



Finansiella stabilitetsrådet

Protokoll från Finansiella stabilitetsrådets möte den 7 juni 2016

Sammanfattning

Stabilitetsrådet diskuterade stabilitetsläget. De svenska storbankerna har förbättrat sin motståndskraft de senaste åren. Men strukturella sårbarheter i det svenska banksystemet – som beror på att det är stort, sammanlänkat och dessutom har hög andel marknadsfinansiering gör det känsligt för störningar.

Bostadspriserna har ökat kraftigt de senaste åren. Höga bostadspriser och en snabbt ökande skuldsättning utgör en sårbarhet för den svenska ekonomin. Hushållens skulder motsvarar i dag omkring 180 procent av de disponibla inkomsterna, vilket är en hög nivå både i ett historiskt och i ett internationellt perspektiv. Det finns en bred samsyn om att åtgärder behöver vidtas för att minska riskerna med hushållens skuldsättning. Möjliga ytterligare åtgärder diskuterades under rådets möte, och det konstaterades samtidigt att det är viktigt att utvärdera effekterna av de åtgärder som vidtagits, t.ex. amorteringskravet.

En risk i närtid är Storbritanniens folkomröstning om EU. Om resultatet blir att Storbritannien lämnar EU, kan det leda till negativa effekter på de finansiella marknaderna. Myndigheterna har beredskap för en sådan situation.

Vid mötet diskuterades också arbete med att genomföra scenarioövningar för att öva krishantering. Därutöver diskuterades en uppdatering av överenskommelsen från 2009 om myndigheternas olika roller i arbetet med den finansiella stabiliteten, vars syfte är att ytterligare förbättra myndigheternas samverkan och krishantering.

Riksgälden presenterade sitt arbete med att utforma kravet på nedskrivningsbara skulder, MREL. Vidare diskuterades även arbetet med myndigheternas syn på bankernas motståndskraft och resolutionsbarhet.

Arbetet i stabilitetsrådet, dvs. kommittén för finansiell stabilitet, ska utvärderas under hösten. Det blir en första, partiell utvärdering som inte avser ersätta den utvärdering som ska genomföras senast 2019.

Inför stabilitetsrådets nästa möte den 7 december 2016 kommer kommittén fortsätta arbeta med följande frågor:

- Överenskommelsen om samarbete, och underdokument
- Scenarioövningar
- Fortsatt arbete med kapitalfrågor och krishantering

Närvarande:

Finansdepartementet
Per Bolund, ordförande
Ulf Holm
Aino Bunge
Finansinspektionen
Erik Thedéen
Martin Noréus
Henrik Braconier
Riksgälden
Hans Lindblad
Mattias Persson
Tom Andersson
Riksbanken
Kerstin af Jochnick
Per Jansson
Martin W Johansson
Finansiella stabilitetsrådets kansli
Niclas Alsén

§ 1 Stabilitetsbedömning

Läget på de finansiella marknaderna, bedömning av makroekonomiska och finansiella stabilitetsrisker

Ordföranden inledde med att konstatera att början på året var något oroligare på de finansiella marknaderna med fallande börskurser och oro över global tillväxt samt europeiska banker. Den senaste tiden har utgjort

en lugnare period, men det finns ett antal orosmoln varför det är viktigt att höra vilka bedömningar myndigheterna gör av läget.

Riksbanken, Finansinspektionen och Riksgälden föredrog därefter för rådets medlemmar respektive myndighets bild av stabilitetsläget.

Riksbanken redovisade sin stabilitetsbedömning. Året inleddes som sagt med stora fall på aktiemarknaderna och stigande riskpremier på mer riskfyllda tillgångar. Sedan april har utvecklingen emellertid reverserats (d.v.s. högre tillgångspriser, lägre volatilitet och lägre riskpremier) till följd av stigande oljepris och expansiva penningpolitiska åtgärder från ett antal centralbanker.

Dock kvartstår riskerna för en svag ekonomisk utveckling globalt, som kan påverka den finansiella stabiliteten såväl i Sverige som i andra länder. En svagare global tillväxt försämrar de svenska företagens förmåga att betala på sina lån. Om det i ett sådant läge uppkommer stress på de finansiella marknaderna kan banker och icke-finansiella företag få svårare att finansiera sig på marknaden och till ett högre pris.

Därutöver finns det andra risker, av mer idiosynkratisk natur, främst rörande utvecklingen i Grekland och folkomröstningen i Storbritannien som förtjänar att bevakas under den närmsta tiden.

Men, oaktat utvecklingen i omvärlden har Sverige sina egna problem att hantera, inte minst på bostadsmarknaden där såväl bostadspriser och skulder fortsatt öka. Dessa problem har byggts upp under en längre tid och skapar allt större risker och sårbarheter som kan hota den finansiella och den makroekonomiska stabiliteten. Det kan leda till låg tillväxt under en längre period. Det finns flera orsaker av strukturell natur till de problem Riksbanken ser på bostadsmarknaden, men det låga ränteläget spelar också roll. Låga räntor kan leda till ökat risktagande. Om risktagandet blir överdrivet kan det medföra att sårbarheten ökar i det finansiella systemet, tillgångar kan bli övervärderade och risker felaktigt prissatta. I ett sådant läge kan sannolikheten för stora prisfall på tillgångsmarknaderna öka, inte minst på bostadsmarknaden.

