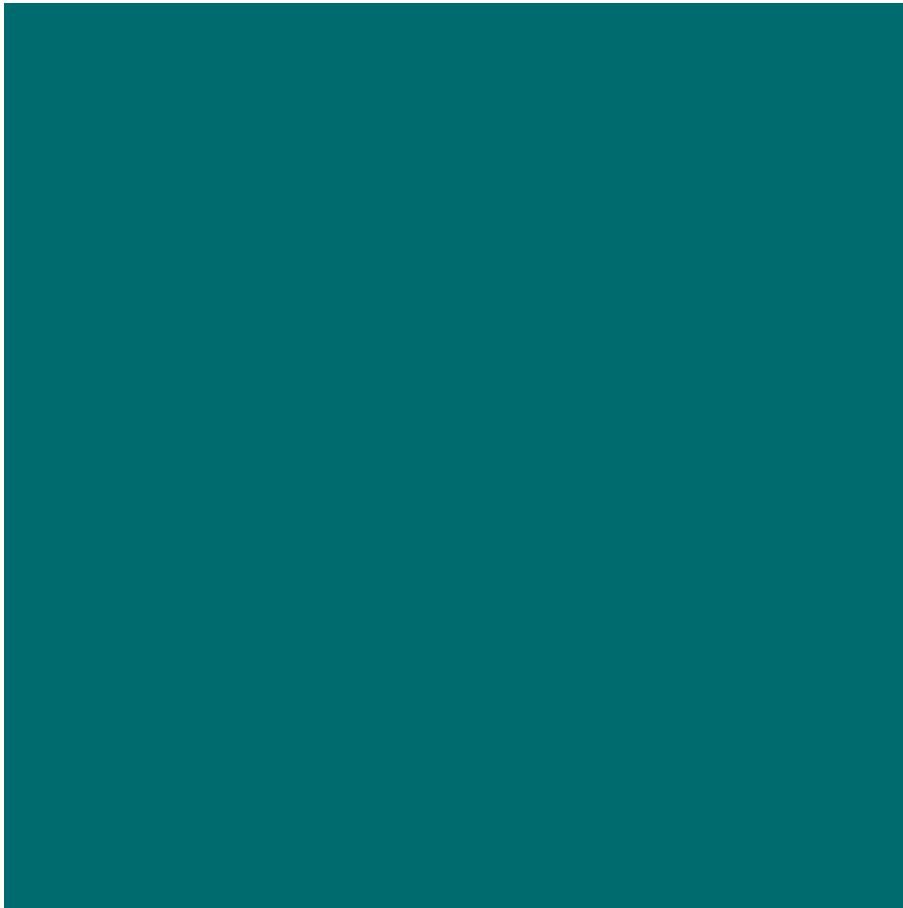




Finanssektorns stabilitet

2000 : 5



FÖRORD	1
SAMMANFATTNING OCH SLUTSATSER	2
1. FINANSINSPEKTIONEN OCH DEN FINANSIELLA STABILITETEN	5
1.1 Vad är det för speciellt med finansverksamhet?	5
1.2 Tillsynsuppdraget förändras	7
1.3 Stabilitetsanalysen viktig	8
2. STRUKTURÖMVANDLINGEN I FINANSSEKTORN	11
2.1 Drivkrafter och effekter	11
2.2 Konsekvenser för stabilitet och tillsyn	12
3. DEN ALLMÄNNA EKONOMISKA UTVECKLINGEN	14
3.1 God tillväxt och låg inflation	14
3.2 Finansiella spänningar och obalanser	18
3.3 De finansiella företagen i Sverige – lönsamhetsutveckling och kapitalstyrka	24
3.4 En sammanfattande bild	32
4. FI:S ANALYS AV RISKOMRÅDEN	34
4.1 Kreditrisker	34
4.2 Marknads- och likviditetsrisker	44
4.3 Försäkringsrisker	49
4.4. Operativa risker	51
5. RISKER OCH RISKHANTERINGSFÖRMÅGA – NÅGRA SLUTSATSER	52
TEMA: OPERATIVA RISKER	55
Begreppet operativa risker	55
Kapitalkrav för operativa risker	58
Finansinspektionens arbete med operativa risker	61

Förord

I en finansiell miljö präglad av snabb strukturell förändring ökar kraven på tillsynsmyndigheten att ha ett gott grepp om den allmänekonomiska utvecklingen och om utvecklingen inom finanssektorn och dess delbranscher. Det är nödvändigt att analysera och bedöma hur länkarna ser ut mellan de makroekonomiska och branschstrukturella utvecklingstendenserna å ena sidan och företagens riskexponering och riskhantering å den andra.

1

Det är i det perspektivet som denna rapport ska ses. Den är för det första central för inriktningen och planeringen av FI:s egna tillsynsinsatser, och syftar till att från en aggregerad och framåtblickande analys ge ett beslutsunderlag för verksamheten det kommande året. Det faktum att rapporten även är publik ger, för det andra, FI:s offentliga och privata intressenter möjlighet att ta del av väsentliga utvecklingstendenser och följa vilka bedömningar som görs i tillsynsarbetet. För de tredje utgör rapporten ett informationsunderlag för den intresserade allmänheten.

I tillsynsuppdraget ligger att identifiera, mäta och analysera risker och riskuppbyggnad som kan leda till störningar i det finansiella systemet. Detta innebär att FI inte bara skall analysera de mest sannolika utvecklingsförloppen utan även måste bedöma konsekvenserna av utvecklingsförlopp och händelser med låg sannolikhet, men där effekterna av dem, om de skulle inträffa, kan leda till omfattande störningar och finansiell instabilitet. Att FI lägger särskild vikt vid att granska denna typ av mer eller mindre osannolika hot är alltså inte ett uttryck för en ”yrkespessimistisk” syn på tillvaron utan syftar till att få en uppfattning om vilken riskhanterings- och riskabsorptionsförmåga det finansiella systemet har – var finns de starka punkterna, var finns de svagare och hur kan systemet göras mer robust ?

FI utgår från i första hand fyra riskområden i tillsynen. Dessa är:

- Kredit- och motpartsrisker
- Marknadsrisker och likviditetsrisker
- Försäkringsrisker
- Operativa risker

I en framåtblickande analys av dessa risker har FI att bedöma i vilken utsträckning det sker en riskuppbyggnad av betydelse för företagen under tillsyn och för den finansiella stabiliteten.

Föreliggande rapport har utarbetats under medverkan av samtliga avdelningar på Finansinspektionen. Kerstin af Jochnick har haft det övergripande ansvaret för rapporten och redaktör har varit Hans Bäckström.

Claes Norgren

Generaldirektör

Sammanfattning och slutsatser

2

De yttre ekonomiska betingelserna för den finansiella sektorn är gynnsamma, både i ett konjunkturperspektiv och i ett mer strukturellt perspektiv. Den ekonomiska tillväxten är god, inflationen ligger kvar på låg nivå och räntorna är förhållandevis låga. Vinstläget i näringslivet och hushållens växande disponibelinkomster är ytterligare positiva faktorer.

Stabilitetsläget har förbättrats i takt med den allt starkare konjunkturen. De positiva yttre förutsättningarna bedöms fortsätta att gälla på något eller några års sikt.

Fortsätter gör också finanssektorns snabba strukturomvandling, driven av internationalisering och teknisk utveckling, vilket ökar produktiviteten och förbättrar de långsiktiga lönsamhetsförutsättningarna.

När det gäller banker och övriga kreditinstitut framstår riskuppbyggnaden som begränsad. Räntabiliteten är hög och kapitalstyrkan ligger väl över lagstadgade miniminivåer. Intjäningen i värdepappersbolagen har påverkat positivt av den höga börsomsättningen. Försäkringsbolagen framstår över lag som stabila och väl konsoliderade.

Finansinspektionens huvudscenari är en fortsatt gynnsam utveckling i den finansiella sektorn och fortsatt finansiell stabilitet.

Samtidigt finns risker som snabbt kan ändra förutsättningarna och leda utvecklingen på en mindre gynnsam bana. Internationellt finns betydande finansiella obalanser vilket avspeglas i bytesbalans- och valutkursutvecklingen mellan de tre stora valutaområdena. Hög volatilitet på de uppdrivna amerikanska börserna är ett av flera tecken på osäkerheten internationellt och

plötsliga omvärderingar och förändringar i stämningläget på de internationella värdepappersmarknaderna kan leda till riskaversion och finansiell instabilitet.

En annan typ av problem utgörs av den ojämna kvaliteten på finansiell reglering och tillsyn i olika delar av världen – i takt med en tilltagande globalisering ökar känsligheten för sådana faktorer. Till detta kommer, som alltid, risker för politisk instabilitet och oro, som kan få stark påverkan på finansmarknaderna.

Men även om inga av dessa risker skulle slå till kan likväl konstateras att ingen högkonjunktur varar i det oändliga. Den intressanta frågan blir därmed: vad händer sedan? Byggs det idag upp riskexponeringar som kommer att slå ut i stabilitetshotande förluster när konjunkturen svalnat? Hur utvecklade och ändamålsenliga är finansföretagens riskhanteringssystem? Sett över en längre tidshorisont bör alltså uppmärksamheten riktas mot den risk-

uppbyggnad som äger rum när de finansiella företagen successivt ökar sina åtaganden och genomför olika omstruktureringar.

Finansinspektionen har sökt utvärdera potentiella stabilitetsrisker inom fyra olika riskområden, alla relaterade till FI:s löpande tillsynsarbete. Resultatet av detta är kort sammanfattat följande.

Kreditrisker

- Totalt sett måttlig kreditriskuppbyggnad – men vissa områden kräver uppmärksamhet
- Utlåningen till ”den nya ekonomin” är begränsad men växande
- Bygg och fastighetsmarknaden är snabbt på väg upp ur startblocken – hög uppmärksamhet krävs

Kreditriskuppbyggnaden är begränsad och i linje med vad FI har förväntat mot bakgrund av det allmänekonomiska läget. Dock finns på vissa områden tendenser som i sin förlängning skulle kunna ändra bilden, exempelvis om kreditexpansionen till den nya ekonomins företag eller till stora, kommersiella fastighetsprojekt skulle öka kraftigt framöver. Osäkerheten om den framtida utvecklingen av pantvärdena på fastighetsmarknaden understryker vikten av en fullgod kreditprovning av låntagarna.

FI bedömer rådande kapitaltäckningsläge som tillfredställande. Det arbete som Baselkommittén driver internationellt med att utveckla bättre, mer riskanpassade kapitalkrav för kreditrisk kommer att stärka tillsynen. Redan efter årsskiftet kan arbetet med att förbereda ändrad lagstiftning behöva påbörjas. Resurser kommer att behöva tillföras för att möjliggöra en mer utvecklad och förbättrad tillsyn på området.

Marknadsrisker

- Exponeringarna för marknadsrisker är begränsade
- Refinansieringsriskerna kan öka p.g.a. internationella störningar

Kombinationen av begränsad risktagande och en gynnsam utveckling av lönsamhet och kapitaltäckning ger ett gott utgångsläge att bemästra de risker som finns. Detta hindrar inte att de större koncernernas allmänna likviditetsförvaltning kan komma att störas av händelser på de internationella finansmarknaderna. FI har i nya allmänna råd om hanteringen av marknads- och likviditetsrisker preciserat krav på bland annat beredskapsplaner och stress-tester för extrema händelser.

Försäkringsrisker

- Ingen oroväckande riskuppbyggnad kan konstateras
- När det gäller andra hot- och riskfaktorer påverkar klimatförändringar och en ökad frekvens av naturkatastrofer på sikt skadeförsäkringsbranschens förutsättningar

Operativa risker

- De operativa riskerna kommer allt mer i fokus
- Kapitalkrav för operativa risker förbereds i internationell samverkan

IT-utvecklingen, internationaliseringen och alltmer komplexa organisationer ökar betydelsen av operativa risker. Svenska finansiella företag bedöms ligga väl till i fråga om hanteringen störningar som kan drabba de egna, interna systemen, till exempel genom olika IT-relaterade risker. Beredskapen förefaller dock sämre för störningar i de samhällliga och branschgemensamma infrastrukturerna.

I Baselkommitténs pågående översyn prövas flera olika möjligheter att utforma nya kapitalkrav för operativa risker som nära ansluter till verkliga risker i företagens verksamheter. Ny lagstiftning kommer att krävas.

Finanssektorns stabilitet

1. Finansinspektionen och den finansiella stabiliteten

5

UTGÅNGSPUNKTER

Finansiell verksamhet kännetecknas av stabilitets- och systemriskerna som inte fullt ut kan hanteras genom företagens egna åtgärder. Därför krävs ett statligt engagemang i form av reglering och tillsyn. I takt med att den finansiella verksamheten snabbt förändras genom framför allt teknikutvecklingen och internationaliseringen, förändras också riskerna till karaktär och omfattning, liksom möjligheterna att hantera dem. Detta förändrar också kraven på tillsynen. Det handlar dels om en ökad internationell harmonisering och ett ökat internationellt samarbete på tillsynsområdet, dels om en ökad inriktning på analys av risker och riskhantering. Finansinspektionen orienterar idag aktivt sin verksamhet efter dessa linjer.

En viktig förutsättning för ett sådant arbetssätt är en utvecklad omvärldsanalys. Denna rapport är ett uttryck för dessa ambitioner. Syftet är att utifrån en övergripande bedömning av finansföretagens situation och de allmänna ekonomiska utvecklingstendenserna dels göra en generell bedömning av stabilitetsförutsättningarna på ett å två års sikt, dels diskutera några för stabiliteten kritiska faktorer med utgångspunkt från några av de riskområden Finansinspektionen följer i sitt tillsynsarbete.

1.1 Vad är det för speciellt med finansverksamhet?

I grunden fungerar finansiella företag på samma sätt som andra företag; man utvecklar, producerar och säljer sina produkter i vinstsyfte och i konkurrens med andra producenter, inom och utom landet. Men till skillnad från nästan alla andra branscher i det privata näringslivet omgärdas finansiell verksamhet av särskild lagstiftning, och producenterna måste för det mesta ha statligt tillstånd för att bedriva verksamhet. Vidare övervakas verksamheten löpande från statens sida.

Anledningen är att det finns särdrag i finansiell verksamhet som föranleder ett särskilt intresse från statsmakterna. Det är framför allt tre aspekter som kommer i förgrunden.

För det första innefattar finansiell verksamhet viktiga konsumentskyddsaspekter. Komplexiteten hos många finansiella tjänster gör att konsumenten här mer än på de flesta andra håll har ett informationsunderläge jämfört med producenten. Skyddsintresset förstärks av att det, framför allt på försäkringsområdet, ofta handlar om långsiktiga kontrakt mellan kund och företag.

För det andra tillhandahåller finanssektorn vissa tjänster som är nödvändiga för att andra aktörer och företag i ekonomin överhuvudtaget ska kunna bedriva verksamhet på ett rationellt sätt. Det handlar främst om att i olika former förmedla finansiering från sparare till investerare, att hantera finansiell risk och att förmedla betalningar. I det perspektivet kan finansiell produktion ses som en del av ekonomins infrastruktur, jämförbar med kommunikationssystem och energiförsörjning. Att den finansiella sektorn fungerar på ett effektivt och säkert sätt är således av intresse inte bara för de som arbetar i branschen utan för hela samhällsekonomin. För att tala i lärobokstermer finns alltså tydliga inslag av så kallade externaliteter, i detta fall positiva sådana, i verksamheten.

Men det finns också externa effekter som är negativa, och en speciell sådan utgör det tredje viktiga skälet till engagemang från statens sida. Finansiell verksamhet innefattar nämligen så kallade *systemrisk*er, det vill säga risker för att effekterna av olika slag av tekniska eller finansiella störningar kan spridas på ett sätt som de enskilda aktörerna varken kan överblicka eller hantera, och som kan göra att de för samhällsekonomin nödvändiga finansiella funktionerna inte kan upprätthållas.

Det finns alltså flera skäl för staten att intressera sig för och påverka hur finansiella verksamheter bedrivs. Det innebär också att olika delar av lagstiftningen och olika delar av statsförvaltningen har kontaktytor mot finanssektorn. Det gör också att den praktiska arbetsfördelningen mellan olika myndigheter och ansvarsområden kan utformas olika – bilden härvidlag skiftar också från land till land och från tid till annan. I Sverige har, förutom Finansinspektionen, Riksbanken, Riksgäldskontoret, Konkurrensverket, Konsumentverket och Insättningsgarantinämnden viktiga uppgifter visavi den finansiella sektorn.

Statens roll är väsentligen att främja den samhällsekonomiska effektiviteten, att stärka konsumenternas position, och att säkerställa att det finansiella systemet som helhet är stabilt. Ofta innebär åtgärder som främjar det ena målet också en positiv effekt när det gäller andra mål, andra gånger finns målkonflikter. Åtgärder som skyddar konsumenterna kan öka konsumenternas förtroende och tillförsikt och kan därmed fungera systemstabiliserande: Insättningsgarantin är ett sådant exempel. Men åtgärder som främjar stabiliteten kan också få en utformning som är negativ ur exempelvis effektivitetssynpunkt; om staten skulle garantera att finansiella företag aldrig går i konkurs skulle resultatet bli ett ”stabilt” system, men knappast ett effektivt sådant. Det finns alltså målkonflikter som ibland innebär komplicerade avvägningar.

