om hur viktigt Riksbanken ansåg att stabilitetsarbetet var, men det var också ett sätt att fokusera och utveckla arbetet internt. Erfarenheterna från arbetet med inflationsrapporten var goda och det verkade därför naturligt att bygga upp arbetet och kommunikationen kring stabilitetsfrågorna på samma sätt.

Genom stabilitetsrapporten, eller finansmarknadsrapporten som den kallades i början, blev Riksbanken den första centralbank som offentligt presenterade sin syn på stabiliteten i det finansiella systemet. Idag har ett trettiotal andra länder följt efter. Återkommande finansiella kriser har gjort det tydligt att det alltid kommer att finnas problem som myndigheterna på något sätt måste förhålla sig till och att de därför kan vara hjälpta av ett strukturerat, tydligt redovisat sätt att se på finansiell stabilitet. Mot denna bakgrund har bland annat Internationella valutafonden i högre grad uppmärksammat dessa frågor. Från och med 1999 så utvärderar Valutafonden och Världsbanken gemensamt olika länders finansiella system i något som kallas Financial Sector Assessment Program. Stabilitetsfrågor är numera också på dagordningen vid nästan varje tillfälle när jag träffar mina utländska kolleger.

Principer för övervakning av det finansiella systemet

Låt mig börja med att reda ut vad det finansiella systemet egentligen gör. Det ska tillhandahålla betalningstjänster, omvandla sparande till finansiering av investeringar och konsumtion och bidra med tjänster för riskhantering. Systemet fyller således en rad viktiga funktioner i samhället. Om någon av dessa funktioner skulle upphöra att fungera så skulle kostnaderna för samhället kunna bli mycket stora.

Skadeverkningarna av en störning skulle sannolikt bli särskilt stora om den skulle drabba någon vital del av betalningsväsendet. Det är lätt att förstå detta om man betänker vilken enorm mängd betalningar som strömmar genom systemet. Det svenska betalningssystemet omsätter omkring 500 miljarder kronor per dag. På mindre än en vecka omsätts således hela den årliga bruttonationalprodukten för den svenska ekonomin! Det finns också studier som visar att mer än ett dussin kriser de senaste 15 åren har kostat de drabbade länderna 10 procent eller mer av BNP.

■ Staten har således goda skäl att ägna sig åt övervakning av det finansiella systemet. Riksbanken har en roll i detta arbete, då riksdagen givit oss i uppdrag att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Ett viktigt motiv till att just vi ska säkerställa effektivitet och stabilitet är att Riksbanken tillsammans med bankerna är de centrala aktörerna i betalningssystemet och tillhandahåller betalningsmedel. Bankerna distribuerar sedlar och mynt, håller transaktionskonton kopplade till girosystem och driver betalkortssystemen. Riksbanken å sin sida tillhandahåller konton i betalningssystemet RIX som bankerna kan använda för att genomföra stora betalningar sinsemellan.

Arbetet med finansiell stabilitet sker i huvudsak på tre sätt. För det första finns ett särskilt regelverk som sätter de ramar som de finansiella företagen kan verka inom. För det andra övervakas systemet löpande av såväl Finansinspektionen som Riksbanken. För det tredje måste staten kunna hantera kriser om de trots allt skulle uppstå. Stabilitetsarbetet bygger på att Finansdepartementet, Finansinspektionen och Riksbanken har ett väl utvecklat samarbete.

Riksdagen stiftar de lagar som gäller för finansiell verksamhet. I detta arbete är finansdepartementet en viktig aktör. Finansinspektionen ger ut mer detaljerade föreskrifter och ser till att reglerna efterlevs. Riksbankens bidrag till arbete med regelverket handlar i första hand om att svara på remisser, men även om att delta i det internationella arbetet med att utveckla regelverket vidare.

I övervakningsarbetet har Riksbanken en central roll. Riksbanken koncentrerar sitt arbete på hur det finansiella systemet i sin helhet fungerar och vilka risker som kan uppstå. För att identifiera risker i systemet som helhet måste emellertid också de enskilda instituten och den finansiella infrastrukturen övervakas.