De svenska storbankerna har förbättrat sin motståndskraft de senaste åren. Dessutom har Finansinspektionen vidtagit åtgärder och nya regleringar på internationell nivå har tillkommit som innebär ytterligare kapitalkrav på bankerna framöver. Men, strukturella sårbarheter i det svenska banksystemet – som beror på att det är stort, sammanlänkat, exponerat mot bostadsmarknaden och dessutom har hög andel marknadsfinansiering – gör det extra känsligt för störningar. Därför

behövs åtgärder som stärker och säkerställer en ökad motståndskraft hos svenska banker. Mot den bakgrunden anser Riksbanken, som uttrycks i den finansiella stabilitetsrapporten, att:

- Finansinspektionen nu bör införa ett bruttosoliditetskrav för svenska storbanker på 4 procent och 5 procent från januari 2018. Utöver detta kan det även finnas skäl att överväga ytterligare skärpningar av det riskvägda kapitalet framöver.
- Att den kontracykliska kapitalbufferten så snart som möjligt bör sättas till 2,5 procent.
- Att Finansinspektionen bör utöka likviditetstäckningskraven (LCR) till att också omfatta svenska kronor. Kravet bör ställas till minst 60 procent och storbankerna bör även redovisa sin LCR i kronor minst en gång per kvartal.
- Att bankerna bör minska sina strukturella likviditetsrisker och klara minimivån på 100 procent i strukturell likviditetskvot (Net Stable Funding Ratio, NSFR) och redovisa sin NSFR minst en gång per kvartal.

Nordeas planer på filialisering medför att omfattningen av den svenska statens åtaganden ökar eftersom balansomslutningen för Nordea blir större. Det innebär större eventuella statliga krishanteringsåtgärder och större eventuella krav på likviditetsstöd från Riksbanken. Riksbanken anser därför att Nordea bör omfattas av tillräckliga likviditetstäckningskrav (LCR) i alla väsentliga valutor, inklusive danska och norska kronor. Hur kraven på LCR kan kompletteras så att de omfattar alla valutor som är av stor betydelse är något som behöver utredas framöver. Utgångspunkten bör vara att en bank ska kunna hantera sina självpåtagna likviditetsrisker. En filialisering medför också att Finansinspektionen får ett mer direkt ansvar för tillsyn vilket kräver ökade resurser för tillsynen.

En annan viktig fråga är förekomsten av cyberhot i det finansiella systemet. Det finansiella systemet blir alltmer beroende av IT-system som blir alltmer sammankopplade med varandra. Detta ökar sårbarheten och de potentiella effekterna av cyberangrepp. Ett stort cyberangrepp skulle i dag kunna hota den finansiella stabiliteten. De enkätundersökningar som Riksbanken, delvis tillsammans med FI, har utfört med bankerna och infrastruktur företagen visar att åtgärder vidtagits, men även att medvetenheten inom organisationerna måste förbättras.

Riksgälden frågade Riksbanken, med anledning av dess rekommendation för att hantera riskerna med hushållens skuldsättning, och mot bakgrund av att banken ansvarar för relativpriset på pengar i form av räntan, varför inte effekterna av den låga räntan lyfts fram mer. Rekommendationernas

konsekvenser på tillväxt, inflation m.m. är jämförbara med effekterna av höjd ränta. Riksgälden påpekade att Riksbanken – vid sidan av sina rekommendationer till andra myndigheter – tydligare bör belysa styrräntans roll.

Riksbanken framförde att effekterna av låga räntor under lång tid varit en viktig del i Riksbankens analys och också ett av de bakomliggande skälen till vissa av Riksbankens rekommendationer. Inflationsmålet är på väg att uppnås, men penningpolitiken kommer att förbli expansiv ganska länge. Den underliggande orsaken till skuldsättningen är strukturella problem på bostadsmarknaden, och där har Riksbanken bidragit med analyser. Samtidigt har Riksbanken varit öppen med att den låga räntan innebär risker. Låg inflation under lång tid och fallande förtroende för inflationsmålet har dock inneburit ett behov av att bedriva en mycket expansiv penningpolitik.

Att regeringen gett Finansinspektionen huvudansvaret för makrotillsynen är på marginalen också ett skäl för Riksbanken att fokusera på inflationsmålet. Dessutom har utvecklingen på valutamarknaden varit sådan att det funnits en risk för en kraftig appreciering av kronan, bl.a. mot bakgrund av ECB:s penningpolitiska åtgärder. Den expansiva politiken har varit nödvändig för att dämpa denna risk.

Finansinspektionen välkomnade att Riksbanken bidrar till analysen av olika åtgärder. Det är uppenbart att Riksbanken verkat för att få upp inflationen.

Finansinspektionen delar dock inte Riksbankens syn på behovet av ytterligare makrotillsynsåtgärder. Som Finansinspektionens analyser visar skulle ett starkt begränsande skuldkvotstak i linje med Riksbankens rekommendationer få betydande effekter på samhällsekonomin om det genomfördes.

Finansinspektionen måste hela tiden väga av effekterna av sina förslag både på den finansiella stabiliteten och på samhällsekonomin, dvs. hitta en balans. Om Finansinspektionen skulle följa alla Riksbankens rekommendationer skulle efterfrågebortfallet bli mycket kraftigt och Riksbanken skulle behöva föra en ännu mer expansiv penningpolitik för att försöka nå inflationsmålet.

Riksbanken påpekade att de i olika rapporter och tal har redovisat beräkningar på vad sänkt ränteavdrag skulle motsvara i form av en ränteförändring. Allt i syfte att bidra med analys av effekter av olika

åtgärder för att begränsa skuldsättningen. Riksbanken har också föreslagit att ett skuldkvotstak bör övervägas men har inte rekommenderat någon särskild nivå.