Men det finns också en skillnad i karaktär mellan dessa olika mål. Som nämnts finns egenskaper i den finansiella produktionen och hos de finansiella produkterna som gör att insatser för att främja samhällsekonomisk effektivitet och konsumentskydd väger tyngre här än i många andra sammanhang. Men att främja en effektiv produktion och att säkerställa ett gott konsumentskydd är en viktig samhällsuppgift också på andra områden än på det finansiella, och de frågeställningar som reses och de åtgärder som aktualiseras är i långa stycken likartade oavsett vilken bransch det gäller. Här handlar det alltså om en gradskillnad snarare än en artskillnad.

Det som däremot är unikt för finanssektorn och som i grunden motiverar att den särbehandlas i lagstiftningen och i form av särskild tillsyn, är stabilitets- och systemriskaspekterna. Denna typ av problematik återfinns inte i någon annan produktionssektor i samhället. Att verka för det finansiella systemets stabilitet är med andra ord den finansiella tillsynens – och därmed Finansinspektionens – överordnade mål.

1.2 Tillsynsuppdraget förändras

Under de senaste 10–15 åren har det skett en snabb och accelerande förändring av den finansiella produktionens former, innehåll, ägande och lokalisering. Det finns inget som tyder på att den processen kommer att stanna av, snarare tvärtom. Många krafter och faktorer samspelar för att driva utvecklingen, men två som bör framhållas särskilt är dels den *tekniska utvecklingen* som förändrar både produkterna och produktionsekonomin, dels *internationaliseringen* av finansmarknaderna, där teknikutvecklingen skapat de praktiska förutsättningarna och förändrade regelverk skapat de legala förutsättningarna för processen. Finansiell verksamhet har på kort tid utvecklats från att ha varit en utpräglad nationell, hårt reglerad och föga konkurrensutsatt verksamhet till en internationaliserad, avreglerad och starkt konkurrensutsatt sådan.

Detta ställer nya krav på regelverk och tillsyn. De risker för såväl konsumenten som för systemstabiliteten som finns i finansiell verksamhet förändras av den snabba strukturutvecklingen. Vissa slag av risker kan hanteras bättre genom teknikutveckling och internationalisering, samtidigt som andra risker kvarstår eller i vissa fall växer, åtminstone i så måtto att de blir mindre transparenta genom ökad teknisk och juridisk komplexitet – de så kallade operativa riskerna blir alltså alltmer betydelsefulla. Dessa risker diskuteras särskilt i tema-delen i denna rapport.

Till komplexiteten bidrar självfallet att tillsynen fortfarande i huvudsak bedrivs efter skiftande nationella regler och traditioner. Men här pågår ett intensivt internationellt arbete, både inom EU och globalt, för att utveckla gemensamma regler och principer för att matcha den snabba utvecklingen på marknaderna. I detta arbete deltar Finansinspektionen aktivt, och i flera internationella fora. Här är det viktigt att notera att ökad internationalisering och ökat tillsynssamarbete innebär ökade krav på regelutveckling och tillsyn på den nationella nivån. Att i någon mening ”invänta” internationella regler utgör inte ett relevant alternativ till egna aktiva åtgärder.

Samtidigt kan konstateras att en hel del finansiell verksamhet i viss mening lämnar varje geografisk förankring; utvecklingen går mot alltmer av ”virtuella” tjänster där den geografiska hemvisten för såväl kund som producent blir oklar eller till och med irrelevant. Man kan då fråga sig hur och av vem tillsyn av sådan verksamhet skall bedrivas.

Men även om finansföretagen blir allt mer internationellt aktiva och växande delar av produktionen dessutom äger rum i ”cyberspace”, kommer verksamheten ändå att utvecklas och ledas någonstans ifrån; i slutänden finns alltid företagsledning och styrelser som fattar beslut och agerar, och dessa individer måste arbeta och bo någonstans. Finansiell produktion kommer

därför att ha någon form av geografisk hemvist även i en aldrig så högteknologisk framtid. Därmed finns alltid naturliga ingångar för tillsynen.

Däremot torde, å andra sidan, de marknader och de infrastrukturer vari företagen agerar bli mer och mer geografiskt nebulösa och få allt mindre av nationell identitet, och därmed bli mindre åtkomliga för lokala eller nationella åtgärder. Om Sverige i en framtid går med i EMU kan man exempelvis fråga sig om man efter några år på ett meningsfullt sätt kommer att kunna tala om ett "svenskt" betalningssystem eller en "svensk" värdepappersmarknad. I det perspektivet kommer den tillsyn som riktats mot de finansiella företagen sannolikt att få en allt större betydelse för den finansiella stabiliteten.

8

Om internationaliseringen utgör den ena utgångspunkten för tillsynens framtida inriktning och utformning, kan riskanalysen sägas utgöra den andra. En effektiv tillsyn kommer alltmer att handla om att analysera och bedöma hur företagen hanterar risker, och relativt sett mindre om en formell uppföljning av deras regelefterlevnad, vilket varit tillsynens traditionella roll. Detta är för övrigt den bärande tanken bakom de kommande nya internationella reglerna för kapitaltäckning, liksom för den verksamhets- och organisationsutveckling som Finansinspektionen för närvarande är mitt uppe i. Tillsynen blir därmed mer "kvalitativ" till sin karaktär. Detta kräver, bland annat, en nära kontakt mellan företagen och tillsynsorganen och en ingående kunskap om den affärsmiljö där företagen arbetar, det kräver en utveckling av analys- och tillsynsmetoder, tillgång till kvalificerad kompetens och adekvata resurser i övrigt. Som en förutsättning för en sådan tillsyn krävs också en fortlöpande utveckling och en internationell harmonisering av regelverk och tillsynspraxis, så att relevanta problem kan adresseras.

1.3 Stabilitetsanalysen viktig

När tillsynen utvecklas i riktning mot mer av riskanalys, och i en miljö präglad av snabb strukturell förändring, ökar kraven på tillsynsmyndigheten att ha ett gott grepp om både den allmänekonomiska utvecklingen och om utvecklingen inom finanssektorn och dess delbranscher. Inte minst är det nödvändigt att kunna analysera och bedöma hur länkarna ser ut mellan de makroekonomiska och strukturella utvecklingstendenserna å ena sidan och företagets riskexponering och riskhantering å den andra.

Det är i det perspektivet som denna rapport ska ses. Den är för det första central för inriktningen och planeringen av FI:s egna tillsynsinsatser. Den syftar till att från en aggregerad och framåtblickande analys ge ett beslutsunderlag för verksamheten det kommande året. Det faktum att rapporten även är publik ger, för det andra, FI:s offentliga och privata intressenter möjlighet att ta del av väsentliga utvecklingstendenser och följa vilka bedömningar som görs i tillsynsarbetet. Dessutom ger rapporten ett underlag för den intresserade allmänheten.

I tillsynsuppdraget ligger att identifiera, mäta och analysera risker och riskuppbyggnad som kan leda till störningar i det finansiella systemet. Detta innebär att FI inte bara skall analysera de mest sannolika scenarierna utan även måste bedöma utvecklingstendenser med låg sannolikhet men där effekterna av dem, om de manifesteras, kan leda till störningar och finansiell

instabilitet av omfattande slag. Att finansinspektionen lägger särskild vikt vid att granska denna typ av relativt osannolika hot är alltså inte ett uttryck för en ”yrkespessimistisk” syn på tillvaron utan syftar till att få en uppfattning om vilken riskhanterings- och riskabsorptionsförmåga det finansiella systemet har – var finns de starka punkterna, var finns de svagare och hur kan systemet göras mer robust?

FI utgår från fyra centrala riskområden i tillsynen. Dessa är:

- Kredit- och motpartsrisker
- Marknads- och likviditetsrisker
- Försäkringsrisker
- Operativa risker

9

I en framåtblickande analys av dessa risker har FI att bedöma dels den förväntade utvecklingen mot bakgrund av rådande omvärldsförhållanden och allmänna ekonomiska förutsättningar, dels om det sker en riskuppyggnad av betydelse i företagen under FI:s tillsyn. För varje typ av risk kan detta beskrivas med utgångspunkt från en schabloniserad sannolikhetsfördelning, där det ”mest sannolika” utfallet kan avläsas, men också de ”svanssannolikheter” som i sig kan vara osannolika men som kan leda till betydande negativa effekter om de inträffar. Analysen i denna rapport syftar således till att både ge en bild av den förväntade makrofinansiella utvecklingen och en identifikation och mätning av viktigare hotbilder. Det är då viktigt att vara medveten om distinktionen mellan den förväntade utvecklingen och det mindre sannolika hots scenariet, där huvudintresset i det senare fallet inte ligger i huruvida risken är ”stor” eller ”liten” utan på de effekter för finanssektorns stabilitet som aktualiseras om risken skulle slå till.

Ett särskilt metodproblem gäller aggregering av risker. Att utveckla metoder för kvantifierade riskbedömningar för det samlade finansiella systemet är mycket komplicerat, och någon sådan metod finns inte utvecklad och tillämpad inom ramen för denna rapport. Mer övergripande slutsatser om stabiliteten är därför av i huvudsak kvalitativ natur.

Huvudscenario

Som utgångspunkt för analysen redovisas i avsnitt 2 och 3 strukturutvecklingen i finanssektorn och den allmänna ekonomiska och finansiella utvecklingen. Det ger en allmän utgångspunkt för en bedömning av den förväntade utvecklingen på finansmarknaderna de kommande åren. Analysen baseras på dels egna undersökningar och underlag, men vad gäller den allmänna ekonomiska utvecklingen baseras analysen i huvudsak på externa bedömningar och prognoser som FI har tagit del av.

I avsnitt 3.4 görs en allmän, sammanfattande bedömning av den finansiella utvecklingen de kommande åren.

Analys av olika riskfaktorer

När det gäller analysen av hot- och riskfaktorer utvecklas denna i avsnitt 4. Där sker en genomgång av några viktigare faktorer inom de fyra angivna

riskområdena. Denna analys utgör inte någon uttömmande beskrivning utan ett subjektivt urval faktorer som FI bedömt vara relevant. Analysen syftar till att identifiera och, i den utsträckning det är möjligt, mäta förekomsten av riskuppbyggnad.

De finansiella företagen och marknadernas kapacitet att absorbera chocker och manifesterade risker av olika slag faller tillbaka på flera faktorer, varav följande är grundläggande.

- Företagets riskhanteringsförmåga
- Graden av riskdiversifiering
- Storleken på riskkapital som kan möta ekonomiska påfrestningar

FI redovisar för respektive riskområde en generell bedömning hur förmågan att absorbera identifierade risker utvecklas. Analysen här är inte fullständig utan består av ett antal faktorer som bedömts vara av vikt.

En samlad bedömning av utvecklingen av stabiliteten tar sin utgångspunkt i analysen per riskområde. En uppbyggnad av risk som inte motsvaras av en ökning förmågan att hantera och bära aktuella risker signalerar en negativ utveckling som i sin tur kan påkalla tillsynsåtgärder inom riskområdet.

Effekter av tillsynen

På basis av olika tillsynsåtgärder – regelgivning, analyser, undersökningar, sanktioner – kan effekter uppnås inom de riskområden som identifierats i stabilitetsrapporten. FI påverkar primärt de företag som driver finansiella verksamheter och i viss utsträckning även andra aktörer i det finansiella systemet. Att på ett preciserat sätt bedöma effekterna av olika tillsynsåtgärder är ofta svårt, framför allt därför att tillsynen är en av flera omvärldsfaktorer som påverkar företagen. Möjligheterna att bedöma tillsynens effekter ökar dock om problem tydligt identifieras och om de förväntade effekterna av åtgärderna formuleras.

2. Strukturomvandlingen i finanssektorn

SLUTSATSER

Finanssektorn genomgår för närvarande och sedan en tid tillbaka en snabb och kraftig strukturell omställning som omfattar såväl vad man producerar, hur man producerar och för vem man producerar. Resultatet är en ökad internationell konkurrens, en effektivare produktion och ett större och mer diversifierat utbud av finansiella tjänster. Detta är till helt övervägande del en positiv utveckling. Samtidigt är strukturomvandling aldrig någon okomplicerad och friktionsfri process, och den ställer nya krav på bland annat den finansiella tillsynen.

11

2.1 Drivkrafter och effekter

Finanssektorn har under de senaste 10-15 åren genomgått en omvälvning av verksamhetsförutsättningarna, en omvandling som när det gäller snabbhet och omfattning har få motsvarigheter inom andra näringsgrenar. Drivkrafterna bakom detta är flera och delvis oberoende av varandra, delvis betingande varandra. Att selektera och rangordna alla dessa förändringsgeneratorer är svårt och innebär alltid risker för förenkling och schablonisering. Som de två viktigaste torde likväl kunna utpekas dels *teknikutvecklingen*, mer precist IT-utvecklingen, dels *internationaliseringen*. Till detta kan läggas ytterligare två viktiga betingelser: den *demografiska utvecklingen* i västvärlden och den *offentliga sektorns förändrade* roll i ekonomin, såväl finansiellt som funktionellt. Det senare innefattar bl.a. förändringarna i den ekonomiska politikens uppläggning.

Effekterna av dessa krafter på den finansiella sektorn kan avläsas på produktionssidan, i marknaderna för finansiella produkter och i förändringar i de regelverk – i vid mening – som omgärdar verksamheten.

På *produktionssidan* har utvecklingen av informations- och kommunikationsteknologin i grunden förändrat kostnadsnivåer och -strukturer i produktionen av de traditionella finanstjänsterna. Detta har inneburit förändrade behov av produktionsresurser, exempelvis när det gäller kompetensprofilen på de anställda, betydelsen av investeringar i IT och förändringar i kontorsnästen. Samtidigt har förutsättningar skapats för helt eller delvis nya produkter och distributionsformer – aktiehandel över nätet är ett exempel. Det har också lett till förändringar och förskjutningar i rollfördelningen mellan olika aktörer. Rollen för vissa ”mellanhandsaktörer” förändras, andra typer av aktörer försvinner och nya kommer till.

På *marknadssidan* har utvecklingen snabbt gått från en situation med hårt reglerade och utpräglat nationella marknader till en situation med intensiv och öppen internationell konkurrens. Även på det nationella planet har konkurrensen ökat, bland annat genom den så kallade branschglidningen, det vill säga att de murar som tidigare funnits mellan olika finansiella aktiviteter och företag rivits ner; fler företag kan numera konkurrera på fler områden. De tendenser till internationell specialisering och koncentration som märks för större finansiella företag är tydliga också för marknadsplatser, exempelvis för aktiehandeln. Kombinationen av stora transaktionsmängder och stordriftsfördelar hos finansiella centra som London och New York bäddar för

låga transaktionskostnader. Hög likviditet och god effektivitet är centrala förutsättningar för marknadsplatserna och strävan efter större affärsvolym och bredare kundbaser driver också samman börser.

Parallellt med, och delvis som en förutsättning för allt detta, har de gamla, oftast utpräglade strukturkonserverande, *regelverk* som omgärdat finanssektorn, och som också fungerat som faktiska handelshinder, monterats ned. Frihandelsprinciper gäller numera även för finansiell verksamhet. Detta är ett globalt fenomen, men är kanske mest påtagligt – i synnerhet i ett svenskt perspektiv – inom EU, där skapandet av den ”inre marknaden” och senare av EMU har gett radikalt nya förutsättningar för finansiell verksamhet.

12

En effekt av utvecklingen är att finanssektorn i flera avseenden blir mer lik andra tjänstesektorer. Detta påverkar bland annat riskbilden och behovet liksom utformningen av reglering. Att en bank exempelvis kan värdepaperisera, det vill säga lyfta av en betydande del av lånestocken och sälja ut den på marknaden innebär att en del av systemriskpotentialen minskar. Samtidigt kan andra källor till systemrisk öka, exempelvis till följd av ökade svårigheter att värdera och hantera motpartsrisk i en allt mer globaliserad marknad och en ökad exponering för finansiella störningar på fjärran marknader.

De synbara effekterna av strukturomvälningen är många: i nya produkter, nya distributionskanaler, nya typer av aktörer, förändrade arbetskraftsbehov, förändrade företags- och ägarstrukturer, koncentration på vissa marknader, fragmentering på andra, förändringar i produktionens geografiska struktur – listan kan göras lång. Och allt detta i en miljö där de nationella gränserna – som tidigare betydde allt – numera betyder väsentligt mindre och i framtiden kommer att betyda ännu mindre. Ny teknik och ökad konkurrens inom och över de nationella gränserna innebär en effektivare och därmed billigare produktion och distribution av finansiella tjänster. Det ger dessutom ett bredare och rikhaltigare utbud av dessa tjänster.

I allt väsentligt är detta till fördel för konsumenterna och för samhällsekonomin. Det är alltså till helt övervägande del fråga om en positiv och önskvärd utveckling. Men strukturomvandling är aldrig någon problemfri och friktionslös process. Det kan innebära problem för vissa grupper av anställda som arbetar inom tillbakagående produktområden eller med föråldrade produktionstekniker. Det kan innebära problem för konsumenterna att orientera sig och ”välja rätt” i det nya och växande utbudet av produkter, producenter och distributionsmetoder. Det innebär också nya krav på samhället att anpassa lagar och regler, tillsyn, arbetsmarknads-, utbildnings-, konsumentpolitik och så vidare för att både främja en strukturell förnyelse och för att hantera de nya frågor och problem som utvecklingen reser. Och utvecklingstakten kommer inte att avta – en fortsatt snabb omvandling är vad som ligger i korten.