I första hand Finansinspektionen, men i viss mån även Riksbanken, behöver löpande övervaka utvecklingen i de enskilda bankerna. Bankernas centrala roll gör att en kris i banksystemet snabbt skulle kunna drabba både betalningsväsendet och kreditgivningen på ett allvarligt sätt.

Det är emellertid inte enbart bankernas betydelse i betalningssystemet eller som kreditgivare som gör dem värda att övervaka. Tidningen *The Economist* beskrev i en artikel i våras banker som de mest riskfyllda ekonomiska institutioner som människan känner till. Det låter kanske väl drastiskt, men är i någon mening sant. Att de är riskfyllda beror dock inte på att bankirer som släkte är ansvarlösa och våghalsiga, utan på att bankerna ofrånkomligen måste fungera på ett sådant sätt för att fylla den funktion som så väl behövs i ekonomin. Deras huvuduppgift är att ta risker. Bankernas finansiering – inlåning eller lån från andra banker - kan snabbt försvinna, medan deras tillgångar tar längre tid att realisera.

Problem i en bank kan också sprida sig vidare till de andra bankerna, något som brukar kallas systemrisk. Det kan antingen bero på att de har skulder sinsemellan på grund av lån eller handel med värdepapper eller för att de deltar i betalningssystemet. De har också liknande verksamhet och kan därför drabbas av samma problem om de uppstår i omvärlden. Spridningseffekter kan också uppstå enbart till följd av att andra aktörer har misstankar om att det finns kopplingar mellan bankerna.

■ Övervakningen av systemstabiliteten ställer också i ökad utsträckning krav på att den finansiella infrastrukturen övervakas. Med infrastrukturen menas de system som behövs för att kunna betala samt för att handla med och leverera finansiella produkter. Ett exempel är Bankgirocentralen. Om dessa system fungerar väl minskar risken att problem sprids från de finansiella marknaderna, mellan deltagarna eller uppstår till följd av att systemen själva drabbas av störningar.

Den tredje delen av övervakningsarbetet – krishantering – kommer av att staten kan behöva agera för att undvika en kris som hotar systemstabiliteten. För att kunna hantera krisen måste staten kunna bedöma vilka konsekvenserna blir om ett institut med problem går i konkurs och, om dessa verkar bli allvarliga, vidta åtgärder för att minska konsekvenserna. Det kan i vissa fall röra sig om att bidra till en ordnad avveckling av företaget, i andra fall om att ge finansiellt stöd. Den generella bankgarantin som staten utfärdade under bankkrisen är ett exempel på det senare.

I vissa fall kan det vara Riksbankens ansvar att ge likviditetsstöd. Om någon bank skulle få så allvarliga problem att stabiliteten hotas – och banken har långsiktig överlevnadsförmåga - kan Riksbanken ge banken krediter på särskilda villkor och agera vad som normalt brukar kallas för *lender of last resort*.

Den löpande övervakningen och krishantering är intimt förknippade med varandra. Övervakningen är en förutsättning för att Riksbanken ska kunna bedöma om den finansiella stabiliteten är hotad vid en kris. Utan en löpande analys av bankerna är det svårt att i ett krisläge bedöma om och hur eventuellt stöd bör ges.

Arbetet med övervakning och krishantering

Riksbankens analys av systemstabiliteten presenteras två gånger om året i en rapport, Finansiell stabilitet. Ett grundläggande syfte med rapporten är att ge en bild av de svenska bankernas motståndskraft mot eventuella störningar. Avsikten är att identifiera tänkbara risker och påverka aktörerna på marknaden med god analys. Riksbankens uppgift kanske kan ses som att vi ska hålla huvudet kallt och hålla tillbaka överdriven optimism i en uppgångsfas då allt ter sig problemfritt eller, om det finns skäl för det, nyansera bilden i en nedåtfas och dämpa oron för allvarliga kreditförluster.

Analysen koncentreras till de fyra stora svenska bankkoncernerna, då de är så stora att de troligen har betydelse för stabiliteten i systemet. Ett fallissemang i någon av dessa skulle kunna hota stabiliteten, även om det inte alls är självklart.

Hur bankernas motståndskraft utvecklas beror på flera faktorer. Riksbanken analyserar bankernas viktigaste låntagarkategorier, utvecklingen inom bankkoncernerna samt den finansiella infrastrukturen.