Finansinspektionen presenterade sin analys av stabilitetsläget. Den samlade bedömningen är att motståndskraften i det finansiella systemet är tillfredställande, men att det fortfarande finns sårbarheter i systemet. I omvärlden är den ekonomiska återhämtningen ojämn och svag. USA går relativt bra, medan många tillväxtmarknader har försvagats kraftigt. Återhämtningen i Europa är fortsatt trög.

Turbulensen på de finansiella marknaderna har minskat sedan årsskiftet. Samtidigt har många europeiska banker låg lönsamhet, en stor andel fodringar med problem, samtidigt som överkapaciteten är betydande. En svagare europeisk konjunktur skulle kunna skapa ytterligare problem och förnyad turbulens. Detta skulle kunna påverka de marknader där svenska banker lånar upp.

De extremt låga räntorna innebär svårförutsägbara risker. Det finns en risk att tillgångspriser, framförallt priserna på bostäder, pressas upp och riskpremier pressas ned, vilket kan bygga ytterligare risker. Detta är särskilt tydligt i Sverige där de extrema räntorna samverkar med en hög tillväxt och ett stigande resursutnyttjande.

Det svenska finansiella systemet fungerar i dagsläget väl, och likviditeten på systemviktiga marknader för stats- och säkerställda obligationer är fortsatt god, även om detta inte nödvändigtvis kommer gälla i ett mer kritiskt läge. Stabilitetsriskerna från försäkringsbolagen bedöms i dagsläget vara förhållandevis begränsade. På riktigt lång sikt skapar dock det låga ränteläget problem för livbolagen.

Bankernas utlåning, framför allt till hushållen, har fortsatt växa starkt. Bankerna har en dominerande ställning på den svenska finansiella marknaden och är därför avgörande för den finansiella stabiliteten. Därför omfattas de svenska storbankerna av höga kapital- och likviditetskrav och prioriteras i tillsynen. Sedan stabilitetsrådets möte i vintras har flera förändringar skett:

- Finansinspektionen har fattat beslut som kommer leda till att kapitalkraven höjs ytterligare på bankerna, genom att höja den kontracykliska kapitalbufferten till 2 procent och ställa hårdare krav på bankernas användning av interna modeller. Finansinspektionen anser att riskkänsliga kapitalkrav är bra, men att bankerna måste använda de interna modellerna mer konservativt.

- Ny resolutionslagstiftning är nu på plats. Finansinspektionen anser att det viktigaste för bankernas motståndskraft är att ha stora kapitalbuffertar som kan användas innan bankerna hamnar i resolution. Resolutionsramverket är dock viktigt då det gör det lättare att hantera banker med problem.
- Finansinspektionen har beslutat att säga ja till Nordeas omvandling av nordiska dotterbolag till filialer. På kort sikt skapar en filialisering vissa omställningsrisker, men på lång sikt blir hanteringen av kapital och likviditet mer effektiv i banken vilket ökar stabiliteten. En filialiserad bank är också lättare att hantera i resolution, vilket förbättrar myndigheternas möjligheter till en framgångsrik krishantering.

De svenska storbankernas beroende av marknadsfinansiering utgör en sårbarhet. Höga likviditetskrav på bankerna, bl.a. i globala reservvalutor, bidrar till att skapa motståndskraft och trovärdighet om problem uppstår. Riksbankens roll och ansvar för likviditetsförsörjning till solida banker i ett finansiellt krisläge bör tydliggöras i den kommande Riksbanksutredningen.

Riksgälden presenterade sin stabilitetsbedömning. I omvärlden har låga och negativa räntor och expansiv penningpolitik fortsatt stor effekt på prissättningen på de finansiella marknaderna. Investerares sökande efter avkastning kommer sannolikt att fortsätta. Den 8 juni kommer ECB att börja köpa företagsobligationer på marknaden via sitt nya CSPP-program, vilket riskerar att påverka marknaden och risktagandet ytterligare.

Det är oroande att investerare år efter år ökar sin risk i jakt på högre avkastning genom att köpa mer riskfyllda tillgångar eller tillgångar med längre löptid. Risktagandet ökar. Denna risk behöver bevakas och analyseras. Det finns en risk att marknaderna fungerar som sämst när de kanske behövs som mest och att investerare i sin jakt på högre avkastning har investerat i tillgångar de kanske inte har full kunskap om.

Globalt finns det även en risk att likviditeten på de finansiella marknaderna påverkats negativt av både, nya välbehövliga, regleringar och centralbanksåtgärder.

För svenskt vidkommande är likviditeten på statsobligationsmarknaden god även om det finns indikationer på att den försämrats något jämfört med ett par år tillbaka. Under 2015 och 2016 har utlandets ägarandel av statsobligationsstocken successivt minskat från cirka 50 procent till ca 30 procent. På sikt finns här en risk att investerarbasen krymper och att denna minskning, om den blir långvarig, blir svår att bygga upp igen.

Denna risk gäller naturligtvis även andra emittenter och för andra skuldinstrument. Vilket skulle kunna resultera i mindre diversifierade investerarbaser och högre refinansieringsrisker.

På den svenska marknaden är systemrisken fortsatt låg, men tycks ha ökat något under början på 2016. Riksgälden analyserar systemrisken baserad på en s.k. CCA-modell. Standard & Poor's har svenska storbanker på "negative watch" bland annat mot bakgrund av utvecklingen på den svenska bostadsmarknaden och hushållens skuldsättning. Införandet av amorteringskravet borde dock i detta avseende ses som positivt.