2.2 Konsekvenser för stabilitet och tillsyn

De svenska finansföretagen har under 1990-talets senare hälft upplevt en tydlig förbättring när det gäller verksamhetsvolym och lönsamhet. Detta beror på flera saker. En uppenbar sådan är den "katarsis" som finanskrisen innebar, en annan är den allmänna och gynnsamma konjunkturutvecklingen under senare år. Men även om det alltid är vanskligt att skilja ut vad som är tillfälliga, respektive cykliska, respektive mer långsiktiga faktorerers inverkan på utvecklingen, är det ändå klart att den svenska finanssektorn under de senaste åren svarat snabbt och väl på de strukturella förändringsimpulser som diskuterats. Den svenska finansiella sektorn har idag en mer utvecklad riskhantering, är bättre strukturellt anpassad och är mer tekniskt utvecklad och flexibel än tidigare, och på flera punkter tycks man ha ett försteg framför många utländska konkurrenter.

13

Internationaliseringen och det ökade inslaget av gränsöverskridande aktiviteter har åtminstone två motstridiga effekter vad avser risker och stabilitet. Å andra sidan innebär internationaliseringen generellt en ökad möjlighet att hantera och minska risker genom den riskspridning eller diversifiering som en geografiskt bredare marknad innebär. Å andra sidan innebär detta samtidigt transparens- och styrningsproblem som kan vara betydande; uttryckt i gängse risknomenklatur innebär det alltså att olika slag av operativa risker ökar; skillnader i regelverk, affärskultur, språk etc. utgör rikhaltiga källor till den typen av problem. Den snabba teknikutvecklingen innebär också både plus- och minusposter när det gäller störningsrisker och stabilitetsegenskaper.

Det faktum att man också gör omfattande investeringar i ny teknik, nya system och i nya företagskonstellationer innebär givetvis också ett mått av risktagande. Samtidigt ska sägas att riskerna om man skulle "ligga lågt" och avstå från offensiva struktur- och tekniksatsningar förmodligen skulle vara ännu större, såväl företagsekonomiskt som i ett system- och stabilitetsperspektiv. Totalt sett och jämfört med varje realistiskt alternativ måste därför bedömningen bli att strukturomvandlingen är positiv även utifrån ett stabilitetsperspektiv. Samtidigt ställer detta högre och delvis nya krav på företagens riskhanteringsförmåga liksom på finansiell reglering och tillsyn. Kärnfrågan gäller hur de strategiska riskerna förändras och hur de kan hanteras i de stora, systemviktiga finansiella företagen.

3. Den allmänna ekonomiska utvecklingen

SLUTSATSER

Världsekonomin liksom den svenska ekonomin kännetecknas för närvarande av hög tillväxt och låg inflation. Denna gynnsamma utveckling förväntas i huvudsak fortsätta de närmaste åren. Detta utgör en positiv förutsättning även för den finansiella sektorn och för den finansiella stabiliteten. I kombination med ett överlag gott utgångsläge vad gäller exempelvis lönsamhet och kapitaltäckning i finansföretagen tillsammans med en generellt sett begränsad riskuppbyggnad, innebär detta att huvudscenariot för utvecklingen framöver är gynnsamt.

Samtidigt ska inte bortses från att det också finns faktorer som kan störa och i värsta fall ominstegöra denna gynnsamma framtidsbild. De senaste årens utveckling har också inneburit att betydande finansiella obalanser byggts upp på det internationella planet. Den mest uppmärksammade har gällt utvecklingen på aktiemarknaderna i allmänhet och på den amerikanska i synnerhet, där oron periodvis varit stor för "bubbel fenomen" som omsider leder till kraftiga börsfall och instabilitet. Andra, måhända viktigare, faktorer utgörs av bytesbalans- och valutakursutvecklingen mellan de stora ekonomierna, som inte förefaller förenlig med en långsiktigt balanserad situation. Därmed finns risken för att en korrigerings tar sig former som kan skapa turbulens på de finansiella marknaderna. Ytterligare riskfaktorer står att finna i de finansiella marknadernas funktionssätt. Detta gäller dels det faktum att likviditeten, av olika skäl och möjligen långsiktigt, förefaller ha gått ner på de internationella finansmarknaderna, dels att de legala och operativa riskerna tenderar att öka och bli mer svårkontrollerade i takt med globaliseringen.

3.1 God tillväxt och låg inflation

Den angenäma kombinationen av god tillväxt och låg inflation sätter sin prägel på såväl den internationella ekonomin som den svenska. Dessa förhållanden präglar verkligheten i olika grad i olika länder, men med Japan som det mer remarkabla undantaget handlar det om en positiv utveckling på mycket bred front – notervärt är inte minst den snabba återhämtning som skett i de tidigare krisdrabbade asiatiska ekonomierna, liksom i Latinamerika.

Det nya i den ekonomiska utvecklingen är just det faktum att den ekonomiska tillväxten är stark samtidigt som inflationen ligger på historiskt låga nivåer och inte visar någon påtaglig tendens att stiga. Det tidigare gängse mönstret under efterkrigstiden – inte minst i Sverige – har ju varit att inflationen snabbt tagit fart även vid ganska beskedliga ökningstal i den ekonomiska tillväxten. Den vanligaste förklaringen till denna förändring i "bytesförhållandet" mellan tillväxt och inflation är den så kallade nya ekonomin, varmed brukar avses informationsteknologins breda genombrott som lyfter produktiviteten i hela ekonomin. Vilken roll detta faktiskt spelar är i dagsläget svårt att belägga på något exakt sätt, men att effekterna finns där står utom tvivel. Samtidigt finns också andra strukturella förändringar i ekonomierna som

sannolikt också bidragit till den gynnsamma utvecklingen. Dit hör avregleringar, ökad konkurrens, privatiseringar och marknadsanpassningar av viss offentlig verksamhet, och en tydligare, mer normstyrd finans- och penningpolitik i flertalet länder.

Det ekonomiska läget internationellt

Den amerikanska ekonomin är när detta skrivs inne på sitt åttonde år av obruten ekonomisk tillväxt – ett historiskt rekord. Många bedömare har sett en fortsatt tillväxt på de nivåer som rätt som ohållbar, med hänvisning till utvecklingen på tillgångsmarknaderna, framför allt då aktiepriserna, det svaga inhemska sparandet och de växande bytesbalansunderskotten. Penningpolitiken skärptes steg för steg från sommaren 1999 tills i våras för att åstadkomma en önskvärd mjuklandning, och den amerikanska styrräntan ligger nu på sin högsta nivå på nio år.

Bland bedömare har länge diskuterats när och i vilken form nedväxlingen av USA-ekonomin skall komma; om det skall bli en "hard landing" eller "soft landing". Men svaret så här långt kan snarast beskrivas som "no landing" – inkommande statistik och olika indikatorer tyder överlag på en fortsatt tillväxt i god takt och utan mer påfallande inflationstendenser, låt vara att en viss nedväxling i tillväxttakten redan kunnat noteras. Återigen är det effekterna av de "nya ekonomin" som oftast tillskrivs äran för den fortsatt goda utvecklingen.

I Japan kan läget karaktäriseras som att det värsta är över och att botten har passerats, men att det fortfarande är långt kvar till en tillväxtnivå som liknar det som tidigare varit normalt för Japan. Det är än så länge fråga om en svag och bräcklig uppgång, präglad av stora obalanser.

I Europa har tillväxten skjutit tydlig fart under 1999 och den höga arbetslöshet som präglat flertalet europeiska ekonomier sen många år tillbaka har för första gången på mycket länge visat tydliga tecken till att minska på ett mer än marginellt sätt. Några påtagliga tendenser till ökad inflation har än så länge inte kunnat förmärkas, men den svaga utvecklingen av euron – spegelbilden av den starka dollarn – har här utgjort ett speciellt problem, vilket bidragit till att ECB höjt styrräntan ett antal gånger sedan november förra året. Detta kommer att verka nedhållande på tillväxttakten, som trots detta bedöms bli fortsatt god.

BNP-TILLVÄXT, USA, EU, SVERIGE



I Sverige präglas bilden i hög grad av en stark och bred konjunkturuppgång och med stigande sysselsättning. Samtidigt har inflationen, i varje fall hittills, lyst med sin frånvaro. Hushållens konsumtion växer snabbt tack vare stigande inkomster, ökade tillgångspriser, låga nominella räntor och positiva framtidsförväntningar. Den goda konjunkturen i omvärlden drar exporten. Ökad efterfrågan och begynnande kapacitetsrestriktioner leder till att investeringarna ökar; även byggandet ökar starkt, efter ett decennium av kräftgång.

Utvecklingsbilden för de närmaste ett à två åren är som helhet mycket positiv. På den globala scenen kan en viss dämpning av den amerikanska tillväxten förväntas, samtidigt som konjunkturen är fortsatt stark i Europa och en viss återhämtning sker i Japan. Detta innebär en god efterfrågan på svensk export. I Sverige talar flertalet bedömare om en tillväxttakt i storleksordningen 4 procent för i år och kring 3,5 procent 2001. Detta kan jämföras med den genomsnittliga tillväxttakten under 1990-talets sista hälft på 2,7 procent.

Inflationstrycket bedöms öka successivt, om än måttfullt, och mötas med höjningar av reporäntan. Andra viktiga – och positiva – karaktäristika i utvecklingsbilden är fortsatt stark bytesbalans, ytterligare stärkta statsfinanser, krympande statsskuld och sjunkande arbetslöshet.

NYCKELTAL FÖR SVENSK EKONOMI 2001 ENLIGT NÅGRA BEDÖMARE

	Konj. inst (Sept)	SEB (Sept)	SHB (Sept)	MNB (Sept)	Ind.förb (Sept)
BNP (volymtillväxt,%)	3,6	3,5	4,2	3,6	3,3
Privat konsumtion (volymtillv,%)	3,1	3,7	4,5	3,7	3,7
Sparkvot (nivå)	3,1	2,7	2,8	3,0	2,9
Inflation (KPI,dec-dec)	1,9	2,3	2,1	1,4	1,8
Bytesbalans (% av BNP)	3,5	2,3	2,2	2,6	..
Arbetslöshet (öppen)	3,9	4,2	3,3	4,4	4,3

Konjunkturbilden är alltså gynnsam. Dessutom, och delvis som en förutsättning för den kraftiga och huvudsak balanserade tillväxt vi nu har, har även flera av de strukturella problem svensk ekonomi brottats med i decennier reducerats betydligt. Det gäller institutionella förhållanden som den nya budgetprocessen och Riksbankens självständiga roll, vidare en ökad konkurrens på många marknader, samt konkurrensutsättning och privatiseringar av viss offentlig verksamhet. Även Sverige har fått del av ”den nya ekonomins” frukter, såvitt kan bedömas dessutom i högre grad än flertalet övriga europeiska länder – detta har för övrigt varit särskilt tydligt i finanssektorn.

Men det finns naturligtvis också risk för problem. Utöver de som kan uppstå på det internationella planet, finns olika slag av överhettningrisker. Det gäller tillgångsmarknaderna, framför allt fastighets- och aktiemarknaderna, där en snabb prisutveckling kan rekylera och skapa problem, inte minst för finansföretagen. Det gäller också lönebildningen; i takt med att arbetslösheten sjunker och arbetsmarknaden blir allt stramare närmar sig ”sanningens ögonblick” för den svenska lönebildningen – kommer svensk ekonomi att återfalla i sitt traditionella mönster av inflatorisk löneutveckling, eller har ett verkligt strukturgenombrott skett även på detta område ?

Ränteutvecklingen

Utifrån rådande konjunkturbild borde det vara tämligen enkelt att prognostisera ränteutvecklingen avseende riktning och ungefärlig storleksordning. Men bilden kompliceras självfallet, och som antytts, av de finansiella obalanserna och de latent risker som finns när det gäller valutakurser och tillgångspriser. Den synbarligen förändrade "trade-off" mellan tillväxt och inflation som skett, till viss men obestämd del som en avspeglning av den nya ekonomin, försvårar också en bedömning av ränteutvecklingen, både vad avser centralbankernas reaktionsmönster när det gäller förändringar i styrräntan och räntebildningen på marknaden. Ett basscenario när det gäller ränteutvecklingen kan dock se ut på nedanstående sätt:

17

När det gäller den *amerikanska* ränteutvecklingen förefaller många bedömare nu ha synen att det visserligen kan bli ytterligare en styrräntehöjning senare i höst, men att Fed sedan ligger still och låter raden av genomförda räntehöjningar arbeta sig igenom ekonomin, och, förhoppningsvis, kyla av den så pass att inflationstendenser kan undvikas. Därmed minskar också risken för kraftigare börsfall.

I *Europa* har ECB höjt styrräntan fem gånger under detta år, och med sammanlagt 1,5 procentenheter, dels mot bakgrund av den allmänt snabbare tillväxten, men också, och inte minst, för att hålla tillbaka den inflatoriska försvagningen av Euron. I Japan har man sedan en tid, och mot bakgrund av den exceptionella ekonomiska situation landet befunnit sig i, i princip haft "noll-ränta".

De bedömningar över den internationella ränteutvecklingen som Internationella valutafonden (IMF) gjort i sin "World Economic outlook", publicerad i september, sammanfattas enligt nedan (avser 6-månaders räntor); huvudbudskapet är en tydlig men modest uppgång.

IMF:S RÄNTEPROGNOS (6-MÅNADERS RÄNTOR)

	1999	2000	2001
USA	5,5	6,8	7,4
Euro-området	3,0	4,6	5,1
Japan	0,2	0,3	0,5

I *Sverige* talar den makroekonomiska situationen tämligen entydigt för en stigande reporänta i syfte att stävja tendenser till inflation. Däremot skiljer sig bedömningarna åt när det gäller hur snabbt och med vilken kraft räntepågången sätter in. Riksbankens bild som den presenteras i den inflationsrapport som publicerades den 10 oktober, är att inflationen på senare tid ökat något starkare än väntat p.g.a. att kronan försvagats och att oljepriserna stigit, samtidigt som effekterna av detta på inflationen motbalanseras av att utbudsrestriktionerna i den svenska ekonomin visat sig vara mindre än väntat. Framöver förväntas man att de inhemska utbudsrestriktionerna kan komma att göra sig mer gällande, samtidigt som, å andra sidan, kronan förväntas stärkas och oljepriserna falla tillbaka. Dessa senare förutsättningar innefattar givetvis en osäkerhet, och en annan utveckling kan innebära kraftigare inflationsimpulser. Den allmänna penningpolitiska slutsats man dragit så här långt är att reporäntehöjningar kan bli nödvändiga framöver.

Mot bakgrund av bl.a. den finanspolitiska stimulans som ligger i de skattesänkningar som genomförs 2001, ovanpå den högkonjunktur som redan råder, har vissa bedömare menat att det kan bli fråga om en relativt kraftig uppdragning av styrräntan. Den än så länge vanligaste prognosen är dock en relativt måttlig höjning av reporäntan med cirka 1 procentenhet under loppet av 2001. Reporäntan skulle därmed ligga på 4,5–4,75 % mot slutet av nästa år. Detta innebär att de korta marknadsräntorna trycks uppåt, medan de långa räntorna, givet de positiva inflationsutsikterna, torde stiga obetydligt och i alla händelser mindre än de korta räntorna. Därmed blir avkastningsskurvan flackare.

En "hårdlandning" för världsekonomin

IMF har inom ramen för sin senaste bedömning av världsekonomin utveckling¹ genomfört en känslighetsanalys över ett utvecklingsscenario som man betecknat "harder landing". Här förutsätts bland annat att inflationsriskerna i USA bedöms stiga, varför Fed i slutet av detta år genomför ytterligare penningpolitiska åtstramningar. Dessa antas i sin tur generera ett amerikanskt börsfall på cirka 20 procent. Dollarn antas också tappa i värde mot såväl yen som euro; mot den senare antas värdeminskningen bli cirka 20 procent.

Effekten på amerikansk BNP-tillväxt bedöms i detta fall bli nästan 2 procentenheter lägre år 2001 än grundscenariots 3,9 procent. För euroområdet blir effekterna bl.a. en tillväxt som är 1,3 procentenheter lägre än de 3,5 procent som är huvudprognosen. Samtidigt skulle inflationstakten i euro-området bli 1,6 procentenheter lägre och de korta räntorna skulle pressas ned från 4,6 till 2,6 procent.

3.2 Finansiella spänningar och obalanser

Huvudscenariot för den ekonomiska utvecklingen framöver är alltså mycket positivt. Men det saknas inte risker och problem, och det kan inte uteslutas att utvecklingen därför tar en annan och mindre gynnsam bana.