Riksbankens analys av *långtagarna* fokuserar på hur företagen och hushållen utvecklas i stort och då särskilt skuldsättningsnivåer och framtida betalningsförmåga. Fastighetssektorn studeras separat, då denna sektor står för en tredjedel av

■ bankernas utlåning till företag. Priserna på kommersiella fastigheter och småhus analyseras också, då de påverkar värdet på ställda säkerheter för lån i banker och i bostadsinstitut. I takt med att de svenska bankerna expanderat i Norden och Östersjöregionen har utvecklingen i dessa länder kommit att få allt större betydelse för de svenska storbankerna. Omkring hälften av deras utlåning går till utländska låntagare. Låntagaranalysen har därför breddats utanför landets gränser.

De stora *bankkoncernerna* analyseras ur olika aspekter. Lönsamhetsutvecklingen visar bankernas förmåga att skapa en buffert för framtida oväntade förluster. Dessutom finns alltid risken att banker med svag lönsamhet lockas till nya djärva strategier i syfte att få bättre avkastning på det egna kapitalet – bankernas strategiska risk.

Analysen av bankernas kreditportföljer kan ge en fingervisning om hur kreditförlusterna kommer att utvecklas de närmaste ett till två åren. Skuldsidan i bankernas balansräkningar analyseras också. Traditionellt sett har bankerna tagit emot inlåning och använt dessa medel för att låna ut. I takt med att en allt större del av allmänhetens sparande sökt sig till andra sparformer än bankkonton har bankerna blivit tvungna att finansiera en ökande utlåning med upplåning på kapitalmarknaden. Hur bankerna väljer att finansiera sig ger en bild av vilka likviditetsrisker de tar. Detta är kanske den svåraste delen att följa, eftersom likviditetsläget mycket snabbt kan förändras.

Om problem i en enskild bankkoncern sprider sig vidare till andra aktörer i systemet via åtaganden bankerna har gentemot varandra kan detta få omedelbara effekter på betalningssystemet. Riksbanken tittar därför också på vilka exponeringar bankerna har sinsemellan.

Övervakningen av *infrastrukturen* är inriktad på de system som är centrala för den svenska finansmarknadens funktionsförmåga. Främst rör det VPC, Stockholmsbörsen och BGC liksom systemet för stora betalningar, RIX, som Riksbanken tillhandahåller.

Riksbanken har också valt att arbeta med frågor kring praktisk krishantering. Detta har alltid varit komplicerade frågor. Finansiella kriser kan utvecklas mycket snabbt, inte minst som en följd av de stora betalningsflödena och bankernas många gånger kortfristiga finansiering. Den ökade integrationen kan medföra att det möjligen är ännu svårare nu.

Riksbanken har därför byggt upp en intern krisorganisation med en tydlig dokumentation av vem som gör vad om en kris inträffar, vilka som ska kontaktas och informeras, hur pressen ska informeras och vilka juridiska följder olika åtgärder får. Ett viktigt inslag i förberedelsearbetet är regelbundna krisövningar.

Krishanteringen har också blivit en viktig internationell profilfråga för Sveriges del. Ett skäl är våra erfarenheter, ett annat är vår grundsyn om vikten av öppenhet. Riksbanken leder nordiska och europeiska arbetsgrupper inom detta område. I stabilitetsrapporten som publicerades igår presenterade vi en artikel om Riksbankens roll som lender of last resort. I denna diskuteras principerna för i vilka situationer och på vilka villkor Riksbanken kan tänkas ge stöd till problemtungda ban-

ker. Många andra länder talar inte gärna öppet om dessa frågor av rädsla för att det ska leda till att bankerna tar större risker. Riksbanken däremot ser öppenheten som ett sätt att minska ett ökat risktagande. Med tydliga spelregler vet bankerna bättre vad som gäller.

Det framtida stabilitetsarbetet

Mycket har hänt med Riksbankens stabilitetsarbete under de senaste sju åren. Ändå är det lätt att identifiera områden vi kan bli bättre på. Analysen av de utländska låntagarna ska förbättras. Riksbanken måste få bättre förståelse för hur bankerna hanterar sin likviditet; deras val av finansieringskällor och hur det påverkar deras motståndskraft. Stabilitetsanalysen måste också kompletteras med metoder för känslighetsanalyser, så kallade stresstester, av bankernas motståndskraft.