Husprisutvecklingen och hushållens skuldsättning är en risk och källa till oro. Trenden i husprisutvecklingen, mätt som ett 3-årigt glidande medelvärde, har historiskt sammanfallit med topp för BNP-gapet. Det finns indikationer på att toppen i konjunkturen kanske kommer tidigare än vad som nu ligger i de flestas prognoser. En möjlig utveckling är därför att den begynnande avmattningen i huspriser håller i sig.

Riksbanken underströk betydelsen av att bankerna har buffertar i de valutor där problem kan tänkas uppstå framöver.

Ordföranden summerade diskussionen med att konstatera att bilden är att marknaderna överlag fungerar väl, men att det finns risker och att analys av riskerna behövs. Flera av dessa frågor återkommer i andra delar av dagordningen.

Folkomröstningen i Storbritannien

Ordföranden inledde med att konstatera att Sverige och Storbritannien ofta har samarbetat inom EU. Storbritannien är för den finansiella sektorn det viktigaste landet som inte har euron som valuta. Ett beslut att lämna EU den 23 juni kommer att få effekter både på kort och på lång sikt. Regeringen ser gärna att Storbritannien stannar i EU. I dag ska de eventuella riskerna för den finansiella stabiliteten och myndigheternas beredskap diskuteras.

Finansinspektionen konstaterade att folkomröstningen är viktig även för Sverige och att Finansinspektionen har mycket utbyte med de brittiska tillsynsmyndigheterna. Detta är en unik händelse och det är svårt att förutse effekterna. Om Storbritannien röstar för att lämna EU är det troligt att det utlöser en marknadsreaktion: Pundet kan komma att försvagas, investerare fly till säkra tillgångar, och i värsta fall kan det bli stora störningar på finansieringsmarknaderna, vilket skulle påverka även Sverige. Att noga bevaka utvecklingen är därför viktigt.

I grunden är svenska banksektorn stabil och motståndskraftig. Brittiska centralbanken har publikt informerat om förberedelserna att tillföra likviditet. På lång sikt finns tillväxtrisker som kan påverka Sverige. Men det är i dagsläget svårt att kvantifiera dessa möjliga långsiktiga effekter.

Svenska försäkringsbolag påverkas också om det blir volatilt och stora prisfall på de finansiella marknaderna, men bolagen har tillräckliga buffertar. Finansinspektionen har inlett samarbete med Riksbanken och Riksgälden för att närmare följa utvecklingen och har beredskap för att vid behov vidta åtgärder.

Riksbanken framförde att den kontinuerligt följer utvecklingen på de finansiella marknaderna och analyserar möjliga konsekvenser av ett brittiskt utträde, både på kort och på lång sikt. Det finns beredskap för de konsekvenser, som till exempel störningar på de finansiella marknaderna, som kan följa på folkomröstningen. Inför folkomröstningen har Riksbanken täta kontakter med svenska banker och myndigheter, liksom med andra centralbanker.

Riksgälden framförde att den ser risk för ökad volatilitet om resultatet i folkomröstningen blir att Storbritannien ska lämna EU. Det kan också bli press på svenska statspapper som ett led i flykt till säkerhet. Riksgälden har beredskap inför det. Riksgälden har en intern grupp som arbetar med detta och har samverkan med andra myndigheter. Om utfallet av folkomröstningen blir ett utträde ur EU blir det sannolikt hög volatilitet och osäkerhet även på den europeiska marknaden pga. spekulationer om vilka följd effekterna blir.

Ordföranden tackade för informationen. Naturligtvis är detta en fråga som regeringen följer noga och det är viktigt att myndigheterna håller Finansdepartementet löpande informerade om utvecklingen.

Bostadsmarknaden och hushållens skuldsättning

Ordföranden inledde med att konstatera att det har varit en kraftig ökning i bostadspriserna, men att det nu kanske ser ut som att det kanske sker en viss sänkning. Kraftiga och snabba prisuppgångar skapar sårbarhet, och verktyg behövs för att hantera riskerna. Det är olika frågor som måste diskuteras, t.ex. Finansinspektionens mandat, effekter av amorteringskravet som nu är på plats och behovet av ytterligare åtgärder. Regeringen arbetar naturligtvis också med frågan ur ett bredare perspektiv inom ramen för bostadssamtalen som fortsätter.

Riksbanken lyfte fram att bostadspriserna och hushållens skuldsättning har ökat under en lång tid och i Sverige ligger hushållens skuldkvot, det vill säga skulder i förhållande till disponibla inkomster, i dag på omkring 180 procent. Det är en hög nivå både i ett historiskt och i ett internationellt perspektiv.

Enligt Finansinspektionens senaste bolåneundersökning har andelen hushåll med nya bolån som amorterar ökat sedan 2011. Denna utveckling är positiv. Det blir framöver viktigt att följa upp hur amorteringskravet påverkar låntagarnas amorteringar och skuldsättning. Riksbankens analys visar dock att amorteringskravet sannolikt inte kommer att räcka för att dämpa den stigande skuldsättningen hos svenska hushåll och nämnvärt minska riskerna i hushållssektorn.