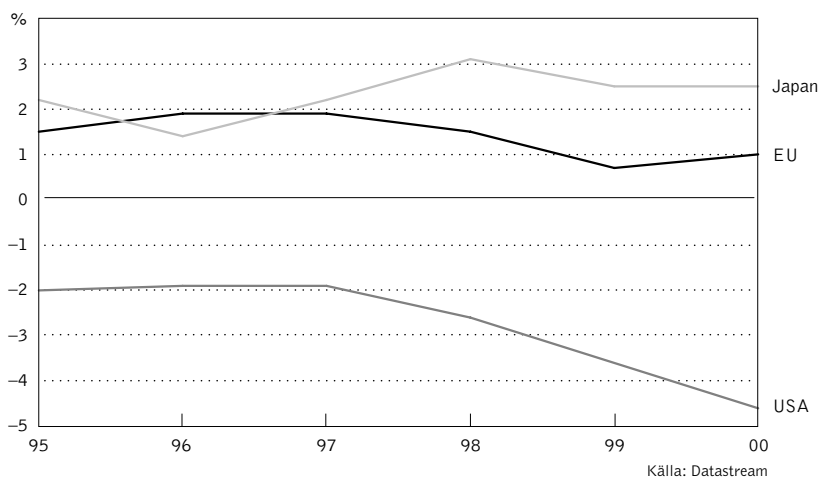
Dessa är mest tydliga i den finansiella delen av ekonomin. Mest synbart och mest diskuterat är de uppdrivna *aktiepriserna* i framför allt USA och huruvida dessa utgör en "bubbla" som förr eller senare kommer att brista. Detta skulle kunna leda till finansiell instabilitet och till en snabb och kraftig inbromsning av den ekonomiska tillväxten. Här står den amerikanska utvecklingen i fokus. Den starka och långvariga tillväxten, parat med stor framtidsoptimism, har inneburit en snabb konsumtions- och investeringstillväxt. Medaljens baksida är ett lågt och sjunkande sparande, dels bland hushållen, dels för den samlade ekonomin, vilket kommer till uttryck i stora och växande bytesbalansunderskott. Samma tillväxtkraft och tillförsikt bildar också en grundbetingelse för de höga aktiekurserna, som i sin tur via förmögenhetseffekterna har drivit på konsumtion och efterfrågan ytterligare. De stigande börskurserna har också attraherat utländska sparare, vilket dels kompenserar utflödet från bytesbalansen, dels bidrar till den höga dollarkursen.

I allt detta ligger en sårbarhet – en förändring i någon eller några av de ekonomiska eller psykologiska komponenter som bygger upp ett sådant "system" kan snabbt leda till stora förändringar i scenbilden. En allmän uppfattning bland internationella bedömare förefaller vara att riskerna för den typen av förlopp minskat något genom den avmattning som präglat börserna sedan i våras. Dock är risken en realitet som kvarstår – som framgått ovan

1) World Economic Outlook, September 2000

där IMF:s ”hårdlandningskalkyl” refererats, skulle effekterna av en snabb inbromsning av konsumtionen, en fallande börs och en omkastning i dollar/euro-kursen få om inte förödande så dock klart kännbara effekter.

BYTESBALANSEN I PROCENT AV BNP

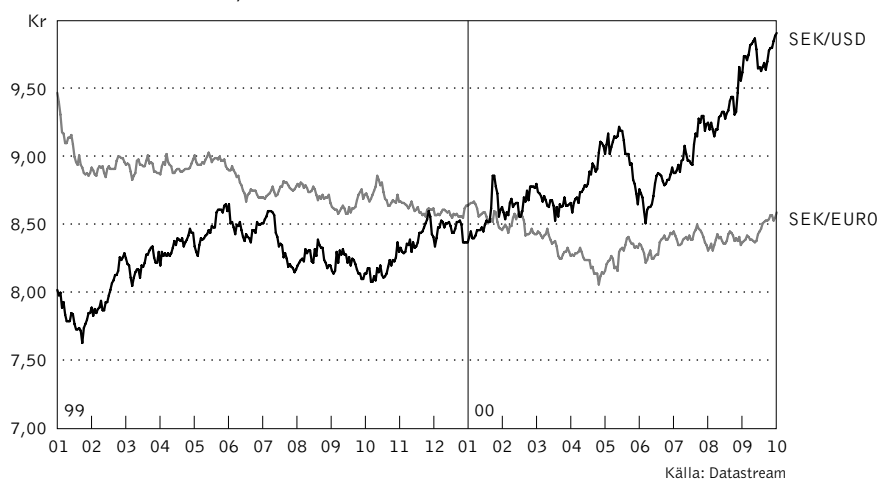


19

Instabilitetsimpulser som kan utlösa en mer dystert utveckling kan, som antytts, komma från olika håll. Det kan handla om en omsvängning av stämningläget på börsen, måhända framdrivet av ett antal negativa överraskningar när det gäller vinstutvecklingen för några större bolag. Det kan – som i IMF-scenariot – handla om en penningpolitisk åtstramning för att stävja en överhettning. Impulsen kan också komma från valutasidan, där obalanserna idag är påtagliga med en mycket uppdriven dollarkurs och en nedtryckt euro.

Relationen mellan dollar och euro betraktas av flertalet bedömare som strukturellt felaktig och därmed ohållbar på sikt – bytesbalansutvecklingen talar här sitt tydliga språk. Förklaringarna till den svaga utvecklingen av euron – en försvagning på cirka 20 procent mot dollarn sedan EMU:s bildande 1 januari 1999 – är många; de som oftast brukar anges är det faktum att amerikansk och europeisk konjunktur befinner sig i otakt med varandra, att ränteskillnader mellan Europa och USA har varit till dollarns förmån, att det funnits en osäkerhet i marknaden om ECB:s strategi och att den goda tillväxten och tillväxtutsikterna har gjort USA till en attraktivare adress för investerare. Deras efterfrågan på dollarplaceringar har satt tydliga spår i form av högt uppdrivna förväntningar på de amerikanska företagens vinster och stora kapitalflöden.

VALUTAKURSER SEK/USD, SEK/EURO



Ett annat problemområde och en potentiell riskfaktor ligger i den alltjämt mycket ojämna kvaliteten när de gäller finansiell infrastruktur, regelverk och tillsyn i olika länder och olika delar av världen. Idag räcker det inte med att dessa strukturer fungerar rimligt väl i Nordamerika, Västeuropa och Japan – med en allt snabbare globalisering ökar också riskerna för att infrastrukturella och legala brister i olika ”emerging markets” kan få systemstörande effekter i global skala. Detta har på senare år uppmärksammats aktivt av internationella organisationer som IMF och BIS. Fortfarande återstår dock mycket arbete vad gäller kartläggning, utvecklande av internationellt accepterade normer och – sist men icke minst – genomförande av nödvändiga förändringar av lagstiftning, tillsyn och affärskulturer i de enskilda länderna.

Börsutvecklingen

Som framgått är det utvecklingen på aktiemarknaderna som stått i fokus för intresset när det gäller att inventera riskfaktorer för den fortsatta utvecklingen. Mot den bakgrunden ska utvecklingen härvidlag redovisas något närmare. Problematiken handlar dock inte enbart om huruvida kursnivåerna på den ena eller den andra börserna i någon mening är ”för höga” eller inte. Det finns även strukturellt verkande faktorer när det gäller värdepappersmarknadernas funktionssätt som innebär både risker och möjligheter ur stabilitetssynpunkt. Den faktor som mycket av den diskussionen kokar ner till gäller förutsättningarna för att upprätthålla en tillräcklig likviditet på marknaderna och därmed marknadernas förmåga att fungera väl även under så kallad stress.

Den internationella börsutvecklingen det senaste året – en kort resumé

Beträffande kursutvecklingen på börserna kan konstateras att Stockholmsbörsen, USA-börserna (New York och Nasdaq) och de stora Europabörserna noterade nya all-time-high i slutet av mars i år. Under perioden 22 oktober 1999 till högsta noteringen i mars steg Affärsvärldens generalindex med 72 procent. Det ledande indexet för den IT-tunga Nasdaqbörsen (Nasdaq 100) steg under samma period med 90 procent. Uppgångarna för de bredare indexen i USA var måttligare. När det gäller de ledande europabörserna steg Frankfurtbörsen och Parisbörsen med 51 respektive 41 procent, medan Londonbörsen utvecklades mer i linje med de breda indexen i USA och steg med 13 procent.

Efter de kraftiga kursuppgångarna föll de ovan nämnda indexen tillbaka under april och maj. Därefter har utvecklingen överlag varit oregelbunden. De flesta indexen ligger fortfarande under sina respektive högstanoteringar. Det index som har tappat mest sedan mars är Nasdaq 100. Trots detta var kursnivån den 6 oktober i år 34 procent över den nivå som gällde vid samma tid förra året.

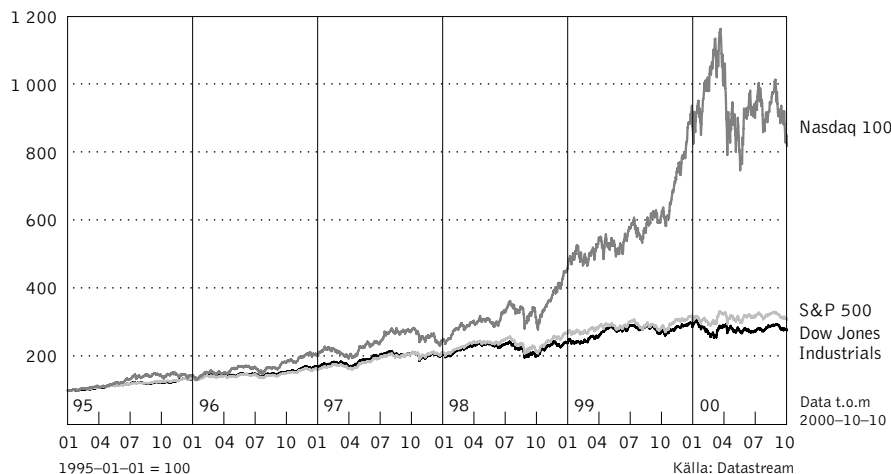
I förra årets stabilitetsrapport noterade FI den höga värderingen av New Yorkbörsen som en osäkerhetsfaktor och stabilitetsrisk, medan däremot Stockholmsbörsen inte kunde anses anmärkningsvärt högt värderad. Fram tills i somras kunde dock noteras att Stockholmsbörsen och två av de ledande Europabörserna hade en högre värdering än New Yorkbörsen i termer av p/e-tal¹. Utvecklingen därefter har för Stockholmsbörsens del inneburit en nedgång i kurser och p/e-tal. Icke desto mindre skall noteras att p/e-talen för samtliga börser i tabellen nedan historiskt sett är höga – Stockholm dock (vid slutet av september) i betydligt mindre utpräglad grad än övriga. Volatiliteten har också överlag stigit.

1) p/e-talet (price-earnings ratio) uttrycker förhållandet mellan aktiekurs och (förväntad) vinst i företagen.

**P/E-TAL BERÄKNADE PÅ VINSTPROGNOSENA FÖR NÄSTA ÅR.
(AVSER LÄGET I SLUTET AV ANGIVEN PERIOD)**

År	87	88	89	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00 (Sept)
S&P 500 (USA)	10	10	12	12	14	15	15	15	15	16	19	21	25	25
AFGX (Sverige)	8	10	9	8	11	22	17	8	10	14	16	17	25	18
CAC 40 (Frankrike)	–	10	10	9	10	13	19	15	15	17	17	20	26	26
DAX 100 (Tyskland)	–	11	11	12	13	14	22	16	16	17	21	20	26	22
FTSE 100 (UK)	8	9	10	10	12	14	14	12	13	13	16	19	21	20

AMERIKANSKA BÖRSINDEX



21

Kursnivåer och p/e-tal ger alltså i många fall intrycket av att ligga högre än vad som torde vara långsiktigt hållbart – även med all vederbörlig respekt för ”den nya ekonomins” positiva bidrag till lönsamhet och tillväxt. Finanssektorns och hushållens exponering visavi aktiemarknaden skiljer sig dock mellan olika länder, mer specifikt mellan USA och Europa, vilket gör att effekterna av ett omfattande börsfall på det finansiella systemet och på den makroekonomiska situationen torde bli betydligt större i USA. Dock skall samtidigt sägas att om problem uppstår i den amerikanska finanssektorn påverkas även andra aktörer än de amerikanska – i en alltmer globaliserad finansmarknad tenderar alla problem att bli allas problem.

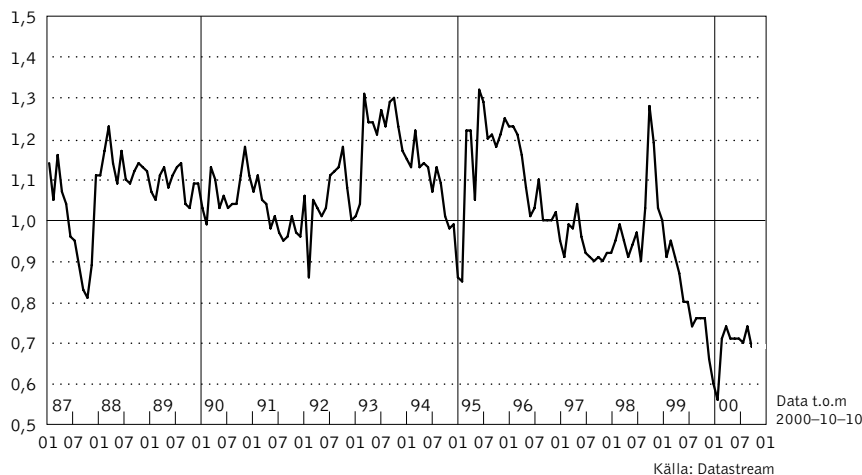
Å andra sidan ska också noteras att den amerikanska ekonomin på många sätt är i bättre skick idag än jämfört med situationen i samband med 1987 års börsras. Exempelvis är ekonomin väsentligt mindre inflationistiskt präglad, och de offentliga finanserna är nu i gott skick, till skillnad från läget i slutet av 1980-talet. Den amerikanska ekonomin är kort sagt mer stryktålig nu, och detsamma gäller även flertalet andra utvecklade länder. En större makroekonomisk stabilitet innebär att negativa överraskningar torde kunna hanteras på ett sätt som inte innebär svårartade bakslag i den ekonomiska utvecklingen.

I förra årets stabilitetsrapport analyserades värderingen av den amerikanska börsen med den s.k. Fed-modellen. I modellen (som snarare är ett relations-tal) sätts det inverterade p/e-talet i relation till den tioåriga obligationsräntan. Relationstalet 1 anger ett neutralt läge, medan ett värde under 1 indikerar en ”övervärdering”. ”Fed-modellen” beräknad för S&P 500¹ visar att värderingen av New Yorkbörsen ligger kvar på samma höga nivå som i den förra rapporten. Den höga värderingen innebär ett motsvarande krav på höga

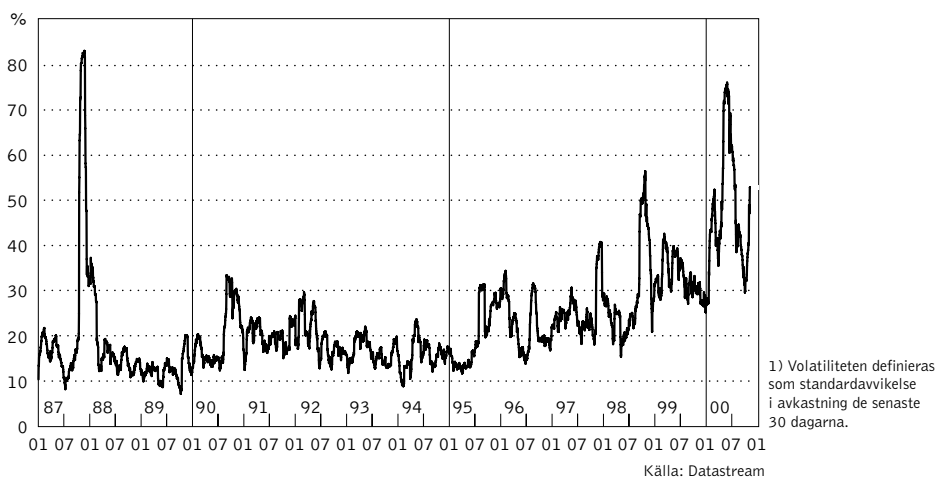
¹ Standard & Poor 500 (S&P 500) är ett bredare aktieindex än det mer välkända Dow-Jones. S&P 500 innehåller de största bolagen från både DJ och Nasdaq och ger i så måtto en bättre bild av den amerikanska aktiemarknaden.

framtida vinster, och knäckfrågan blir därmed om vinstutvecklingen framöver kommer att leva upp till detta; vinstvarningar från en rad stora bolag visar att vinstförväntningarna kan vara för högt ställda.

FED-MODELLEN S&P 500



VOLATILITET NASDAQ¹⁾



Ökad volatilitet, ökade spreadar, minskad likviditet ?

När det gäller volatiliteten kan konstateras att en tydlig ökning skett. Detta är inget specifikt amerikanskt fenomen, utan går igen också i andra länder, inklusive Sverige.

Hög volatilitet kan indikera hög risk och stor osäkerhet beträffande aktievärderingen. I så måtto kan detta utgöra en varningssignal, och det är alltid ett skäl till skärpt uppmärksamhet. Men volatilitet behöver inte vara något negativt och oroande i sig.