För att få ytterligare inspiration i arbetet med att förbättra vår analys har Riksbanken uppdragit åt tre externa personer att utvärdera arbetet med finansiell stabilitet. De tre personerna representerar den internationella forskningsfronten, centralbanksvärlden respektive den svenska banksektorn. Avsikten är att de med gemensamma krafter och utifrån sina respektive perspektiv ska utvärdera kvalitet och fokus på det arbete vi byggt upp. Det är vår avsikt att publicera deras rapport och att därefter bjuda in till en bred diskussion om den fortsatta inriktningen på vårt arbete.

Utan att föregå deras arbete vill jag avslutningsvis säga några ord om de frågeställningar jag själv tror kommer att få en ökad vikt framöver. Ett naturligt sätt att inleda en sådan diskussion är att identifiera olika drivkrafter som påverkar den finansiella utvecklingen framöver. Tre av de viktigaste är:

- att integrationen över nationsgränserna inom Europa tilltar,
- att bankernas riskhantering blir mer avancerad,
- att fokus i allt högre grad läggs på effektivitetsaspekterna.

Konsekvenser av den europeiska integrationen

Det som tydligast berör oss är kanske det ökade internationella beroendet. Banksystem i Europa är ännu i stor utsträckning nationella. Inom vissa regioner har emellertid integrerade bankssystem börjat uppstå. Längst har denna utveckling kanske gått i det nordisk-baltiska området, men det finns skäl att tro att integrationen kommer att öka även på andra håll. Därmed kommer också beroendet mellan ländernas bankssystem att öka.

För Riksbankens stabilitetsarbete har det flera dimensioner. En del av vårt arbete består av att främja integrationen genom att påverka *regelverkets utformning*. Bakom detta ligger övertygelsen att integrationen i sig gynnar tillväxten.

■ Dagens regelverk är inte utformat för en integrerad europeisk bankmarknad som sträcker sig över nationsgränser. Den gemensamma lagstiftningen har endast i mindre utsträckning tagit hänsyn till integrationen. För att åstadkomma en inre marknad för finansiella tjänster arbetar EU med att införa ett regelverk för finansiella företag som i så hög grad som möjligt är gemensamt inom unionen. På så sätt kan bankerna konkurrera på lika villkor och en gemensam marknad med de mest konkurrenskraftiga företagen kan växa fram.

Detta är en vällovlig ambition som Riksbanken stöder. Samtidigt är det viktigt att undvika tänkbara fallgropar som kan hämma utvecklingen. En fara är att regelverket blir alltför detaljerat; att det striktaste existerande regelverket blir utgångspunkten för harmoniseringen, istället för att en förutsättningslös diskussion äger rum.

Integrationen påverkar också den löpande *tillsynen och övervakningen*. I dagsläget gäller principen om hemlandstillsyn, det vill säga att bankernas juridiska hemländer ansvarar för tillsynen av en bankfilial. Om det rör sig om ett dotterbolag är det land dotterbanken etablerat sig i bankens hemland och ansvarar därmed för tillsynen. Det är emellertid fortfarande moderbolagets juridiska hemland som ansvarar för tillsynen av hela bankkoncernen.

Det här är en lösning som bör kunna fungera, så länge bankernas verksamhet utanför det egna landet är ganska blygsam. Men vad händer den dag bankernas filialer i andra länder blir systemviktiga? Vilket ansvar är hemländerna villiga att ta för den finansiella stabiliteten i de länder där det finns filialer? Och är myndigheterna i dessa senare länder beredda att överlåta ansvaret för en väsentlig del av det finansiella systemet till moderbankens hemland? Att inte dessa är helt abstrakta frågor kan åskådliggöras av att Nordea, med säte i Sverige, är Finlands största bank eller att svenska banker äger merparten av banksystemen i Baltikum.