För att minska riskerna med bostadspriserna och hushållens skuldsättning bedömer Riksbanken att det behövs en kombination av åtgärder inom flera olika politikområden. De åtgärder som Finansinspektionen hittills har vidtagit – bolånetak, riskviktsgolv för bolån och amorteringskrav - är steg i rätt riktning med det finns utrymme att vidta fler åtgärder:

- Ett skuldkvotstak, alltså ett tak för hur stor skulden får vara i förhållande till den disponibla inkomsten, är ett effektivt verktyg för att minska riskerna med hushållens skuldsättning. En annan lämplig åtgärd är att införa miniminivåer på de schablonvärden som bankerna använder i sina kvar-att-leva-på (KALP)-kalkyler. Ytterligare exempel på åtgärd är att begränsa andelen lån till rörlig ränta.
- Men allt ansvar kan inte läggas på makrotillsynen, det behövs åtgärder som inte angriper de bakomliggande orsakerna till den ökade skuldsättningen och ansvaret för sådana reformer vilar på riskdagen och regeringen. Det är därför av största vikt att de politiska samtal som nu förs leder fram till konkreta åtgärder.
- En del för att komma till rätta med obalanserna på bostadsmarknaden är att skapa skatteregler som minskar inlåsnings effekterna.
- Andra delar kan handla om att reformera hyressättningssystemet, förbättra konkurrensen i bygg- och anläggningsbranschen och se över det kommunala planmonopolet.
- En fråga som är bredare, men som inte går att bortse från i sammanhanget, är ramverket för makrotillsynen där Riksbanken efterlyst en översyn, exempelvis tillsammans med den aviserande översynen av riksbankslagen.

Det kommer dock sannolikt ta flera år innan en utredning av ramverket för makrotillsyn är genomförd och ny lagstiftning är på plats. Samtidigt brådskar det att minska riskerna med de svenska hushållens

skuldsättning. Det är därför av största vikt att Finansinspektionen snarast får verktyg och rättsliga befogenheter för att motverka uppkomna risker. Det bör tydligt framgå att Finansinspektionen har mandat att vidta åtgärder för att motverka finansiella obalanser oavsett om det föreligger risker för den finansiella stabiliteten eller för den makroekonomiska utvecklingen.

Riksbanken betonade vidare att Finansinspektionen självständigt bör kunna besluta om de makrotillsynsverktyg de fått ansvar för. Avvägningar mellan oberoende och demokratisk kontroll behöver förvisso göras inom makrotillsynen. Riksbanken anser dock – i linje med Goodfriend och Kings argumentation i utvärderingen av Riksbankens penningpolitik 2010-2015 – att ett lämpligt sätt att uppnå detta är att den politiska nivån avgör vilka verktyg som ska delegeras, men att den ansvariga myndigheten sedan självständigt bestämmer om tillämpningen av verktygen. Detta är även i linje med Europeiska systemrisknämndens, ESRB:s, rekommendation på området.

Finansinspektionen uppgav att utvecklingen på bostadsmarknaden just nu är svårbedömd. Bostadspriserna växer betydligt långsammare än för ett halvår sedan, och det talas nu om sjunkande priser i storstadsregioner. Olika faktorer pekar i olika riktningar, där amorteringskrav och tuffare bankkrav å ena sidan talar för en svagare utveckling medan låga räntor, god tillväxt och demografi talar för fortsatta ökningar. Att byggandet nu tar fart är bra men även det kan i förlängningen medföra risker, om man t.ex. ser på den tidigare utvecklingen i Spanien och Irland.

Hushållens skuldsättning växer för snabbt och har accelererat på sistone. Detta är en följd av den kraftiga tidigare prisuppgången, växande bostadsstock samt sannolikt också lån upptagna för att undvika amorteringskravet. Förhöjd skuldtiltväxt kommer sannolikt att bestå flera år framöver, även om bostadspriserna stagnerar.

Många nya bolånetagare tar allt större lån i förhållande till sina inkomster. Detta innebär en ökande makroekonomisk risk då konsumtionen kan falla mycket i ett krisläge även om hushållen kan betala räntor och amorteringar. Finansinspektionen konstaterade att de ser i detta läge en begränsning av nya bolån i förhållande till hushållens inkomster (s.k. skuldkvotstak) som ett bra komplement till bolånetaket och amorteringskravet.

Finansinspektionen har därför gjort fördjupade analyser av vad ett skuldkvotstak skulle innebära. På kort sikt dämpar en bindande reglering tillväxten, men dämpar också riskerna på längre sikt. Finansinspektionen

ser därför att ett eventuellt skuldkvotstak framför allt skulle vara en försäkring mot att utvecklingen fortsätter åt fel håll, dvs. inte binda vid införandet. Ett alltför lågt tak skulle också innebära ett hot mot den ekonomiska utvecklingen.

Finansinspektionen anser att det är rimligt att först observera effekterna av amorteringskravet, men vill ha de legala möjligheterna att genomföra ytterligare åtgärder snarast. Reformen på andra områden kan minska behovet av ett tak.

Eftersom allt fler nya låntagare lånar mycket i förhållande till sina inkomster kommer Finansinspektionen att träffa bankerna och diskutera hur deras skuldkvotsutveckling ser ut. Varken bankerna eller samhället tjänar på en hög skuldsättning som leder till en fördjupad ekonomisk kris framöver.

Det är viktigt att se att de utvidgade befogenheter som Finansinspektionen behöver för att fylla sitt uppdrag att motverka finansiella obalanser fyller ett långsiktigt behov. Befogenheterna behövs alltså inte enbart för att hantera dagens problem och möjligheten att införa ett skuldkvotstak, utan för att ge Finansinspektionen verktyg för att fullgöra sitt makrotillsynsuppdrag på lång sikt.

