



## Protokoll från Samverkansrådets möte den 1 oktober 2013

**Finansinspektionen och Riksbanken har haft sitt fjärde möte inom ramen för Samverkansrådet för makrotillsyn. Myndigheterna delade en lägesbeskrivning och diskuterade bland annat potentiella risker mot det finansiella systemet. Den gemensamma analysgruppen avrapporterade sina analyser kopplade till hushållens skuldsättning. Utifrån denna avrapportering diskuterades risker och behovet av eventuella åtgärder. Vidare diskuterades de svenska storbankernas relativt låga likviditetsbuffertar i svenska kronor. Finansinspektionen informerade även om sitt arbete med att genomföra den europeiska systemrisknämndens rekommendationer, arbetet med EU:s nya kapitaltäckningsregler (CRR/CRD 4) och införandet av riskviktsgolvet.**

**Vid mötet deltog från Finansinspektionen Martin Andersson, Per Håkansson och Martin Noréus och från Riksbanken deltog Stefan Ingves, Per Jansson och Martin W Johansson.**

### **Svenska banker står sig bra men risker kvarstår i det finansiella systemet**

Efter flera år av svag realekonomisk utveckling, både i Sverige och i omvärlden, finns det nu tecken på att det ekonomiska läget är på väg att förbättras. Dessa tidiga tecken på ekonomisk återhämtning och vissa politiska framsteg i Europa har bidragit till att stressen på de finansiella marknaderna har minskat. Samtidigt har den senaste tidens utveckling på de finansiella marknaderna präglats av förväntningar om nedtrappning av de penningpolitiska stimulanserna i USA. Det råder osäkerhet kring när nedtrappningen ska ske och i vilken omfattning, samt vilka effekter det kommer föra med sig. Denna osäkerhet har den senaste tiden avspeglats i stigande långräntor.

Rådets deltagare konstaterade att trots en längre period av svag realekonomisk utveckling har de svenska storbankerna uppvisat goda resultat samtidigt som deras kapital- och kortfristiga likviditetssituation är förhållandevis god. Bankernas kapitalrelationer har fortsatt att stärkas och sett i ett internationellt perspektiv har de svenska bankerna höga kapitalrelationer. En orsak till stigande kapitalrelationer är att bankerna skiftat sina tillgångar till exponeringar med lägre risk, som kräver mindre kapitalbuffertar såsom exempelvis bolån. Detta återspeglas i bruttosoliditeten, ett mått som inte tar hänsyn till riskvikter utan i stället bankens kapital i förhållande till dess oviktade tillgångar. Vid en internationell jämförelse har de svenska bankerna en relativt sett låg bruttosoliditet.

Det senaste halvåret bedöms de svenska bankerna ha haft god tillgång till finansiering. Deras finansieringskostnader har dessutom varit stabila även om viss volatilitet uppstod i samband med diskussionen om nedtrappning av de penningpolitiska stimulanserna i USA.

Men, konstaterade rådets deltagare, även om den senaste tidens utveckling har varit gynnsam för bankerna kvarstår det risker i det finansiella systemet. Svenska bankers höga beroende av utländsk marknadsfinansiering innebär att de är sårbara för en ogynnsam utveckling på de internationella finansmarknaderna. Om den ekonomiska krisen i Europa skulle förvärras skulle detta snabbt kunna påverka de svenska bankernas situation. Därtill utgör hushållens stigande skuldsättning en risk. Under de senaste 12 månaderna har priserna på bostadsrätter ökat med knappt 11 procent samtidigt som tillväxten i de svenska hushållens skulder visar tecken på att öka efter att ha mattats av under en period. Rådet återkom senare till denna fråga, se nedan.

Situationen för livförsäkringsbolagen har blivit bättre i takt med att börsindex och långa statsobligationsräntor stigit de senaste månaderna. Den genomsnittliga solvenskvoten och trafikljuskvoten<sup>1</sup> har stigit de senaste tre kvartalen. Anledningen till att trafikljuskvoten för livbolagen är mer stabil än solvenskvoten är att den innefattar bolagets alla risker medan solvenskvoten huvudsakligen beror på ränterisken.