Osäkerhet på denna – eller på någon annan – del av finansmarknaden kan, för det första, också ses som en avspeglning av en osäkerhet av mer fundamental natur: ny teknik, nya aktörer och institutionella förändringar påverkar hävdvunna samband, referensramar och reaktionsmönster, och framtvingar en ”sökprocess” där volatilitet är ett av uttrycken. Volatilitet kan, för det andra, också ses som ett tecken på en likvid och välfungerande marknad; det stora problemet är snarare om marknadens likviditet är otillräcklig för att matcha det transaktionsbehov som volatiliteten är ett uttryck för. Här kan

riskan finnas att aktörerna av något skäl – där en ”onormalt” hög volatilitet förvisso kan vara ett – ändrar sina preferenser mot en (alltför) hög riskaversion. Då kan likviditeten påverkas negativt och därmed marknads funktionsförmåga.

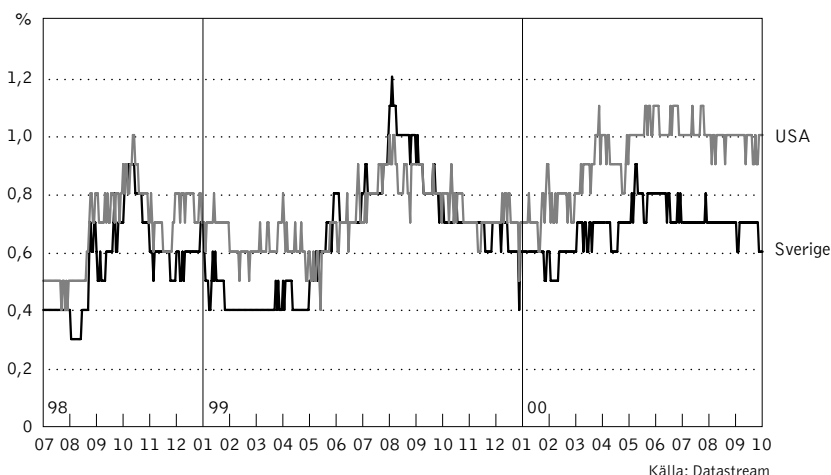
I det avseendet finns anledning att påpeka att det finns drag i strukturutvecklingen som tenderar att minska likviditeten i vissa marknader; bland annat har förändringar i form av en ökad elektronisk handel påverkat marknadsstruktur och handelsmönster på ett sätt som gjort det svårare att upprätthålla market-maker funktionerna, det vill säga aktörer som ställer tvåvägspriser och därmed bidrar till att hålla marknaden likvid. Å andra sidan finns inslag i den trend mot flera och mer ”direktdeltagande” aktörer på marknaderna, som möjliggörs av ny teknik, i andra avseenden förbättringar av marknaderna funktionsförmåga, till exempel vad avser transparens.

Ett annat utvecklingsdrag är de förändringar som pågår på emittentsidan med den huvudsakliga innebörden att statsupplåningen minskar i betydelse i hägnet av minskade budgetunderskott och statsskulder, samtidigt som den privata räntemarknaden växer, delvis som en reflex av krympande eller stagnerade statspappersmarknader, men också som ett uttryck för en allmän tendens till en ökad grad av marknadsfinansiering för större företag. I Europa har EMU för övrigt inneburit något av en katalysator för denna utveckling.

Dessa tendenser gäller alltså, mer eller mindre uttalat, i flertalet utvecklade ekonomier. Statsobligationer har, fram tills nyligen, utgjort det självklara ankaret i räntebildningen. De har också fungerat väl i den rollen av det skälet att de inte innefattar någon kreditrisk som marknaden måste prissätta – låntagaren staten går ju inte i konkurs. I framtiden kan dessa papper inte fylla den rollen på samma sätt, varför marknaderna i växande grad börjat söka privata papper som nya s.k. benchmarks för handeln. Detta innebär både en osäkerhet och en viss fragmentering av marknaderna vilket också kan vara problematiskt ur likviditetssynpunkt.

Allt detta kan i sin tur kopplas till de växande ränteskillnaderna – de så kallade spreadarna – mellan olika räntepapper, som också kunnat noteras i flertalet ekonomier. Också här kan resonemanget beträffande volatiliteten tillämpas: växande spreadar kan å ena sidan ses som ett uttryck för allt bätt-

**KREDITSPREAD
DIFFERENS MELLAN 5 ÅRS SWAP OCH 5-ÅRIG STATS OBLIGATION**



re fungerande marknader, ett bredare utbud av papper och en allt bättre fungerande prisbildning.

Å andra sidan kan växande spreadar i vissa lägen också vara ett tecken på växande osäkerhet och risker, och en varningssignal för annalkande systemproblem; den snabba ökningen av spreadarna hösten 1998, i skuggan av Asien-krisen, är ett exempel på när spreadarna ökar som en effekt av en ökad riskaversion i marknaden. Att spreadarna därefter inte kommit tillbaka till den nivå som rådde före hösten 1998 skulle kunna tolkas som ett utslag av de mer strukturella utvecklingsdrag som berörts.

Sammanfattningsvis kan alltså sägas att när det gäller problemkomplexet volatilitet – spreadar – likviditet, framstår likviditeten som den faktor som är mest kritisk ur ett stabilitetetsperspektiv; om utvecklingen av volatilitet och spreadar båda kan diskuteras i såväl plus- och minustermer, utgör riskerna för en försämring av likviditeten i marknaderna något entydigt negativt. Indikationerna på att den internationella likviditeten försämrats på flera marknader är därmed något som kräver skärpt uppmärksamhet.

3.3 De finansiella företagen i Sverige – lönsamhetsutveckling och kapitalstyrka

Kreditinstituten

De allt bättre rörelseintäkterna och en måttlig kostnadsökning medförde att rörelseresultatet i kreditinstituten per juni 2000 förbättrades påtagligt, från 16,3 till 31,5 miljarder kronor, jämfört med juni 1999. Av de fyra stora bankkoncernerna visade Föreningssparbanken och SEB den mest positiva förändringen. Det så kallade I/K-talet mäter hur stora intäkter (I) varje kostnadskrona (K) ger. Detta är ett grovt men illustrativt och ofta använt mått på kostnadseffektiviteten i företagen. I juni 1999 var I/K-talet före kreditförluster 1,6. Det ökade till 1,8 per juni 2000.

RÖRELSERESULTAT (RR) OCH RÄNTABILITET PÅ EGET KAPITAL (RE) I DE FYRA STORA BANKKONCERNERNA

	Juni 1999		Juni 2000	
	RR, mdkr	Re, %	RR, mdkr	Re, %
S E B	2,8	16,0	5,4	22,3
Handelsbanken	4,4	17,9	6,1	23,4
Föreningssparbanken	3,6	18,1	5,3	24,5
Nordic Baltic Holding	6,9	19,9	11,3	18,6

Källa: Årsredovisningar

Räntabiliteten beräknad som relationen mellan rörelseresultat och justerat eget kapital förbättrades också, om än inte lika dramatiskt. I juni 2000 var denna 18,4 procent mot 16,7 procent ett år tidigare.

VINST I FÖRHÅLLANDE TILL EGET KAPITAL

	Juni 1999	Dec 1999	Juni 2000
Bankkoncerner/grupper	18,6	18,0	20,4
Kreditmarknadsbolag konc./grupper	12,1	7,3	7,2
Sparbanker	10,3	6,5	12,0
Övriga fristående banker	3,8	7,4	16,7
Övriga fristående kreditmarkn.bolag (inkl Skeppsh.)	16,0	10,2	11,1
Totalt företag och konc./grupper	16,7	15,3	18,4

Kreditförlusterna har under flera år varit sjunkande vilket lett fram till en historiskt mycket låg nivå. Denna ökade dock något mellan halvårskiftena 1999 och 2000. Från att i juni 1999 legat mycket nära noll växte kreditförlusterna till 1,9 miljarder kronor. Den totala volymen problemkrediter har också ökat, från 19,0 till 23,5 miljarder kronor.

När kreditförlusterna var som störst under finanskrisen (1992) uppgick förlusterna till cirka 75 miljarder kr eller drygt 5 procent av den samlade utlåningen. En fråga som kan ställas är vad som skulle hända om kreditförlusterna ökade påtagligt, inte till de exceptionella nivåer som nåddes under de första åren på 1990-talet, men exempelvis till nivån 1 procent av lånestocken. Detta skulle i kronor motsvara en sammanlagd förlust på drygt 30 miljarder. Det skulle innebära att rörelseresultatet (drygt 60 Mdr om rörelseresultatet för 2:a halvåret antas detsamma som för 1:a halvåret) i princip skulle halveras. Marginalen är således god. Appliceras en lika stor nedskrivning på enskilda institut kan konstateras att alla storbanker klarar detta inom ramen för det antagna rörelseresultatet. För ett antal mindre institut skulle dock kreditförlusterna bli större än rörelseresultatet.

När det gäller bilden av den svenska banksektorns finansiella läge skall också noteras att *ratingen* har justerats för vissa av bankerna. SEB drabbades av en sänkning av så kallad long-term rating till A- och negativ "outlook" i samband med BfG-förvärvet. I Nordic Baltic Holding (NBH) erhöll alla tre ingående banker A+ och stabil "outlook" genom skapandet av den nya koncernen. Vidare är det notervärt att de *svenska bankaktierna* haft en signifikant bättre utveckling än bankindexar i Europa eller USA (se diagram nedan). Skillnaderna kan tolkas på flera sätt. Ett skäl kan vara att de svenska bankerna uppfattas som kostnadseffektiva och framsynta beträffande IT- och struktursatsningar. Ett annat kan vara att svenska banker uppfattas ha lägre riskexponeringar än exempelvis de amerikanska bankerna, där exponeringen mot börsutvecklingen anses större. Ett tredje skäl kan vara förväntningar om fortsatta förvärv och strukturaffärer.

BANKINDEX, USA, SVERIGE, EUROPA



Sammantaget ger detta en bild av generellt god lönsamhet och god finansiell ställning i de svenska kreditföretagen. Därmed är också utgångsläget gott vad beträffar motståndskraft mot finansiella störningar och stabilitetshot.

Säkerheter

En grundläggande del i en banks kreditriskhantering är att ta säkerhet för utlåningen. Som säkerhet, eller pant, kan användas olika slag av tillgångar, exempelvis värdepapper eller fastigheter. Man kan också säkra sig med olika former av garantier; borgensåtaganden är ett exempel. Tittar man på bankernas totala utlåning och vilket slag av säkerhet denna backas upp med framgår nedanstående fördelning.

OLIKA SLAG AV SÄKERHET I PROCENT AV BANKERNAS UTLÅNING

	Juni 1999	Juni 2000
Bostadsfastigheter	44	41
Blancokrediter	13	16
Affärsfastigheter	5	5
Företagsinteckningar	3	3
Aktier, förlagsbevis	1	2
Industrifastigheter	2	2
Borgen	2	2
Övrigt*	30	29
	100	100

*består till stor del av krediter till motpart med riskvikt lägre än säkerheten, ex vis lån till kommuner

Förändringarna i fördelningen är generellt sett måttliga. En viktig förändring framgår dock: blankokrediternas andel ökar från 13 till 16 procent, vilket beloppsmässigt svarar mot cirka 60 Mdr kronor vilket kan jämföras med den totala utlåningsökningen mellan halvårsskiptena på cirka 90 Mdr. Det kan också noteras att andelen blankokrediter sakta ökat under 1990-talets lopp. Även om detta mönster måste tolkas med viss försiktighet – det har ofta visat sig svårt för bankerna att renodla vad som faktiskt är blanko och vad som helt eller delvis backas upp av säkerhet i någon form – är detta likafullt en indikation på en pågående riskuppbyggnad som FI har anledning att närmare analysera och följa upp

Utlåning mot säkerheter i affärsfastigheter och industrifastigheter har minskat sedan början av nittiotalet, till en del beroende på att finansieringen av denna typ av investeringar i ökad grad sker utanför banksystemet. Under de senaste två åren har dock en viss uppgång kunnat noteras. Sett till endast senaste året, dvs från juni 1999 till juni 2000 har nivån åter sjunkit tillbaka.

Utlåning mot aktier som säkerhet är, som framgått och diskuterats tidigare, av marginell omfattning.

Riskvägda belopp

Med riskvägt belopp avses ett schablonmässigt beräknat värde som utgår från alla placeringar och åtaganden i och utanför balansräkningen. Det riskvägda beloppet avses avspegla det värde som kan anses exponerat för förlustrisk.

Bankernas riskvägda belopp i förhållande till balansomslutning och off-balance åtaganden kan alltså indikera relationen ”risk” och verksamhetens storlek. Först ska dock sägas att det är svårt att dra några entydiga slutsatser eftersom nominella belopp på derivatkontrakt får ett mycket stort genomslag. Med denna reservation i minnet kan man likväl urskilja en ökning

sedan årsskiftet. Det riskvägda beloppet i relation till balansomslutning och off-balance-åtaganden ökade från 11 till 17 procent. Bortser man från de nominella beloppen på derivatkontrakt visar förhållandet mellan riskvägt belopp och balansomslutning plus övriga off-balanceåtaganden en mycket jämn nivå kring 44 procent de senaste två åren.

Kapitaltäckning

Vad innebär kapitaltäckning ?

Grundtanken med kapitaltäckningsregler är att ett finansiellt företag skall ha en "krockkudde" av eget kapital för att kunna möta förluster utan att drabbas av akuta finansiella problem; problem som annars kan leda till dominoeffekter på andra företag, dvs. det som brukar kallas systemrisk. I det system som tillämpas idag sorteras engagemangen i huvudsak in i fyra olika fack – ett för lån till staten, ett för lån till banker, ett för lån med säkerhet i bostadsfastigheter och ett för lån till företag och hushåll, och med fasta vikter på 0, 20, 50 respektive 100 %. Beroende på hur bankens engagemang fördelar sig mellan dessa kundkategorier, erhålls ett s.k. riskvägt belopp som ställer motsvarande krav på kapitalbasens, eller om man så vill "krockkuddens" storlek. Svagheten med detta system är att det är schabloniserat och trubbigt och inte tar hänsyn till att den verkliga risken för lån inom dessa olika kategorier i praktiken kan skifta avsevärt. Detta är bakgrunden till den omfattande översyn som genomförts av Baselkommittén för banktillsyn.

Kapitaltäckningskravet innebär alltså att lagstadgat krav på att relationen mellan det kapital kreditföretaget har i förhållande till de risker kreditföretaget tagit på sig, skall ha en viss lägsta nivå. Understiger relationen denna lägsta nivå skall Finansinspektionen vidta åtgärder.

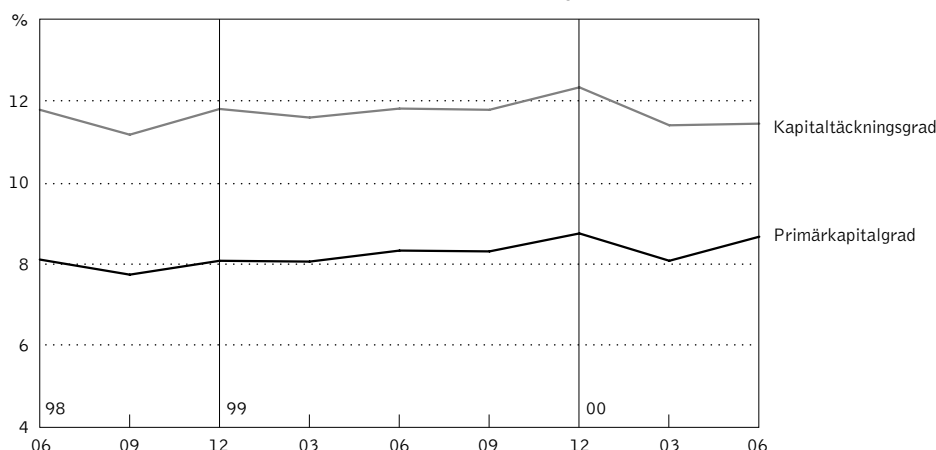
Kapitaltäckningsgraden definieras som kvoten mellan kapitalbas och riskvägt belopp och visar hur mycket kapital företagen har i förhållande till sina beräknade risker.

27

Kapitaltäckningsgraden har minskat något sedan årsskiftet då den var som högst. Utvecklingen för kreditinstituten totalt var således stabil. Trots relativt stor ökning av riskvägda beloppen – 56 procent på årsbasis – ökade kapitalbaserna i stort sett i samma takt.

Ökningen av andelen primärt kapital – d.v.s. den del av kapitalbasen som har den högsta kvaliteten, i huvudsak bestående av eget kapital – steg från 71 procent i juni 1999 till 76 procent i juni 2000. Kvaliteten på kapitalbasen kan därför sägas ha ökat något.