Tillsynen av internationella koncerner förefaller således kunna leda till samordningsproblem och dubbelarbete. Sammantaget verkar det inte saknas incitament för tillsyn av de gränsöverskridande bankerna. Problemet är snarare att regelverket i vissa fall hindrar de mest angelägna länderna att utöva tillsynen och att övervakningen därför kan hamna mellan stolarna. Å andra sidan kan alltför stor generositet i vilka som ska få bedriva tillsynen leda till att enskilda banker drabbas av en alltför betungande tillsyn. Detta kan integrationen och effektiviteten bli lidande av.

Krishantering är svårare att formalisera än de övriga delarna av stabilitetsarbetet. Den kan upplevas som känslig och besvärlig att diskutera på förhand, eftersom det till viss del handlar om statens vilja att ge likviditetsstöd till den finansiella sektorn. Ofta går skiljelinjen mellan de olika uppfattningarna om huruvida detta bör diskuteras öppet mellan de länder som upplevt respektive inte upplevt en finansiell kris. De som har erfarenheter av en kris är i allmänhet för tydlighet i processen. Det kan därför vara svårt att på förhand utarbeta någon tydlig mall för hur kriser ska hanteras.

Hur dessa problem ska hanteras är svårt att säga idag. Det finns två principiellt olika vägar att gå. Den ena är att fortsätta med samarbete genom överenskom-

■ melser, gemensamma principer och ramregelverk. Den andra möjliga vägen är mot mer överstatlig hantering. Sannolikt kommer en kombination av dessa två vägar behövas. Det viktiga i detta skede är emellertid att debatten om dessa svåra frågor kommer igång, innan vi befinner oss i ett läge då de istället måste lösas akut.

Mer avancerad riskhantering

En annan faktor som sannolikt kommer att påverka arbetet med tillsyn och övervakning av stabiliteten framöver är bankernas ökade möjligheter att hantera risker.

En av bankernas traditionella uppgifter är att kunna bedöma risker. Sedan mitten av 1990-talet har en markant förändring skett. Metoderna och möjligheterna att mäta kreditrisker har förfinats i takt med tekniska framsteg och ny finansiell teori. Samtidigt har det blivit möjligt att handla med risker med fler finansiella instrument på allt mer internationaliserade marknader. Allt detta har förbättrat bankernas möjligheter att hantera sina risker.

Bankerna – och då inte bara de allra största internationella bankerna – har investerat i nya riskhanteringssystem. Det nya regelverket för kapitaltäckning, Basel II, som just nu utarbetas har ytterligare påskyndat det förlopp som redan tidigare hade inletts.

I Sverige arbetar alla storbankerna aktivt med dessa frågor, bland annat eftersom det förväntas kunna ge upphov till minskat kapitalbehov. För Riksbankens del är det naturligtvis inte det minskade kapitalbehovet i sig som är intressant, utan snarare att de nya reglerna på ett bättre sätt tar hänsyn till olika krediters faktiska risk. Finansinspektionen har här en central roll i att tillse att de finansiella företagen uppfyller Baselreglernas intentioner och inte endast deras bokstav. Detta bör i sin tur leda till en bättre prissättning av risk och därmed ett effektivare finansiellt system.

Ett problem som har kommit att diskuteras i samband med de nyare riskhanteringsmetoderna och Basel II är om dessa kan förstärka svängningarna i konjunkturen. Eftersom grundidén med Basel II är att kreditrisken i utlåningen ska styra hur mycket kapital en bank ska hålla, kan bankernas behov av kapital och därmed kostnaden för krediter, samvariera med konjunkturen. Då kreditrisken ökar i en lågkonjunktur behöver bankerna hålla mer kapital. Farhågan är att detta skulle kunna leda till kreditåstramningar i nedgångar och kreditexpansioner i uppgångar, som förstärker konjunkturcykelns svängningar.

Det ligger en del i den kritiken. Erfarenheter från tidigare konjunkturcykler säger att det är när vi närmar oss toppen på en högkonjunktur som de stora kreditriskerna tas. Lösningen på dessa problem är emellertid inte att motarbeta de nya riskhanteringsmetoderna eller Basel II. De kommer att bidra till ökad finansiell stabilitet. Det finns dock anledning för bankerna att försöka hitta sätt för att hantera de eventuella effekter som uppstår av att konjunktursvängningarna förstärks.