Riksgälden framförde att de anser att ett skuldkvotstak är en ny typ av åtgärd så till vida att det lägger en restriktion på hur hushållen kan uppfylla sina preferenser. Tidigare åtgärder har främst påverkat relativpriset på lån, medan ett skuldkvotstak är en kreditrestriktion. Det bör även beaktas att skuldkvotstaket är ett riskokänsligt mått och i vissa avseenden har likheter med 80-talets kreditregleringar.

Finansdepartementet framförde att de anser att skuldkvotstaket liksom amorteringskrav är en annan typ av åtgärd än t.ex. förändringar av kapitalkraven eller den kontracykliska bufferten som främst syftar till att skapa buffertar hos bankerna. Sådana åtgärder ger större effekt på skuldsättningen, men riskerar också medföra negativa effekter på tillväxten beroende på kalibrering, dvs. ett kraftigare vapen mot problemet på gott och ont. Det var en anledning till att en process med underställning av förslagen till regeringen skapades för amorteringskravet.

Riksbanken underströk att alla åtgärder har för- och nackdelar. Om höga skulder uppnås så finns dessa kvar under lång tid, jämför t.ex. Danmark. Om resultatet av bostadssamtalen blir bra så behövs mindre fokus på makrotillsyn. Det är viktigt att åtgärda grundproblemet, det vill säga

vidta reformer på bostadsmarknaden som skapar bättre balans mellan utbud och efterfrågan.

Finansinspektionen höll med om att skuldkvotstaket är väsensskilt från kapitalkrav i och med att det innebär en begränsning av hur mycket man kan låna, men det tar inte Sverige tillbaka till läget innan avregleringen. Samtidigt är en fullt avreglerad kreditmarknad inte eftersträvävärd, då hushållen har svårt att själva förstå och hantera de risker som uppstår med hög skuldsättning. Ett skuldkvotstak är inte heller unikt utan har många likheter med åtgärder som bolånetaket och amorteringskravet som också på olika sätt begränsar hur mycket hushållen kan låna. Höjda kapitalkrav ökar däremot framför allt bankernas motståndskraft mot kreditförluster och har oftast små effekter på utlåningsvolymerna. Därför krävs åtgärder som påverkar hushållen mer direkt, vilket bl.a. EU och IMF påpekat.

Ordföranden konstaterade att det finns en enighet i att utvecklingen med hushållens skuldsättning medför risker. Flera åtgärder har vidtagits, nu senast amorteringskravet, och det är viktigt att analysera effekterna noga. Det är en fråga vi kommer behöva återkomma till. Kravet har bara varit på plats i en vecka så det är inte möjligt att dra några klara slutsatser om effekter. När det gäller bostadsmarknaden i stort finns nu förslag från regeringen på en stor satsning på ökat byggande och resultatet av de bostadspolitiska samtalen kommer att redovisas innan sommaren.

§ 2 Diskussion om behov av analyser och ytterligare åtgärder

Scenarioövningar

Stabilitetsrådets kansli redogjorde för arbetet med att genomföra scenarioövningar för att öva krishantering. Myndigheterna i stabilitetsrådet delar ansvaret för hantering av finansiella kriser. För att upprätthålla beredskap behöver samordning och informationsutbyte övas kontinuerligt, och i och med att nya regler för krishantering av banker har börjat gälla är det även lämpligt att öva olika aspekter av det nya regelverket.

Scenarioövningarna syftar till att:

- öva de svenska myndigheternas samordning och informationsutbyte vid krishantering
- identifiera eventuella oklarheter i krishanteringsramverket
- öka kunskapen och förståelsen hos de svenska myndigheterna för hur, och på vilka villkor, bedömningar görs och beslut fattas vid kris.

Från varje myndighet deltar personer som skulle vara med i hanteringen av verkliga krislägen. Deltagandet ska i bästa möjliga mån representera den ordinarie beslutsordningen i respektive myndighet.

Riksgälden välkomnade övningarna och anser att det är värt att studera hur andra organisationer arbetar med övningar.

Riksbanken poängterade att den ser positivt på de planerade scenarioövningarna. Det är viktigt att myndigheterna drar lärdomar av erfarenheterna av övningarna och utvecklar innehållet i myndigheternas överenskommelse om arbete med finansiell stabilitet (se nästa agendapunkt). Övningarna är inte tidskritiska utan bör genomföras i en takt som är lämplig.

Finansinspektionen framförde att de stödjer fullt ut arbetet med scenarioövningar. Det är särskilt viktigt att öva den nya krishanteringslagen.

Ordföranden delade syn med myndigheterna. Det är viktigt att öva samspelet mellan myndigheterna i kris, inte minst när ett nytt regelverk på plats.

Överenskommelse mellan myndigheterna i stabilitetsrådet

Stabilitetsrådets kansli redogjorde för arbetet med en ny överenskommelse mellan myndigheterna i stabilitetsrådet, som ska ersätta överenskommelsen från 2009. Syftet med överenskommelsen är att främja myndigheternas samverkan för att få till stånd en väl fungerande krishantering. På sikt kommer flera underliggande dokument att tas fram, som ska utgöra bilagor till överenskommelsen.

Riksbanken framförde att det är viktigt att det centrala betalningssystemet omnämns i överenskommelsen då detta är en viktig förutsättning för stabilitet i det finansiella systemet. Det är av betydelse att det finns ett utkast i augusti vid IMF:s besök, men det är inte nödvändigt att myndigheterna då hunnit skiva under överenskommelsen. Det kan istället vara värt att avvakta för att ta in erfarenheter scenarioövningarna.