KAPITALTÄCKNINGSGRAD OCH PRIMÄRKAPITALGRAD (samtliga kreditinstitut)



PRIMÄRKAPITALRELATIONEN I PROCENT

	Dec 1998	Juni 1999	Dec 1999	Juni 2000
Bankkoncerner/grupper	6,9	7,2	7,7	7,9
Kreditmarknadsbolag/grupper	12,5	12,9	12,1	11,1
Sparbanker	20,4	19,3	21,8	21,0
Övriga fristående banker	20,8	14,3	15,2	14,0
Övriga fristående kreditm.bolag (inkl Skeppsh.)	13,9	14,8	15,0	21,0
Totalt företag och konc./grupper	8,1	8,3	8,7	8,7

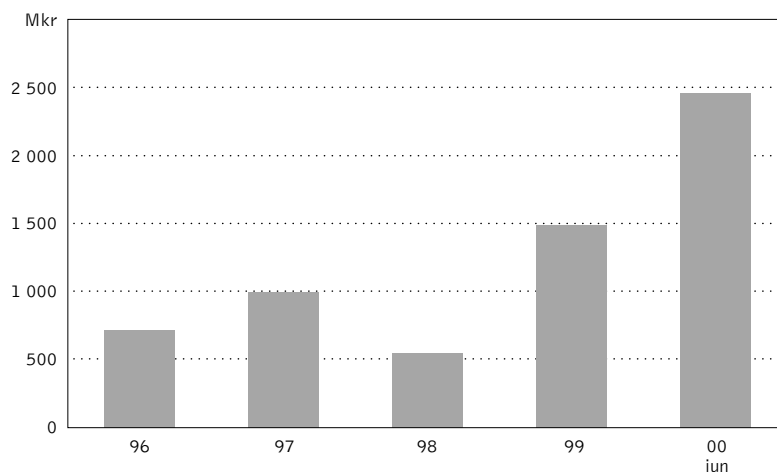
Noteras kan att de svenska bankerna i viss omfattning återköpt aktier under det senaste året vilket man gör för att behålla en hög räntabilitet. Anledningen är att man bedömer att soliditeten ändå är tillräcklig, samtidigt som man vill undvika att vara överkapitaliserad. Baksidan är att man samtidigt ökar risken i bolaget eftersom det då finns mindre kapital att ta fram i en kris-situation.

FI:s övergripande slutsats vad gäller den finansiella styrkan och riskuppbyggnaden i banker och kreditinstitut är följande: sektorns räntabilitet är alltfjämt hög. Kreditförlusterna är mycket låga och den redovisade kapitalstyrkan ligger väl över lagstadgade miniminivåer. Rapporteringen om säkerheter för utlåningen och om utvecklingen av sektorns riskvägda belopp visar inte på några avgörande förändringar vad gäller inriktning och sammansättning. Den riskuppbyggnad som pågår framstår som begränsad. Det senare kommenteras vidare i avsnitt 4.

Värdepappersbolag

De provisionsbaserade mäklari- och finansieringstjänster värdepappersbolag svarar för relaterar inte direkt till den stabilitets- och systemriskproblematik som berörts ovan för kreditföretagen. Bolagen har dock en viktig funktion att fylla när det gäller för värdepappermarknadernas funktionssätt och detta är ett viktigt skäl till den tillsyn FI utövar.

Under första halvåret ökade bolagens intjäning och rörelseresultaten förbättrades. Huvudförklaringen är den ökade börsomsättningen och volatiliteten på Stockholms fondbörs. Under första halvåret 2000 har rörelseresultaten hamnat på en betydligt högre nivå än fjolåret.

VÄRDEPAPPERSBOLAGENS RÖRELSERESULTAT

Det kan i sammanhanget noteras att provisionsintäkternas andel av rörelse-resultatet ökat. Marginalerna i kundhandeln börjar visa en positiv trend. Detta är ett uttryck för att branschen åter börjar tjäna pengar på sin kärn- verksamhet. Vidare kan konstateras att nettoresultatet av handel i eget lager fått en allt större resultatpåverkan. Utlåningen till allmänheten mot aktier som säkerhet har ökat kraftigt. Vid utgången av juni 2000 uppgick utlånings- stocken till närmare 11 miljarder kr, en ökning med drygt 4 miljarder sedan juni 1999.

Kapitaltäckningsgraden i värdepappersbolagen var vid senaste halvårsskiftet genomsnittligt 23 procent jämfört med 27 procent samma tid 1999. Många bolag hade dock en väsentligt bättre kapitaltäckning än detta och de bolag som uppvisade den lägsta nivån hade en kapitaltäckningsgrad på cirka 12 procent. Noteras kan att kapitaltäckningstalen har fortsatt att förbättras och uppgick till 29 procent i augusti.

Sammanfattningsvis konstaterar FI att bolagens fortsatta intjäning och resultatutveckling kommer att avgöras av börsomsättningen och börskurserna. Till den osäkerheten ska läggas det faktum att konkurrensen är mycket hård. Antalet aktörer växer och möjligheten att göra affärer via Internet fortsätter pressa bolagens aktiecourtage. Dessa omständigheter är givetvis välkomna sett från kundernas perspektiv.

Försäkringsbolag

Inte heller den verksamhet försäkringsbolagens bedriver relaterar direkt till den stabilitets- och systemriskproblematik som föreligger inom annan finansiell verksamhet. FI:s tillsyn över försäkringsbolagen motiveras av starka konsumentskyddsintressen snarare än ett stabilitetsintresse. Dock väger de stora livförsäkringsbolagen i kraft av sina omfattande bestånd och stora balanser mycket tungt som placerare på värdepappersmarknaderna. Vidare har den s.k. branschglidningen har gått långt på den svenska marknaden, och försäkringsverksamheter ingår numera regelmässigt i samma koncerner som andra finansiella verksamheter. Gränserna mellan vad som är "försäkring" och vad som är annan finansiell verksamhet blir därmed inte längre lika tydliga. Detta gör att utvecklingen i försäkringssektorn kan få betydelse även ur ett stabilitetsperspektiv.

Vidare kan noteras att skadeförsäkringssektorn skulle kunna utlösa problem av dominokaraktär vid mycket omfattande skadeutfall, exempelvis i samband med naturkatastrofer. Om återförsäkringsarrangemang och reserver vore otillräckliga skulle t.ex. stora grupper försäkringstagare kunna drabbas. Den typen av effektkedjor, där fastighetsmarknaden eller andra delar av näringslivet påverkas, vilket i sin tur slår mot den finansiella stabiliteten, utgör i och för sig en mindre sannolik hotbild, men utgör en principiellt intressant illustration till hur den typen av störningar i vissa lägen kan fortplanta sig på ett sätt som kan vara både kännbart och svårförutsägbart.

Utvecklingen i skadeförsäkringsbolagen

Liksom för finanssektorn i övrigt utgör internationaliseringen en trend som alltmer påverkar också skadeförsäkringsbranschen. Det tydligaste exemplet är de nyligen bildade nordiska skadebolaget If... med stor marknadsandel i

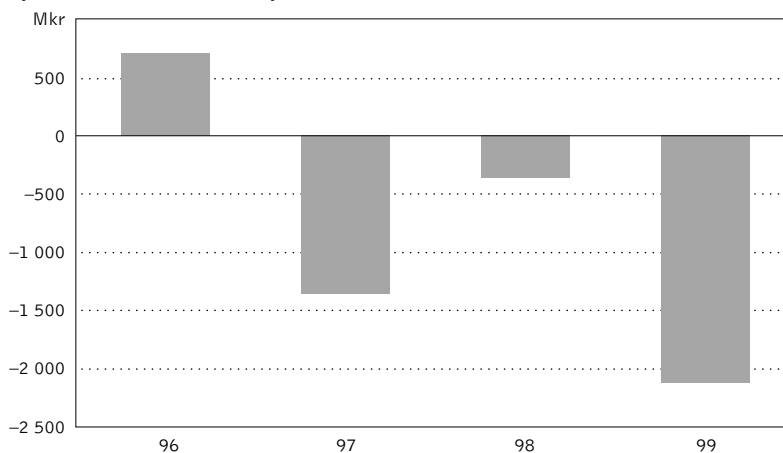
såväl Sverige, Norge och Danmark. Till bilden hör dock att många bolag verkar som ömsesidiga företag, vissa med geografiskt avgränsade verksamhetsområden, vilket är återhållande. De fördelar bolagen skulle kunna uppnå när det gäller skalekonomier vägs mot de operationella och affärsmässiga risker det innebär att genomföra ombildningar och t.ex. gå in på nya, utländska marknader.

Nackdelar med att hårt priskonkurrera på konsumentmarknaden har visat sig under senare år i form av minskande intäkter och ökande skadekostnader. Många bolag talar har mot den bakgrunden börjat prioritera resultatmål framför volymmål och marknadsandelar.

I linje med denna resultatinriktning ligger strävan mot en högre grad av prisdifferentiering på marknaden. Fokus har till viss del förskjutits från försäkrade objekt i form av hus, bilar osv. till kunder och deras förhållanden, vilket även inneburit ändrade priser för många försäkringstagare. I någon mån har även bolagen genomfört generella premiehöjningar som ett led i denna process.

Trots vissa intäktsökningar i sakbolagen under 1999, till följd av såväl premiehöjningar som ökning av volymer försämrades det tekniska resultatet ytterligare. Denna resultatnivå visar det egentliga försäkringsrörelseresultatet, inklusive en schablon för den avkastning som bolagen erhåller på förskottsinsbetalda premier.

SKADEFÖRSÄKRINGBOLAGENS TEKNISKA RÖLSERESULTAT (EXKL AVTALSFÖRSÄKRING)



Skadefallet i förhållande till premier blev extremt dåligt 1998 och återhämtade sig något under 1999. Driftskostnaderna låg kvar ungefär på samma nivå som tidigare år. Totalkostnadskvoten, där sektorns samlade drifts- och skadekostnader relateras till premier för egen räkning, förbättrades från mycket svaga 124 procent 1998 till 117 procent 1999.

Detta indikerar knappast något trendbrott i riktning mot väsentligt lägre kostnadskvoter i statistiken. Snarare har trycket på bolagen ökat under innevarande år eftersom kapitalavkastningen av allt att döma stannar på väsentligt lägre nivå än 1999. FI:s slutsats är att effektivitetsproblemen gradvis accentueras för skadebolagen som grupp.

Utvecklingen i livbolagen

På livförsäkringsmarknaden fortsätter den kraftiga tillväxten med premieökningar på ca 25 procent första halvåret 2000 jämfört med motsvarande period föregående år. Alltjämt är det nyteckningen på fondförsäkringssidan som lyfter livmarknaden till successivt högre nivåer.

Kopplingen till utvecklingen på aktiemarknaden är mycket tydlig. Detta gäller särskilt för fondförsäkringssidan men även de traditionella livbolagens resultat är i mycket hög grad beroende av den avkastning som kommer från aktieplaceringar i Sverige och i utlandet. Aktierna svarar för drygt 50 procent av placeringstillgångarnas samlade värde. Aktieportföljerna är numera jämt fördelade mellan Sverige och utlandet och för de totala tillgångarna svarar utlandsandelen för ca 30 procent.

De traditionella livbolagen noterade en anmärkningsvärt hög totalavkastning, ca 20 procent på årsbasis, både 1996 och 1999. Åren däremellan nådde bolagen genomsnittligt ca 15 procent. För första halvåret i år är dock siffran, väsentligt lägre, eller 10 procent uppräknat på helårsbasis. Genomgående har bolagens återbäringsräntor legat på nivåer under denna totalavkastning, vilket drivit upp den s.k. kollektiva konsolideringen. Skillnaden har alltså ökat mellan å ena sidan marknadsvärderade tillgångar i bolagen, å andra sidan garanterade åtaganden jämte allokerad återbärning.

LIVBOLAGENS KOLLEKTIVA KONSOLIDERING OCH ÅTERBÄRING. PROCENT

	Sept 98	Dec 98	Mars 99	Juni 99	Sept 99	Dec 99	Mars 00	Juni 00
Kollektiv konsolidering	11	19	20	20	17	30	31,5	24,9
Återbärning ränta	19	11	11	11	11	11,1	16,4	16,9

Nuvarande höga nivå på kollektiv konsolidering inom sektorn, genomsnittligt ca 25 procent, återspeglar en uttalat försiktig strategi från livbolagens sida under en följd av år. Denna strategi kan ses mot bakgrund av att volatiliteten på aktiemarknaderna ökat samtidigt som bolagen blivit mer och mer exponerade för kursrörelserna på marknaderna genom den egna placeringpolitiken. Behovet av buffertkapital har tveklöst ökat, men knappast i den omfattning som noterats mot slutet av 1999 och under första halvåret 2000, när den kollektiva konsolideringen kom att ligga utanför de av livbolagen formulerade policymålen. Gapet mellan totalavkastning och återbärning växte då i en omfattning som föranledde FI att inleda särskilda granskningar av hur bolagen efterlever sina interna policier på området. Syftet med granskningen är att undersöka om det finns anledning för FI att vidta åtgärder.

Effekter av den nya försäkringsrörelselagen

Frågan om livbolagens återbäringspolitik och efterlevnaden av de interna riktlinjer som finns har flera gånger varit föremål för uppmärksamhet från FI:s sida. De modeller av styrning som bolagen tillämpat har ibland medfört mycket omfattande uppbyggnad av den kollektiva konsolideringen. Till följd av ny lagstiftning, med verkan från och med 2002, gäller helt nya krav för livbolagens överskottshantering. Återbäringsfonden i livbolagen ska gottskrivas försäkringstagarna eller föras till en ny konsolideringsfond. Fördelningen mellan försäkringstagarna och bolagets konsolideringsbehov ska följa bestämmelser som tas in i bolagsordningen.

Denna förestående omläggningen skärper på fler sätt kraven på livbolagen. När mer tillgångar allokeras till försäkringstagarna och gränsen mellan återbärings-

medel och konsolideringemedel förtydligas skärpts kravet på minsta buffertkapital i bolagen. Parallellt måste bolagen arbeta fram tydliga modeller för den återbäringspolitik som ska drivas framöver och kommunicera dessa modeller. Båda områden är angelägna sett från FI:s perspektiv och föranleder ökad uppmärksamhet i tillsynen framöver.

3.4 En sammanfattande bild

De yttre ekonomiska betingelserna, såväl i ett konjunkturperspektiv som i ett mer strukturellt perspektiv, är utan tvekan mycket gynnsamma: den ekonomiska tillväxten är god, inflationen ligger kvar på låg nivå, räntorna är förhållandevis låga. Vidare fortsätter finanssektorns strukturomvandling i snabb takt, driven av internationalisering och teknisk utveckling, vilket ökar produktiviteten och därmed de långsiktiga lönsamhetsförutsättningarna.

För banker och andra kreditinstitut är kreditförlusterna låga och lönsamheten god. Kapitaltäckningsläget är tillfredställande. Kapitalstyrkan i de större bankkoncernerna har balanserat den riskupbyggnads som ägt rum. Vissa observationer föranleder ändå skärpt uppmärksamhet från FI:s sida, bland annat utvecklingen av blankolånen. Positivt är att belåningen med aktier som säkerhet alltså har en marginell omfattning. I generella termer kan således någon påfallande eller oroväckande riskupbyggnad inte beläggas. Huvudscenariot är alltså en fortsatt gynnsam utveckling och en fortsatt finansiell stabilitet.

När det gäller utvecklingen på mer generell nivå finns dock minst två brasklappar att foga, utöver det självklara men ibland förträngda faktum att goda konjunkturer inte är eviga.

- Det första är att goda konjunkturer kan bli för goda och leda till överhettning, inte minst på fastighets- och aktiemarknaderna, vilket ökar fallhöjden och snabbheten i den nedgång som sedan kommer, och som då slår med särskild kraft på den finansiella sektorn.
- Det andra problemet är att de internationella finansiella obalanser som byggts upp under senare år, tillsammans med den naturliga osäkerhet som präglar många finansiella marknader i kölvattnet av stora och snabba strukturella förändringar, innebär stabilitetsrisker som inte kan negligeras. Dessa risker utgörs både av risker av makroekonomisk karaktär, och risker relaterade till vissa finansiella delmarknaders likviditet och allmänna funktionsförmåga.

Jämfört med läget för ett år sedan förefaller sannolikheten för vissa störningar ha minskat, medan andra kan ha ökat; den ”pyspunka” som präglat börsutvecklingen under det senaste halvåret torde ha minskat risken för och de potentiella effekterna av ett stort börsras, samtidigt som de växande obalanserna när det gäller bytesbalanser och valutakurser snarast ökat. En aspekt av de sjunkande aktievärdena som kan innebära ett latent stabilitetsproblem är att det enligt vissa bedömare finns en hel del orealiserade förluster hos olika finansiella intermediärer världen över som i så fall minskar marginalerna för olika negativa störningar.

Det är dock inte troligt att utvecklingen har ansträngt de större, internationellt verksamma bankerna särskilt hårt. För att ett allvarligt förlopp ska

utlösas krävs normalt att marknadsutvecklingen tar en plötslig och överraskande vändning, på det sätt som senast skedde hösten 1998. Några tecken på det slaget av omfattande instabilitet har inte visats under innevarande år, men väl tecken på betydande osäkerhet och bristande likviditet på marknaderna.