■ För den ekonomiska utvecklingen är det viktigt att krediter och riskkapital finns tillgängligt även i en lågkonjunktur – och kanske i något mindre utsträckning i toppen av en högkonjunktur.

De mer avancerade riskhanteringsmetoderna har inte bara påverkat bankernas kapitalhantering utan också lett till att nya finansiella instrument skapats. Några exempel på detta är värdepapperisering och kreditderivat. Banker kan därmed avhända sig den kreditrisk som uppstår när de lånar ut pengar genom att säkra sig på kreditderivatmarknaden eller genom att helt enkelt sälja risken genom att värdepapperisera lånen. Kreditriskerna i ekonomin kan då spridas över fler aktörer. Detta är i grunden en positiv utveckling för den finansiella stabiliteten och effektiviteten på marknaden.

Samtidigt måste myndigheterna noga följa utvecklingen för att förstå var dessa kreditrisker tar vägen. De försvinner inte från ekonomin i och med att de lämnar banksektorn, utan uppstår i annan form någon annanstans, till exempel i försäkringsbolag eller värdepappersfonder.

Innebär den nya möjligheten att handla med risker också att bankerna får en annan inriktning på sin verksamhet? Kommer de i och med detta att försöka minska sina stora illikvida balansräkningar genom att sälja sina lån eller värdepapperisera sina tillgångar? Och innebär det att de därmed inte längre kommer att kunna beskrivas som de mest riskfyllda ekonomiska institutioner som människan känner till?

USA ligger redan längre fram i denna utveckling, där marknadsfinansiering är betydligt viktigare än i Sverige och Europa. Vad skulle en liknande utveckling, där dagens mer relationsbaserade utlåning ersätts av marknadsfinansiering, innebära för kreditförsörjningen över en konjunkturcykel i Sverige?

Ökad fokus på effektivitetsaspekter

En tredje drivkraft som tydligast påverkar det finansiella systemet är den ökade fokuseringen på effektivitetsaspekter. Låt mig kort beröra detta.

Den finansiella infrastrukturen har under de senaste åren genomgått förbättringar och därmed på olika vis blivit mer säkra och robusta. Både BGC och VPC har idag till exempel väsentligt säkrare avvecklingsrutiner än tidigare. Alla delar av infrastrukturen har förbättrat sina kontinuitetslösningar, så att driften ska kunna säkerställas även vid mer extrema händelser.

Genom att de allvarligaste bristerna nu är åtgärdade har fokus skiftats mot hur man inom givna säkerhetsramar kan öka effektiviteten. Det finns betydande samhällsekonomiska vinster att göra på att effektivisera infrastrukturen. Det gäller inte bara de centrala avvecklingssystemen utan kanske i ännu högre grad olika betalningsinstrument. Ökad automatisering och högre grad av elektroniska betalningar framför betalningar med pappersbaserade instrument och kontanter kan leda till stora besparingar för samhället i stort. Även om det bara rör sig om någon enstaka krona eller knappt det per transaktion, så blir den sammanlagda be-

- sparingen stor eftersom en modern ekonomi genererar en enorm mängd betalningar.

Bankernas verksamhet har under de senaste åren handlat mycket om besparingar och effektiviseringar. Från ett myndighetsperspektiv är det alltid viktigt att se hur konkurrensförhållandena ser ut och balansera dessa mot effektiviseringsdrivkrafter, såsom stordriftsfördelar. Det är också viktigt att följa utvecklingen för att se till att inte risknivåerna återigen ökar. Till detta kommer att Riksbanken varit och är en viktig aktör i betalningssystemet. Också denna verksamhet måste vi kontinuerligt pröva så att inte vårt arbetssätt bidrar till en mindre effektiv utveckling för samhällsekonomin som helhet.

Av det jag nu sagt om det framtida arbetet framgår förhoppningsvis att de finansiella marknaderna förändras i snabb takt och att utvecklingen på många sätt är spännande. Riksbanken kommer att vara en central aktör i detta arbete även i framtiden. Det har känts naturligt att tala om denna typ av frågeställningar vid ett universitet. Jag hoppas att jag kanske till och med lyckats inspirera några av er att engagera er i denna typ av frågor och bidra till den fortsatta utvecklingen.

Tack!