Riksgälden välkomnade överenskommelsen och pekade på vikten av att klargöra behovet av att myndigheterna agerar samordnat under en kris.

Finansdepartementet underströk att överenskommelsen måste förhålla sig till nuvarande lagstiftning, det är därför inte möjligt att utforma en

överenskommelse alltför skarpt. Det kan dock delvis hanteras i de underdokument som ska knytas till överenskommelsen.

Finansinspektionen betonade att överenskommelsen inte är juridiskt bindande, men att det är ett viktigt dokument. Det vore bättre att formulera dokumentet med en övergripande text där myndigheternas gemensamma ansvar för finansiell stabilitet betonas och därefter formulera respektive myndighets ansvar i linje med de lagtexter som finns.

Ordföranden påpekade att avseende den rättsliga grunden så finns det lagstiftning att falla tillbaka på. Det är bra att tydligt beskriva det gemensamma ansvaret i kris.

Riksbanken lyfte att överenskommelsen bör beskriva samarbete och informationsdelning såväl i ett normalläge som i hanteringen av kris. Det är därför också viktigt att underdokumenten så långt som möjligt är klara innan överenskommelsen undertecknas.

Finansdepartementet förordade en inledning med en tydlig ambitionsförklaring, dvs. varför överenskommelsen finns och vad som gäller.

Ordföranden tackade för synpunkterna. Överenskommelsen bör tas i mål så fort som möjligt. Det är en rimlig ambition att göra det till efter sommaren och åtminstone för den övergripande delen bör det inte finnas ett behov att invänta scenarioövningarna.

MREL, minimikrav på nedskrivningsbara skulder

Riksgälden redogjorde för sitt förslag till modell för hur minimikravet för nedskrivningsbara skulder (MREL) kommer att fastställas. Riksgäldens befogenhet att fastställa MREL följer av det nya resolutionsramverket och kravet syftar till att säkerställa att bankerna är resolutionsbara, dvs. möjliga att vid en kris hanteras utan allvarliga systemstörningar och utan direkta kostnader för skattebetalarna. Ramarna för hur MREL ska fastställas följer av lag och EU-regler. Riksgäldens förslag beskriver hur dessa regler kommer att tillämpas:

- För de banker som kan förväntas bli föremål för resolution kommer MREL som huvudregel att uppgå till två gånger nuvarande kapitalkrav, exklusive det kombinerade buffertkravet och systemriskpåslag i pelare 2. För banker som kan hanteras genom konkurs/likvidation gäller en gång kapitalkravet.
- Den del av MREL som motsvarar återkapitaliseringsbehovet får enbart uppfyllas med medräkningsbara skulder.

- För koncerner kommer det ställas särskilda krav på hur medräkningsbara skulder är lokaliserade inom koncernen.
- Ett krav på att endast efterställda skulder får användas för att uppfylla MREL kommer att införas. Riksgälden återkommer med förslag kv.1 2017 om form, omfattning och infasning. Finansdepartementet äger frågan om lagstiftningsåtgärder.

Remissynpunkterna på Riksgäldens förslag rör i huvudsak frågorna kring nivå, skuldkrav och efterställdhet.

Ordföranden tackade för informationen och underströk vikten av detta arbete som en del i arbetet med att se till att det finansiella systemet är stabilt. Höga kapitalkrav utgör den första försvarslinjen, men resolution är också en viktig del av systemet. Det faktum att ytterligare krav som kopplas till kapitalkraven nu tillkommer i form av MREL, kräver ett fördjupat samarbete mellan de berörda myndigheterna. Det finns dessutom en internationell process och förhandlingar i EU att förhålla sig till, vilket leder diskussionen in på nästa punkt.

Regeringens och myndigheternas syn på bankernas motståndskraft och resolutionsbarhet

Finansdepartementet informerade om en arbetsgrupp som har haft i uppgift att diskutera myndigheternas syn på bankernas motståndskraft och resolutionsbarhet. En utgångspunkt har varit den s.k. Novemberöverenskommelsen från november 2011 där Finansdepartementet, Finansinspektionen och Riksbanken enades om högre krav på svenska storbanker.

Överenskommelsen baserades, i korthet, på fyra grundläggande omständigheter:

- Det svenska banksystemet var koncentrerat och de svenska storbankerna hade stora exponeringar mot varandra.
- Det svenska banksystemet var stort i förhållande till den svenska ekonomin och hade en omfattande utlandsverksamhet.
- De svenska storbankerna hade stor marknadsfinansiering i utländsk valuta.
- Avsaknad av ett ramverk som möjliggjorde en ordnad hantering av krisdrabbade banker utan statligt ekonomiskt stöd, vilket medförde marknadsförväntningar om en implicit garanti från staten ("too-big-to-fail").

Det är snart fem år sedan denna överenskommelse genomfördes och det finns flera skäl att uppdatera de bedömningar som låg till grund för överenskommelsen. Ett nytt ramverk för hantering av banker i kris är infört. Storbankernas riskvägda kapitaltäckning har också ökat betydligt

sedan 2011. För att detta ska motsvara en ökad motståndskraft är det viktigt att riskvikterna på ett bra sätt mäter bankernas risker. Mätt som bruttosoliditet har ökningen i kapitaltäckning varit lägre. På global nivå, inom ramen för Baselsamarbetet, pågår för närvarande en större översyn av kapitaltäckningsregelverket som sedan ska genomföras i EU. Därutöver har reglering med syfte att minska likviditetsriskerna införts i form av LCR, men även med en sådan reglering kvarstår det svenska banksystemets stora beroende av marknadsfinansiering i utländsk valuta.