## Övriga makrotillsynsfrågor

### *Finansinspektionens arbete med att genomföra ESRB:s rekommendationer*

Finansinspektionen redogjorde för det arbete som myndigheten genomfört och planerar att genomföra för att uppfylla kraven i den europeiska systemrisknämndens (ESRB) rekommendationer. Deltagarna i samverkansrådet diskuterade ESRB:s pågående utvärderingsarbete av rekommendationen om utlåning i utländsk valuta. Finansinspektionen har reviderat allmänna råd om kreditriskhantering i kredit- och värdepappersinstitut och föreskrifterna väntas träda i kraft under 2014. Med denna revidering kommer Sverige uppfylla de krav som ställs i rekommendationen.

Beträffande rekommendationen om intermediära mål och instrument för makrotillsyn, använder Finansinspektionen redan idag ett antal av de instrument som ingår i rekommendationen. Exempelvis bolånetak som infördes 2010, krav på likviditetstäckningsgrad som infördes i januari 2013 och riskviktsgränser för bolån som infördes i maj 2013. Att säkerställa att makrotillsynsåtgärder kan vidtas på nationell nivå är ett av de krav som ställs i ESRB:s rekommendation om mandat för makrotillsyn.

### *Finansinspektionens arbete med CRR/CRD 4*

Finansinspektionen informerade om myndighetens arbete med att genomföra Basel 3-överenskommelsen. Efter förhandlingar på EU-nivå inom och mellan ministerrådet, parlamentet och kommissionen antogs kapitaltäckningsdirektivet (CRD 4) och kapitaltäckningsförordningen (CRR) av ministerrådet och EU-parlamentet den 26 juni 2013. Direktivet och förordningen ska börja tillämpas den 1 januari 2014. Finansdepartementet har gett indikationer på att kapitaltäckningsdirektivet kommer att vara införlivat i svensk lagstiftning den 1 juli 2014.

---

<sup>1</sup> I trafikljuset beräknas en kapitalbuffert utifrån det verkliga värdet på både tillgångar och skulder. Därefter ger stresstester upphov till ett sammantaget hypotetiskt "kapitalkrav" som ställs på företaget. Den finansiella delen av stresstestet i trafikljuset mäter försäkringsföretagens känslighet för stora förändringar av priser på de finansiella marknaderna. Försäkringsriskerna stressas genom att förutsättningarna för de antaganden man gör vid beräkningen av de försäkringstekniska avsättningarna förändras. Företagen ska även ta med en ökning av sina driftskostnader i beräkningen. Trafikljuskvot är kapitalbufferten dividerad med kapitalkravet. Analysen omfattar 32 livförsäkringsföretag. Källor: FI och Reuters Ecwin

Till den 1 januari avser Finansinspektionen att ge ut nödvändiga föreskrifter som genomför nationella val och övergångsregler enligt CRR. Finansinspektionen planerar även att ge ut föreskrifter om de delar av CRD 4 som regeringen förväntas bemyndiga Finansinspektionen att genomföra, bland annat regler om kapitalbuffertar, regler om styrning och riskhantering samt regler om offentliggörande av information. Reglerna om CRD 4 ska i så fall träda i kraft samtidigt som tillhörande lagstiftning.

### *Finansinspektionens införande av riskviktsgolv*

Finansinspektionen införde i maj i år ett riskviktsgolv på 15 procent för svenska bolån. Golvet låser in drygt 20 miljarder kronor i kärnprimärkapital i det svenska banksystemet. Riskviktsgolvet infördes i Finansinspektionens tillsynsprocess direkt efter beslutet. Finansinspektionen har kunnat konstatera att samtliga bankgrupper har tillräckligt med kapital för att täcka det ytterligare kapitalbehov som tillkommer på grund av riskviktsgolvet. Finansinspektionen kommer löpande att följa och utvärdera åtgärden men anser att det nu har gått för kort tid sedan införandet för att kunna dra några säkra slutsatser om resultatet av det höjda golvet.