I förra årets rapport gjordes iakttagelsen att ”riskaptiten” hos de stora finansiella aktörerna generellt sett minskat sedan hösten 1998 som en följd av de störningar som då inträffade – främst i form av LTCM-krisen – då man drog ner sina exponeringar och sina åtaganden. På så sätt minskade man sina motpartsrisker – men å andra sidan minskade likviditeten i marknaderna. Sett ur ett stabilitetsperspektiv var det alltså fråga om utveckling med både positiva och negativa inslag. Utvecklingen under det senaste året pekar på ett i stort sett oförändrat läge i dessa avseenden.

Den lägre riskaptiten har medfört prispress, särskilt på de segment av marknaderna där värdepapper med sämre rating och större kreditrisk hanteras. På de större aktiemarknaderna har kraftiga kurskorrigeringar ägt rum under 2000, inte minst för bolag inom ”den nya ekonomin”.

Att väga samman risker och sannolikheter för olika förlopp är självklart en mycket vansklig uppgift. En närliggande slutsats torde dock kunna vara att sannolikheten för yttre störningar, sett utifrån ett finanssektorperspektiv, totalt sett är ungefär oförändrad nu jämfört med läget förra hösten. Liksom föregående år finns det en betydande osäkerhet vad gäller den fortsatta utvecklingen i USA, där en ”hårdlandning” – om den skulle inträffa – skulle ge omfattande konsekvenser på det finansiella området.

Att bedöma sannolikheten för att en viss störning ska inträffa – till exempel ett börsras eller en fastighetskrasch – under ett visst tidsintervall och vilka konsekvenser det i så fall får är en närmast omöjlig uppgift. Dessutom har ofta visat sig vara så att de kriser och störningar som faktiskt inträffat ofta inte ens varit identifierade på förhand, än mindre varit föremål för någon sannolikhetsbedömning eller analys. Men likafullt har de slagit till, och kommer säkert att göra så även i framtiden. Den viktiga lärdomen av detta, både för företag och för myndigheter, är dock inte att framåtriktade riskbedömningar skulle vara meningslösa. Tvärtom är det viktigt att så långt möjligt identifiera och värdera relevanta risker. Samtidigt är det lika viktigt att bygga upp en mental, finansiell och praktisk beredskap att hantera också de risker och problem som man inser *inte* låter sig identifieras och värderas på förhand.

I det följande kapitlet görs en mer detaljerad genomgång av några mer specifika riskområden som ansluter till den struktur av risktyper som Finansinspektionen sedan en tid löpande följer och analyserar. I detta sammanhang diskuteras fyra slag av risker: Kreditrisker, marknadsrisker, försäkringsrisker samt operativa risker. Beträffande operativa risker diskuteras dessa också utförligare i rapportens temadel.

Syftet med genomgången är att i någon mån tränga bakom den generella bild som redovisats ovan. Det skall påpekas att det självfallet inte kan bli fråga om någon fullständig genomgång av alla relevanta riskfaktorer på respektive område, utan om ett urval av faktorer och frågeställningar FI bedömt intressanta i nuvarande situation.

4. FI:s analys av riskområden

SLUTSATS

Allmänt sett är den riskuppbyggnad som pågår inom de olika riskområdena att betrakta som måttlig. På vissa områden finns dock tendenser som i sin förlängning kan bli problematiska. Det finns också områden där en mer ingående kartläggning och analys behövs för att bedöma riskerna och förmågan att hantera dem. Alla dessa områden kräver fortsatt analys, bevakning och uppföljning från FI:s sida.

4.1 Kreditrisker

Ökade kreditvolym

En god konjunktur med sjunkande arbetslöshet, växande inkomster och ökad framtidstro i kombination med tidigare eftersatta investerings- och reinvesteringsbehov, har lett till att kreditexpansionen tagit fart. Detta är en naturlig del i konjunkturförloppet och i så måtto inget att oroa sig för. När det gäller finansiell stabilitet är de viktiga frågorna dels om kreditexpansionen står i rimlig relation till den ekonomiska utvecklingen i stort, uttryckt exempelvis i termer av BNP-tillväxt, dels om kreditprövningen och kreditgivningen har en sådan kvalitet att inte kreditriskexponeringar byggs upp som blir svåra att hantera i ett kärvare allmänekonomiskt klimat – den historiska erfarenheten visar tämligen entydigt att det är i de goda tiderna som kreditgivare, till synes aningslöst, kan gå in i alltför många och alltför riskabla projekt som senare slår ut i kreditförluster.

Hur expansionen mer exakt tagit sig ut framgår av tabellen nedan. I sammanhanget ska noteras att företagens utlåning numera inte enbart, eller nästan enbart, avser den svenska marknaden. Genom den svenska banksektorns snabba internationalisering i allmänhet och dess ”nordenisering” i synnerhet, sker en växande del av utlåningen till s.k. utländsk allmänhet.

UTLÅNINGSTILLVÄXT I SVERIGE. FÖRDELNING PÅ LÅNTAGARE (MKR)

	Juni 1999	Juni 2000	Förändring (årsbasis)
Icke-finansiella företag	1 001 551	1 019 581	1,8 %
Hushåll inkl personliga ftg	845 980	914 576	8,1 %
Övriga	147 889	154 607	4,5 %
Svensk allmänhet totalt	1 995 420	2 088 764	4,7 %

Den totala utlåningen till svensk allmänhet uppgick alltså till strax över 2 000 miljarder kronor i juni 2000. Ökningstakten för utlåningen till allmänheten under andra kvartalet var dock marginellt lägre än föregående kvartal. Noteras kan att tillväxten ungefärligen ligger i linje med tillväxten i nominella BNP vilket kan utnyttjas som en grov indikation på att utlåningstillväxten i generella termer kan anses rimligt balanserad

Utlåningen från banker och andra kreditföretag till hushåll och personliga företagare har som framgår ökat betydligt kraftigare än företagsutlåningen, vilket gjort att hushållsutlåningen totalt sett nu är nästan lika stor som före-

tagsutlåningen. Traditionell bankutlåning får med andra ord alltmera av "retail"-prägel, vilket till en del avspeglar tendensen mot att framför allt större företag finansierar sig direkt via värdepappersmarknaderna; som en indikation kan nämnas att utgivningen av företagsobligationer och företagscertifikat ökat med över 30 procent mellan juni 1999 och i år.

Några finansiella risker

Nedan ges några exempel på olika typer av risker. Katalogen är långtifrån fullständig och beskrivningarna utgör inga fullödiga definitioner.

35

Kreditrisk: Risken att en motpart inte kommer att uppfylla sina ekonomiska åtaganden, exempelvis att fullt ut betala räntor och amorteringar på ett lån eller att uppfylla ett garantiåtagande.

Marknadsrisk: Risken för värdeförändring av finansiella instrument (tillgångar, skulder, eller kontrakt utanför balansräkningen) på grund av ändringar i räntor, valutakurser, aktiekurser eller råvarupriser. Även fastigheter kan ge upphov till marknadsrisk, till exempel som placeringstillgångar för försäkringsbolag.

Likviditetsrisk: Risken att inte kunna infria sina betalningsförpliktelser vid förfallotidpunkten utan att kostnaden för att erhålla betalningsmedel ökar avsevärt. Likviditetsrisken kan yttra sig t.ex. genom att en förfallande upplåning inte går att omsätta på normala villkor eller genom att normalt likvida finansiella instrument inte går att sälja utan att driva fram en prisnedgång.

Operativ risk: Risken för direkta eller indirekta förluster till följd av icke ändamålsenliga eller misslyckade interna processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser. Till de externa händelserna hör bl.a. brott och olyckor.

Försäkringsrisk (skaderisk): Risken för att händelser inträffar som leder till ersättningsanspråk enligt försäkringsavtal.

Försäkringsrisk (matchningsrisk): Risken för att värdet av de tillgångar som ett försäkringsföretag använder för skuldtäckning utvecklas på annat sätt än de försäkringstekniska skulderna.

I praktiken är det ofta svårt både att jämföra och att exakt avgränsa olika slags risker. Risktyperna har, för det första, olika karaktär. När en bank tar på sig kreditrisker eller ett försäkringsbolag tar på sig skaderisker är det uttryck för ett medvetet, kalkylerat risktagande och en central del av affärsidén. I detta ingår att risker i viss utsträckning materialiseras. Det är först när förlusterna blir större än de förväntade som problem uppstår. När det gäller operativa risker, däremot, är det något som dels är aktuellt för alla slags företag, dels har karaktär av improduktiv kostnad.

För det andra finns en viss utbytbarhet mellan olika slag av risker; genom att exempelvis korta ner tiden mellan avslut och avveckling på valuta- eller värdepappersmarknaderna kan marknadsriskerna reduceras, men kanske till priset av öka de operativa risker.

För det tredje kan en viss typ av risk under ett händelseförlopp länkas till och "avlösas" av en annan. Ett bank där en viktig lånekund inte betalar sin ränta och amortering på utsatt tid drabbas av en likviditetsrisk. Banken kan då, för att uppfylla sina egna betalningsförpliktelser, bli tvungen att låna upp pengar. Om ränteläget under tiden utvecklas oförmånligt drabbas man också av en marknadsrisk. Senare kan det visa sig att den som skulle betala är insolvent. Därmed blir det fråga om kreditrisk. Vidare kan tänkas att det insolventa företagets prekära läge delvis förorsakas av bristande intern kontroll, det vill säga en operativ risk.

Sammantaget kan sägas att utlåningsexpansionen i aggregerade termer är betydande, men kan inte anses som exceptionell och knappast heller oroande utifrån de makroekonomiska förutsättningar som råder. Däremot kan finnas delar av eller aspekter på kreditgivningen som inte nödvändigtvis behöver vara ”oroande” men som ändå kan vara viktiga att observera i så måtto att de kan indikera olika slags strukturella förändringar som är eller kommer att kunna bli av betydelse i ett stabilitetsperspektiv. Finansinspektionen har mot den bakgrunden sökt tränga något bakom de aggregerade siffrorna, utifrån ett antal frågeställningar.

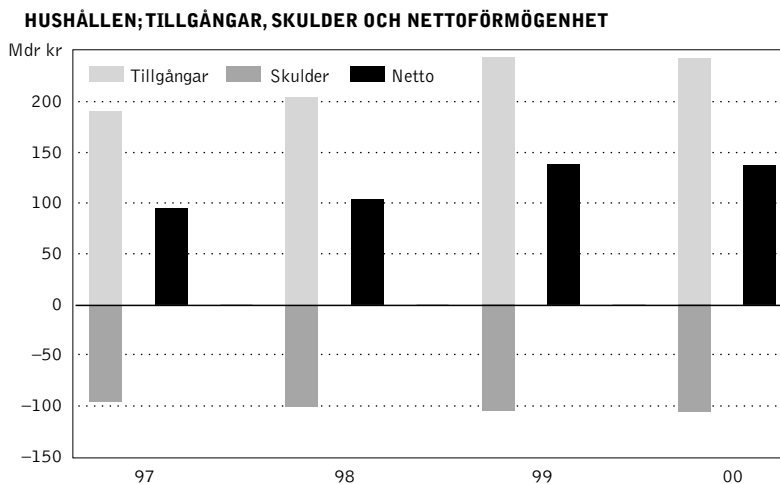
En sådan har varit om det bakom den ökade hushållsutlåningen döljer sig delområden med mycket snabb kreditillväxt eller områden där kreditföretagen kan tänkas tillämpa en alltför ”generös” kreditprövning. Till den ändan genomfördes i maj-juni en enkät till ett urval av banker och andra kreditinstitut.

En annan fråga är hur tendenserna ser ut när det gäller företagsutlåningen. Allmänt är, som framgått, expansionen måttlig samtidigt som konjunkturen är god och konkurserna få. Inom vissa delområden kan det dock finnas anledning till förhöjd uppmärksamhet, och här diskuteras därför utlåningsutvecklingen när det gäller företag inom den s.k. nya ekonomin, och visavi den kommersiella fastighetssektorn. Även här har en enkät genomförts. En tredje fråga som uppmärksammats rör kreditgivningen med aktier som säkerhet.

Kreditgivningen till hushållen

Hushållens finansiella ställning

Statistiken över hushållssektorns samlade finansiella ställning visar att betydande förstärkningar har skett. Detta beror dels på växande disponibelinkomster, dels på en mycket gynnsam förmögenhetsutveckling, åtminstone fram till och med första halvåret i år. Nysparandet har dock varit anmärkningsvärt lågt under senare år. Den starka inkomstutvecklingen i kombination med ökad skuldsättning har alltså främst resulterat i en kraftigt stigande privat konsumtion.



FI:s bedömning av hushållssektorn utgår från ett antagande om stabilt växande inkomster och måttligt växande skulder framöver. Hushållens räntebörda kommer att öka, men från en låg nivå. Med en skuldkvot i relation till disponibelinkomster strax över 100 procent ligger räntebetalningarnas motsvarande andel på cirka 5 procent i utgångsläget. Högre räntor kommer förvisso att ge åtstramningseffekter under 2001 och 2002, men för att drastiskt försämra hushållens sektorns samlade solvens och betalningsförmåga måste dagens räntenivåer i princip fördubblas. Ett sådant scenario framstår som mycket osannolikt. Något trendbrott för nysparande och konsumtion är alltså inte att vänta under de närmaste 1 å 2 åren, och måttliga svängningar i aktieportföljernas marknadsvärden torde inte annat än marginellt komma att påverka hushållens inkomstanvändning i termer av konsumtion och sparande.

37

Själva storleken och fördelningen av hushållens finansiella placeringar är heller inte en faktor av primär betydelse för diskussionen om finansiell stabilitet. Man bör dock vara uppmärksam på de makroekonomiska kopplingar som finns mellan värdeförändringar i t.ex. aktieplaceringar och utvecklingen av framtida konsumtionsefterfrågan.

Det ska dock noteras att resonemanget ovan handlar om utvecklingen för hushållen totalt sett. Givetvis finns betydande skillnader mellan hushåll i olika inkomslägen, med olika boendeformer, olika familjekonstellationer och så vidare.

Kreditprövningen

Som framgått sker för närvarande en snabb expansion av utlåningen till hushållen. Mot den bakgrunden gjorde FI under våren 2000 en uppföljning av de rutiner för kreditprövning som banker och andra kreditföretag arbetar efter för att säkerställa att riskuppbyggnaden i företagen sker i kontrollerade former.

Vid genomgången framkom att utlåningstillväxten till hushållen överlag var stark, men att betalningsförmågan hos hushållen också växer genom bättre inkomstutveckling, minskade arbetslöshetsrisker och en i utgångsläget låg skuldsättningsgrad. Till de positiva faktorerna hör också att hushållssektorn möjliggör för bankerna att sprida sina risker på ett stort antal engagemang av begränsad storlek. Det finns här ganska goda möjligheter att beräkna genomsnittliga förlustsannolikheter och för att korrekt prissätta olika engagemang. FI kunde också konstatera att vissa företag stramat upp sin utlåningspolicy på vissa punkter, exempelvis i form av införande av lägsta kontantinsats vid bostadsfinansiering.

Rådgivning och skuldsanering

Även om riskexponeringen gentemot den samlade hushållssektorn får anses som begränsad och väl diversifierad gäller likväl att en minoritet av hushållen hamnar i sårbara lägen när skuldbördan är för hög i förhållande till inkomster och betalningsförmåga. En plötslig, negativ inkomstutveckling eller oväntat stor räntehöjning kan givetvis allvarligt störa hushållsekonomi. Särskilt känsligt är om räntan för bokkrediter skulle drivas upp kraftigt. Vidare kan en kombination av sjunkande aktiekurser och stigande räntor få större effekt än tidigare.

I samband med en rundringning FI gjort till ett antal budget- och konsumentrådgivare i kommunerna, noterar dessa för närvarande ett växande behov av rådgivning för de ekonomiskt mest utsatta hushållen. En förklaring ligger i att fler hushåll, genom övergång från arbetslöshet till sysselsättning i rådande gynnsamma konjunkturläge har återfått betalningsförmåga och behöver hjälp att träffa uppgörelser om amorterings- och betalningsplaner. De hushåll som drabbas av betalningsproblem har ofta skulder mot flera fordringsägare. Bokkrediter och kontokortkrediter väger givetvis tungt, men därutöver också telefon-, hyres-, studieskulder, skatteskulder mm.

Det hushåll som hamnar i akuta problem vänder sig till de kommunala rådgivarna, i första hand för att få hjälp att utreda situationen och att nå frivilliga uppgörelser med berörda fordringsägare. Om denna inledande process misslyckas, finns möjligheten att lämna in en formell ansökan om skuldsanering hos Kronofogdemyndigheten. Riksskatteverkets statistik visar att antalet ansökningar hos Kronofogdemyndigheten om skuldsanering för årets första åtta månader har ökat med cirka 10 procent, till 2.300 ansökningar, jämfört med samma period 1999.

Flera faktorer ligger bakom denna uppgång. Många som varit arbetslösa har nu fått jobb och har, som nämnts, blivit kapabla att börja reda upp sin ekonomiska situation. Ett första steg är då att pröva en skuldsanering som bygger på frivilliga överenskommelser. Positivt är också att praxis på området har utvecklats så att bl.a. banker och kreditinstitut idag gör bättre bedömningar av vilka som bör komma ifråga för skuldsanering och på vilka villkor. När de som söker skuldsanering har ett betalningsutrymme blir det intressant för fordringsägarna att söka lösningar.