Det finns skillnader i hur myndigheterna har sett på dessa frågor i arbetsgruppen men det finns också samsyn i ett antal viktiga frågor.

Regeringen och myndigheterna är eniga om att Novemberöverenskommelsen har tjänat Sverige och den finansiella stabiliteten väl. Kapitalkraven bör även fortsatt vara höga relativt de miniminivåer som överenskommit globalt, särskilt för de fyra storbankerna. Syftet är fortsatt att säkerställa att bankerna är stabila, att förebygga framtida kriser och att minska riskerna för svensk ekonomi. Även om införandet av det nya resolutionsramverket innebär en effektivare hantering av fallerande banker kan det konstateras att de samhällsekonomiska kostnaderna förknippade med finansiell instabilitet, exempelvis i form av kreditåstramning, lägre produktion och sysselsättning, ändå kan vara betydande.

Ett kompletterande bruttosoliditetskrav ska införas från och med 2018 och regeringen kommer att förhandla de närmare detaljerna i EU.

När det gäller likviditet så finns idag krav på LCR i euro, dollar och på totalen. Svenska banker bör även efter genomförandet av EU-kommissionens delegerade akt om LCR ha goda likviditetsbuffertar i relevanta valutor. Ett strukturellt likviditetsmått i form av NSFR ska införas från och med 2018 och även här väntar förhandlingar.

Rådet har redan diskuterat resolutionsbarhet och att det är viktigt att ställa ändamålsenliga krav på nedskrivningsbara skulder i syfte att säkerställa att resolutionsramverket kan tillämpas som avsett och utan direkta kostnader för staten om en systemviktig bank skulle få problem. Samtidigt är det fortsatt prioriterat att se till att sådana problem inte inträffar.

De nedskrivningsbara skulderna som får räknas med i detta krav bör i lämplig utsträckning vara efterställda och krav på detta kommer med tiden att införas. Vidare analys kommer att göras och det pågår en diskussion i EU.

Det samlade kravet, kapitalkrav och krav på nedskrivningsbara skulder kombinerat, bör vara utformad så att den möjliggör en ändamålsenlig finansieringsstruktur för såväl enskilda banker som för det finansiella systemet i stort. För att minska eventuell marknadsoro är det viktigt med så stor förutsägbarhet och transparens som möjligt.

Samtidigt bör både kapitalkrav och krav på nedskrivningsbara skulder ha ett inslag av buffertar, vilket gör att myndigheterna får en viss nivå av handlingsfrihet.

Riksbanken framförde att det är bra att svenska myndigheter har gemensam syn i viktiga frågor och ser positivt på att arbetet fortsätter. Många vill peka på att svenska myndigheter har olika uppfattningar, men det finns mycket som det finns principiell samsyn kring. En intressant observation är att det internationellt ofta hävdas att hårda krav på bankerna bara leder till problem, men det finns från de svenska erfarenheterna tecken på att det är tvärt om.

Finansinspektionen pekade på att det finns lägen, framför allt i internationella sammanhang, där Sveriges officiella ståndpunkter efterfrågas. Till skillnad från i många andra länder driver olika svenska myndigheter här ibland olika ståndpunkter. Även om myndigheterna kan göra olika bedömningar i sakfrågor bör utgångspunkten självklart vara att ansvarig myndighets beslut och bedömning framförs som Sveriges position.

Riksbanken höll med Finansinspektionen, men i och med att sannolikheten för att Riksbanken behöver ge likviditetsstöd påverkas av det finansiella systemets motståndskraft måste det finnas ett utrymme för Riksbanken att föra fram synpunkter. I sitt remissvar på Goodfriend och Kings utvärdering av penningpolitiken 2010-15 föreslår Riksbanken som en möjlighet att Riksbanken regelbundet ska redogöra för sina synpunkter i finansutskottet. Detta i syfte att skapa en tydligare struktur för hur Riksbanken framför sina synpunkter.

Ordföranden pekade på att det är viktigt att myndigheterna håller en linje i det internationella arbetet eftersom det kan ge ett större genomslag.

§ 3 Utvärdering av kommitténs arbetsätt

Finansdepartementet redogjorde för en kommande utvärdering av arbetet i stabilitetsrådet. Enligt kommittédirektivet för kommittén för finansiell stabilitet (Dir. 2013:120) ska regeringen genomföra en

utvärdering av kommittén senast 2019. Under hösten 2016 vill finansdepartementet genomföra en första, partiell utvärdering. Denna avser inte ersätta utvärderingen som ska genomföras senast 2019. Arbetet med utvärderingen kan ledas av beredningsgruppen och samordnas från finansdepartementet. Det som föreslås utvärderas är:

- Kommitténs måluppfyllelse vid halvtid.
- Kansliets roll och funktion.
- Minnesanteckningar och protokoll från finansiella stabilitetsrådets och beredningsgruppens möten.

§ 4 Kommande arbete

Inför stabilitetsrådets nästa möte den 7 december 2016 kommer kommittén fortsätta arbeta med följande frågor:

- Överenskommelsen om samarbete, och underdokument
- Scenarioövningar
- Fortsatt arbete med kapitalfrågor och krishantering

Arbete ska också ske med den beslutade delutvärderingen av kommitténs arbete och arbetssätt.