### *Likviditetsrisk i svenska kronor*

I Samverkansrådet diskuterades de svenska storbankernas likviditetsbuffertar i svenska kronor. Bakgrunden är att storbankerna i dagsläget publicerar likviditetstäckningskravet, LCR, i euro och dollar, vilket ger investerarna en bild av bankernas buffertar i dessa valutor. Däremot publiceras inte motsvarande information för att belysa likviditetsrisker i svenska kronor. Deltagarna konstaterade att det är en styrka att de svenska storbankerna kan uppvisa stora likviditetsreserver i utländsk valuta men noterade samtidigt att svenska bankers likviditetsbuffertar i svenska kronor är låga, både i relation till utflöden och i relation till buffertar i euro och dollar. Riksbanken menade att de svenska bankernas motståndskraft mot eventuella likviditetsproblem i kronor kan vara för låg och därför är en fråga som behöver utredas vidare. Båda myndigheterna kunde konstatera att det är önskvärt med ökad transparens kring bankernas likviditetsbuffertar.

### *Bostadsmarknaden – Analysgruppens avrapportering: Risker kopplade till hushållens skuldsättning och amorteringsbeteende*

Vid Samverkansrådets möte den 19 februari 2013 beslutade rådet att tillsätta en gemensam analysgrupp. Gruppens uppdrag var att närmare analysera riskerna med hushållens skuldsättning; dels riskerna för enskilda hushåll, dels riskerna för den finansiella stabiliteten.

Analysgruppens analyser presenterades på mötet inklusive en sammanfattning som bifogas detta protokoll. Därefter diskuterade Samverkansrådet analysgruppens slutsatser och behovet av nya åtgärder för att minska riskerna med hushållens skuldsättning.

### **Analysgruppens slutsatser**

Analysgruppen har gjort ett antal analyser med hjälp av mikrodata över både befintliga låntagare och nya låntagare med utgångspunkt från observerade belåningsgrader och amorteringsbeteenden. Dessa analyser pekar på att hushållen generellt sett har en god återbetalningsförmåga och att riskerna är små för de flesta enskilda hushåll även vid stressade situationer. De indikerar också att risken för att bankerna ska göra stora kreditförluster på bolån är liten. Däremot visar analyserna på mikrodata att det finns vissa grupper av hushåll som är mycket sårbara för inkomst- och/eller bostadsprisfall. Sammantaget talar de analyser som gjorts enbart på mikrodata för att riskerna för det finansiella systemet i dagsläget är begränsade.

Sedan bolånetaket infördes 2010 har amorteringstiderna minskat på topp- och blacolån för nya låntagare och den trendmässiga ökningen i belåningsgraderna ser ut att ha brutits. Men amorteringstiderna på bottenlånen är mycket långa vilket bidrar till att hålla uppe den aggregerade skuldkvoten. Samtidigt visar nya beräkningar gjorda utifrån bolåneundersökningens paneldata från 2011 och 2012 att nettoamorteringarna (dvs. bruttoamorteringar minus nya lån) var negativa för nya låntagare mellan hösten 2011 och 2012; lånen för de hushåll som fanns med i datamaterialet bägge åren ökade med 11 procent netto under denna period. Om detta beteende står sig framöver bland nya låntagare, kan det innebära att dagens ökningstakt i hushållens totala bostadsskulder på omkring 5 procent årligen riskerar att stiga framöver. Det skulle i så fall innebära att den aggregerade skuldkvoten sannolikt fortsätter att stiga, allt annat lika. Sett till risken för finansiell stabilitet är det bra att amorteringstiderna på topp- och blacolån sjunker. De långa amorteringstiderna på bottenlån och de negativa nettoamorteringarna kan dock innebära att riskerna stiger framöver.

Analysen på makrodata indikerar att fundamentala reala efterfråge- och utbudsfaktorer kan förklara en stor del av uppgången i hushållens aggregerade skuldkvot i Sverige de senaste 10-15 åren; framförallt sänkta räntor, sänkta skatter och att fler äger sitt boende. Det kan tala för att risken för en negativ makroekonomisk utveckling och för finansiell instabilitet liknande den som vi sett i en del andra länder, där den aggregerade skuldkvoten också har ökat kraftigt, är mindre uttalad i Sverige. Det går samtidigt inte att utesluta att generösare kreditgivningsnormer i sig också till viss del kan ha bidragit till uppgången; belåningsgraden för nya lån ökade från ungefär 60 till 70 procent mellan 2003 och 2010. Den genomsnittliga belåningsgraden i stocken av bostadslån är 65 procent.

Även om fundamentala faktorer bedöms förklara uppgången i skuldkvoten, finns det en risk att dessa faktorer kan ändras, eller att hushållen har felaktiga förväntningar om dessa faktorer, och att det i sig kan leda till stora problem för makroekonomin och det finansiella systemet. Vi kan också hamna i en ekonomisk situation där negativa faktorer samverkar och där det allmänna förtroendet för svensk ekonomi sjunker. Det skulle exempelvis kunna utlösa ett kraftigt bostadsprisfall. I en sådan situation finns det en risk för att hushållen drar ner sin konsumtion kraftigt, vilket kan leda till kreditförluster i bankernas utlåning till icke-finansiella företag. Ett stort bostadsprisfall kan också komma att allvarligt påverka bankernas finansieringssituation. I händelse av en ekonomisk utveckling där negativa faktorer samverkar kan konsekvenserna av en hög aggregerad skuldkvot och fortsatt växande skuldkvot bli mer dramatiska. Denna situation är svår att till fullo fånga upp i de analyser, simuleringar och räkneexempel som analysgruppen gjort. Det är således vanskligt att avfärda risker baserat på att fundamentala faktorer kan förklara tillväxten i skulder och bostadspriser.

Beslut om eventuellt nya åtgärder för att minska riskerna med hushållens skuldsättning måste med nödvändighet tas utifrån en osäker sammantagen bedömning. Försiktighetskäl talar för att det är motiverat att överväga ytterligare åtgärder relativt snabbt för att hantera riskerna med den idag historiskt och internationellt sett höga aggregerade skuldkvoten, även om beslutsunderlaget i form av "säker evidens" är begränsat. Utgångspunkten för dessa åtgärder bör då vara att de potentiella samhällsekonomiska kostnaderna av att inte agera idag bedöms vara så stora att det överväger kostnaderna av ökad reglering. Det är samtidigt viktigt att eventuellt nya åtgärder utformas på sådant sätt att de när de införs i sig inte bidrar till en lågkonjunktur. Det är också angeläget att analysera vidare om det finns skäl att vidta ytterligare åtgärder för att skydda särskilt utsatta hushållsgrupper, även om riskerna i utlåningen till dessa grupper isolerat sett inte bedöms utgöra något stort hot för den finansiella stabiliteten.

Analysgruppens ambition har varit att bidra till att öka kunskaperna kring de risker som finns för enskilda hushåll och den finansiella stabiliteten relaterade till hushållens skuldsättning i Sverige. Men det finns behov av fortsatt analys. För det första är det viktigt att bättre kunna bedöma effekterna på den privata konsumtionen av fallande bostadspriser och försöka kvantifiera vad det i sin tur kan få för konsekvenser för bankernas kreditförluster på lån till icke-finansiella företag. Vid en sådan fortsatt analys är det viktigt att inte bara titta på hur skulderna förhåller sig till hushållens inkomster eller till marknadsvärdet på bostaden, utan också hur de förhåller sig till hushållens totala förmögenhet. Här är bristen på individuell förmögensdata ett mycket stort problem. För det andra är det centralt att försöka bedöma effekterna på den aggregerade skuldkvoten på lång sikt till följd av demografiska förändringar och urbaniseringen.

### **Samverkansrådets diskussion om Analysgruppens arbete**

Samverkansrådets deltagare delade i allt väsentligt Analysgruppens slutsatser och bedömning kring behovet av fortsatt analys.

Riksbanken framhöll att Analysgruppens arbete har bidragit till bättre kunskap om hushållens skuldsättning, men att det i slutändan handlar om subjektiva bedömningar om hur man ser på riskerna med hushållens skuldsättning. Riksbanken lyfte att det råder osäkerhet kring fundamentala faktorer förklaringsvärde gällande uppgången i svenska bostadspriser och skulder. Särskilt med tanke på att de fundamentala faktorer som kan förklara uppgången i Sverige även kan förklara 70 procent av uppgången i hushållens skuldkvot i Nederländerna. Riksbanken ansåg att det vore intressant att komplettera analysgruppens arbete som utgår från hur situationen ser ut idag med studier på långsiktiga scenarier där belåningsgrad och skuldsättning fortsätter att öka. Det vore även intressant om olika demografiska aspekter kunde fångas, precis som Analysgruppen själv föreslår. Sådana scenarier kan innebära att slutsatserna vad avser behovet av ökade amorteringar och vikten av att belåningsgraderna inte blir för höga kan se annorlunda ut.

Finansinspektionen ansåg också att Analysgruppens arbete väsentligt bidragit till förståelsen för riskerna med hushållens skuldsättning och delade också Analysgruppens och Riksbankens bedömningar kring behovet av fortsatt analys. Vad avser den långsiktiga demografiska utvecklingen menade Finansinspektionen att det bland annat är viktigt att titta på vilka risker som uppstår om högt skuldsatta pensionärer, till följd av låga amorteringar, i högre utsträckning än idag i framtiden kommer att vilja sälja sina bostäder i anslutning till pensioneringen. Finansinspektionen framhöll också att osäkerheten är stor och att det i slutändan handlar om subjektiva bedömningar av riskerna kring hushållens skuldsättning.

### **Samverkansrådets diskussion kring behovet av nya åtgärder**

När det gäller åtgärder för att minska riskerna med hushållens skuldsättning såg Riksbanken ett behov av att sätta in ytterligare åtgärder i närtid. Riksbanken ansåg att en möjlig åtgärd är att höja riskvikterna för bolån ytterligare. Riksbankens representanter vid mötet förordade en stegvis höjning av riskviktsgolvet upp till 35 procent. Vidare ansåg Riksbanken att det vore önskvärt med en starkt amorteringskultur så att hushållen i större utsträckning betalar av på sina lån. Avseende amorteringskulturen vore det att föredra att bankerna och hushållen löser detta själva. Dessutom påpekade Riksbanken att den koncykliska kapitalbufferten sannolikt skulle ha varit påslagen om regelverket hade varit på plats idag. Riksbanken menade vidare att det finns ett behov av att bankerna ser över och harmoniserar sina schablonberäkningar av belåningsutrymmet för nya bolånesökande, så kallade kvar-att-leva på kalkyler, så att dessa bättre återger de verkliga ekonomiska förutsättningarna.

Finansinspektionen lyfte fram de åtgärder som Finansinspektionen redan vidtagit i form av bolånetak och riskviktsgolv samt det kommande förslaget om krav på att bankerna ska ge bolånekunden ett förslag på amorteringsplan. Finansinspektionen lyfte också fram att det redan

pågår en översyn av kvar-att-leva-på-kalkylerna inom tillsynen. När det gällde Riksbankens förslag att höja riskviktsgolvet ytterligare påpekade Finansinspektionen att riskviktsgolvet redan tredubblat riskvikterna på bolån så att de nu ligger över genomsnittet för europeiska banker som använder IRK-metoden<sup>2</sup> och att det finns ett behov av att först utvärdera det höjda riskviktsgolvet som infördes i våras. Finansinspektionen framförde också att det inte i första hand är kreditutbudet som är problemet utan kreditefterfrågan. Och då kan andra åtgärder än höjt riskviktsgolv vara mer effektiva; amorteringsplaner och amorteringskrav är två exempel. Båda myndigheterna var överens om att det givet osäkerheten är viktigt att gradvis vidta flera olika typer av åtgärder. Både Riksbanken och Finansinspektionen konstaterade vidare att det finns ett behov av bättre dataunderlag kring hushållens förmögenheter. Det är inte tillfredsställande att det sedan förmögenhetsskatten avskaffades 2007 inte finns individuell data över hushållens förmögenheter och skulder för populationen som helhet. Riksbanken menade att det finns behov av mer varaktigt och heltäckande dataunderlag än stickprovet från bolåneundersökningen som samlas in en gång per år.

## Nästa möte

Regeringen kommunicerade i slutet av augusti att Finansinspektionen får det huvudsakliga ansvaret för instrumenten för finansiell stabilitet och att ett Stabilitetsråd bestående av Riksbanken, Finansinspektionen och Riksgälden under ledning av finansmarknadsministern kommer att tillsättas.

Samverkansrådet enades om att man tillsammans ska fortsätta bereda frågor att hanteras antingen i det nya Stabilitetsrådet eller vid ett nästa möte i Samverkansrådet.

---

<sup>2</sup> IRK-metoden innebär att banken har tillsynsmyndighetens tillstånd att använda den interna riskklassificeringsmetoden för att beräkna riskvikterna för sina kreditexponeringar.