En svaghet med RSV:s statistik är att den inte inbegriper det stora antal ärenden som handläggs lokalt av budget- och skuldrådgivare, primärt med sikte på att nå frivilliga uppgörelser. Uppgifter som FI erhållit tyder exempelvis på att skuldrådgivningen i Stockholmsområdet det senaste året har resulterat i frivilliga uppgörelser i cirka en fjärdedel av fallen.

Utlåning till "den nya ekonomin"

När det gäller utlåningen till företagssektorn har två områden framstått som särskilt intressanta. Det gäller dels fastighetsfinansiering, dels utlåning och andra engagemang till företag inom den så kallade nya ekonomin.

Vad beträffar "den nya ekonomin" skall först sägas att sådana uppskattningar av engagemangen och de bedömningar som kan göras utifrån dessa innebär stora problem redan av det skälet det inte finns någon entydig och allmänt omfattad definition av begreppet som sådant och, än mindre, någon statistik uppbyggd för detta; "den nya ekonomin" kan inte utan vidare avgränsas med hjälp av traditionella branschcodes. För att få en första, grov indikation har FI därför bett bankerna uppskatta sin kreditgivning och övriga finansiella engagemang till företag verksamma i IT-sektorn och som startat sin verksamhet under loppet av de senaste fem åren. Det kan ses som en relativt snäv definition, men som kan fånga in en viktig del av kärnan i den nya ekonomin. Noteras skall dock att stora, etablerade, och förvisso högteknologiska, företag som Ericsson med denna avgränsning inte ingår i målgruppen.

En hypotes som framförts i olika sammanhang, och med stöd av vissa konkreta exempel, är att många av de "nyekonomiska" företagen, efter en inledande och i huvudsak riskkapitalfinansierad period, nu börjat komma in i en

annan fas med ett större behov och en högre grad av lånefinansiering; det vill säga en om man så vill mer normal finansiell profil. I så fall skulle bankerna i motsvarande mån exponeras för kreditrisker mot denna grupp av företag. Den slutsats man så här långt kan dra utifrån det material som redovisats, och – återigen – med reservation för dels de definitions- och avgränsningsproblem som finns, dels att det som undersöks bara avser den utlåning som sker direkt från bankerna till dessa företag, tyder ändå på en klar expansion av kreditgivningen. Dock är det en expansion från en mycket blygsam nivå; inte i något fall kommer utlåningen upp till 1 procent av kreditvolymen, och i flertalet fall är den betydligt lägre än så. Slutsatsen blir således att den utveckling mot en ökad grad av lånefinansiering av företag i ”den nya ekonomin” som har påbörjats, än så länge inte satt några tydliga spår i bankernas utlåningssiffror och kreditriskexponeringar.

En speciell grupp av företag som dels har anknytning till den nya ekonomin, dels sedan en tid är tungt vägande aktörer på många nationella kapitalmarknader är telekom-bolagen. I en rad europeiska länder – inklusive Sverige – har dessa tidigare statligt ägda monopol konkurrensutsatts och privatiserats, samtidigt som verksamheten är under snabb teknisk och strukturell förändring. Detta innebär att dessa företag numera väger tungt på alla delar av finansmarknaden: på börserna, som emittenter på obligationsmarknaderna – cirka 70 procent av obligationsemissionerna i Europa bedöms härröra från telekom- och mediaföretag – och som kredittagare i banksystemen. Eftersom det handlar om en kapitalintensiv verksamhet i snabb utveckling är finansieringsbehoven stora – ett konkret exempel gäller utbyggnaden av tredje generationens mobiltelefonnät. Detta innebär växande exponeringar för de finansiella företagen, och internationellt har detta väckt debatt och även farhågor för att dessa exponeringar kan bli svåra att hantera om någon eller några av dessa stora låntagare skulle få svårigheter.

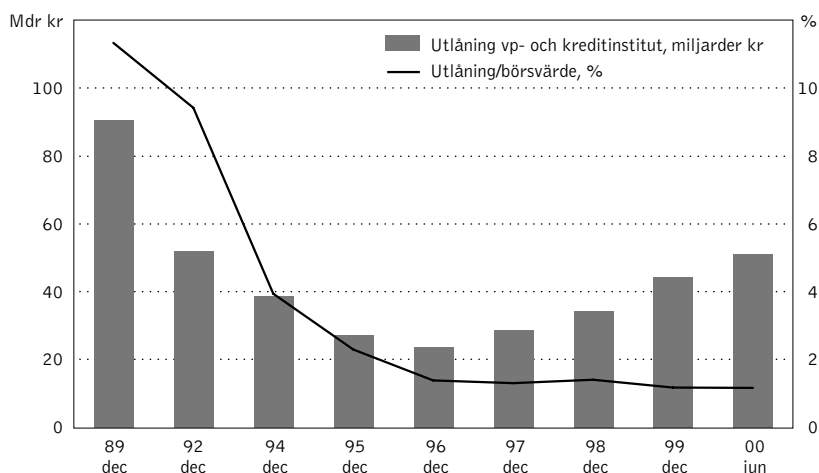
Om och i vilken utsträckning detta utgör ett potentiellt problem för de svenska finansföretagen har inte varit möjligt att analysera i detta sammanhang. Finansinspektionen kommer dock, i likhet med många andra tillsynsmyndigheter, att fortsätta följa och analysera dessa frågor.

Utlåning med aktier som säkerhet

Stabilitetsriskerna i företagen och i det finansiella systemet kan påverkas i den mån som värdestegringar på aktier används för upplåning, det vill säga om enskilda hushåll och företag lånar pengar med aktier som bakomliggande säkerhet. Så är dock inte fallet i någon större utsträckning. Den belåning som banksektorn och värdepappersbolagen svarar för är också begränsad.

Ser man på kreditföretag och värdepappersbolag uppgick deras utlåning med aktier som säkerhet i juni i år till drygt 51 Mdr kr. Detta innebär en kraftig ökning om man jämför med motsvarande siffra ett år tidigare. Samtidigt är siffran låg om man jämför med hur det såg ut i slutet av 80-talet. Vid utgången av 1989 uppgick den här typen av utlåning till 90,6 miljarder kronor. Sätter man utlåningen med aktier som säkerhet i relation till börsvärdet blir skillnaden ännu större: 1989 var drygt 11 procent av börsvärdet belånat jämfört med endast 1,2 procent vid halvårsskiftet. Det hindrar inte att framför allt värdepappersbolagens utlåning kan innebära ökade risker för dessa,

UTLÅNING MED AKTIER SOM SÄKERHET



40

om utlåningsexpansionen går snabbt – vilket den i vissa fall gjort – och framför allt om den inte hanteras på ett adekvat sätt. I detta sammanhang kan branschpraxis, rekommendationer och företagsspecifika regler för belåning av värdepapper spela en viktig kontrollerande roll. Dessa regler påverkar incitamenten för risktagande och är därför viktiga. Mot bakgrund av de ständiga förändringarna på de finansiella marknaderna bör arbetet med att löpande anpassa och uppdatera pantvärdena med hänsyn till likviditeten och volatiliteten i de instrument som belånas ses som en kontinuerlig process.

I detta sammanhang kan nämnas att Svenska Bankföreningen nyligen har gjort en översyn av sina belåningsregler och har för avsikt att publicera en uppdaterad rekommendation. De tidigare belåningsreglerna framstod i vissa stycken som mindre adekvata såtillvida att de inte i tillräcklig utsträckning beaktat de risker avseende likviditet och volatilitet som bör ingå som en central faktor för en sund belåningspraxis. Finansinspektionen anser att Bankföreningen inte heller i de nya rekommendationerna tar hänsyn till dessa viktiga faktorer. Det innebär att Bankföreningens rekommendation får betraktas som mycket allmängiltiga och inte tillräckligt utvecklade för att kunna vara styrande i ett instituts verksamhet. FI förutsätter därför att de enskilda instituten vid sidan av rekommendationen utfärdar närmare anvisningar för institutets belåning av värdepapper, exempelvis i form av en särskild instruktion för värdepappersbelåning.

Totalt sett kan dock sägas att den alltför låga nivån på utlåningen med aktier som säkerhet gör att den här typen av utlåning i vissa fall kan påverka stabiliteten i enskilda, mindre företag, men knappast i det finansiella systemet i stort. Viktigt är dock att incitamenten för risktagande ligger rätt.

Svenska bankers utlåning i övriga Norden

Samtliga fyra bankkoncerner med säte i Sverige; SEB, SHB, NBH samt FSB, har som mål att expandera närvaron och utlåningen i de övriga nordiska grannländerna. Av tabellen nedan framgår att koncernernas samlade utlåningsökning för närvarande är måttlig, ca 5 procent i årstakt, men varierande om man t.ex. jämför total utlåningsökning i Norge och Finland.

Siffrorna för Norge påverkas av att verksamheterna där väsentligen byggts upp via filialutlåning, vilken ökat förhållandevis snabbt men från en blygsam nivå. De stora tillskotten till koncernernas utlåningsstockar kommer via förvärv av andra banker, t.ex. på det sätt som NBH agerat i Danmark (Unibank) och är på väg att göra i Norge (via Kreditkassen). Genom förvärvet av Kreditkassen ökar nu NBH utlåningen i Norge med närmare 190 miljarder kronor.

DE FYRA STORA BANKKONCERNERNAS UTLÅNING TILL ALLMÄNHETEN

	Ställning, mdr kronor Per 30 Juni 00	Förändring, procent Juni 99–Juni 00
Total utlåning till allmänheten ¹⁾	2 740	5
varav i		
Danmark	275	8
Finland	275	4
Norge	50	12

1) FI:s proformaberäkning av utlåningsstockar i SHB, FSB, NBH samt SEB. Beräkningarna baseras på års- och delårsrapporter. Ingen hänsyn har tagits till valutakursförändringar.

En regional breddning i syfte att nå större kundbaser med fler hushåll och företag innebär givetvis fördelar sett ur diversifieringssynpunkt. En begränsning ligger i det faktum att den allmänna ekonomiska strukturen och utvecklingen i de övriga nordiska länderna ligger ganska nära förhållandena i Sverige. Å andra sidan torde de ekonomiska och kulturella likheterna i Norden underlätta bankernas möjligheter att styra och kontrollera sina kreditrisker.

Fastighetsmarknad och fastighetsfinansiering

Utvecklingen på fastighetsmarknaden är av flera skäl av stor betydelse för finanssektorn och dess stabilitet – något som framgick mycket handgripligt under finanskrisens år. Dels avser en betydande del av den samlande kreditgivningen fastighetsfinansiering av olika slag, dels utgör fastigheter en dominerande del av säkerhetsmassan för den utlåning banker och andra bedriver, också för andra ändamål än fastighetsfinansiering. Den grundläggande frågan ur stabilitetssynpunkt är därför om det – och med 1990-talets finanskris i någorlunda färskt minne – finns en risk att den prisuppgång och det ökande byggande vi nu ser innehåller fröet till en situation som i ogynnsamma fall kan innebära en repris av det som hände den gången.

I skuggan av det tidiga 1990-talets fastighets- och bankkris följde ett antal år med långsam prisutveckling på fastigheter och ett än lägre byggande av nya fastigheter. De senaste 1–2 åren har dock utvecklingen vänt och prisutvecklingen på fastighetssidan har tydligt vänt uppåt. För flerbostadshus uppgick prisökningen 1999 till 19 procent och för kommersiella fastigheter till 11 procent. Bostadsrättspriserna har också stigit, i synnerhet i storstadsområdena, och allra mest i Stockholms innerstad.

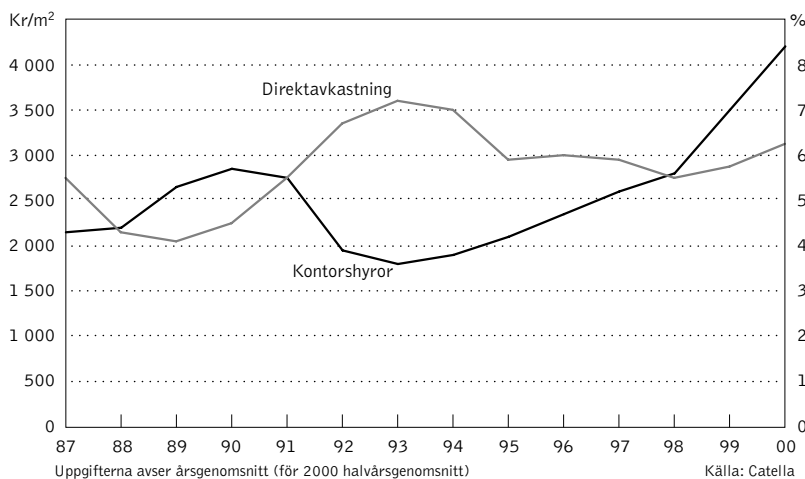
En annan viktig indikation på utvecklingen är hyresnivåerna för kommersiella fastigheter. Vakansgraderna har stadigt sjunkit sedan 1992–93, och hyran per kvadratmeter ökar nu snabbt, mest påtagligt i storstäderna och allra mest i Stockholm; topphyrorna i innerstaden har grovt sett fördubblats på två år och har i vissa fall närmast sig 7000 mkr/kvadratmeter. Prisenivåerna ligger idag högre i Stockholm än i nästan alla andra europeiska storstäder. Detta bidrar givetvis på kort sikt till en god lönsamhet i fastighetsbolagen. Samtidigt kan ifrågasättas om dessa hyror representerar en långsiktigt hållbar nivå. Detta kan innebära en ökad sårbarhet den dag konjunkturen vänder

och hyrorna sjunker. Erfarenhetsmässigt kan den typen av förlopp bli både snabba och drastiska på grund av trögrörligheten på fastighetsmarknadens utbudssida; det tar tid att möta en ökad efterfrågan med ett ökat utbud. Resultatet blir ofta överdrivna svängningar i fastighetspriserna, vilket skapar "boom and bust"-fenomen som kan utlösa problem i finanssektorn. Här finns således skäl till uppmärksamhet.

Frågan om framförhållning och beredskap inför fastighetsmarknadens cykliska förlopp är därför central. I sammanhanget kan noteras att det idag inte finns någon myndighet med uttalat ansvar att följa och analysera utvecklingen inom den kommersiella fastighetssektorn, till exempel på det sätt som Boverket gör i rollen som expertmyndighet för bostadssektorn. Med tanke på den betydelse branschen har för andra delar av näringslivet – inte enbart finanssektorn – och för infrastrukturen i samhället finns enligt FI:s uppfattning anledning att överväga om och på vilket sätt ett offentligt ansvar för bevakning och analys skulle kunna definieras även för denna del av fastighetsmarknaden.

42

KONTORSHYROR (kr/m²) OCH DIREKTAVKASTNING (%) I CENTRALA STOCKHOLM



Som en reflex av den ökade efterfrågan och de stigande priserna ökar också byggandet, efter en nära decennielång kräftgång. Dock kan noteras att det totala byggandet i Sverige fortfarande är lågt i en internationell och historisk jämförelse. I Sverige uppgick byggandet 1999 till 5,6 procent av BNP medan genomsnittet i OECD ligger på över 10 procent. Jämför man över tiden kan man konstatera att exempelvis bostadsbyggandet för tio år sen låg på 60–70 000 bostäder per år, för att sen rasa till nivån 10000 under större delen av 1990-talet. Den expansion som vi sett hittills innebär en uppgång till cirka 18 000 bostäder i år och bedömningar pekar på en fortsatt uppgång till 22 000 nästa år. Tillväxttakten är förvisso betydande, men det handlar fortfarande om historiskt sett blygsamma nivåer. Icke desto mindre är det fråga om en betydande scenförändring – exempelvis ökade ingångsättningen av nya bostäder med 36 procent under första halvåret i år, jämfört med motsvarande period förra året. Även byggandet av kommersiella fastigheter ökar tydligt, dock inte i samma snabba takt som bostadsbyggandet.

Utifrån den enkät FI riktat till de större bankerna avseende bl.a. utvecklingen av fastighetskrediterna, framgår att denna utlåning nivåmässigt är betydande, men att ökningen fram till halvårsskiftet varit mycket blygsam, i vissa fall negativ. Detta kan avspegla flera förhållanden i kombination: att nybyggandet ännu är relativt blygsamt, att bankerna fortfarande har en försiktig grundattityd till fastighetsfinansiering och att finansieringen idag i högre grad än tidigare sker vid sidan av banksystemet.

Sammanfattningsvis ser vi idag en snabb uppgång när det gäller priser och hyror i hela spektrat av fastigheter, låt vara ganska markant koncentrerat till storstadsområdena. Detta har också lett till en ökning av byggandet, en ökning som dock i varje fall än så länge är förhållandevis blygsam.

43

När det gäller betydelsen för den finansiella sektorn finns än så länge inga tecken på en fastighetsfinansiering av den riskfyllda karaktär som blev ett signum för det sena 1980-talet. Inte minst viktigt i sammanhanget är att både byggare och kreditgivare inte i någon notervärd utsträckning förefaller ha satt igång respektive finansierat kommersiella fastighetsprojekt av den typ som kallas ”spekulativ”, det vill säga som byggs i förlitan på att hyresgäster eller köpare senare skall dyka upp och betala de hyror eller priser man förväntar sig.

När det gäller bostadssidan har en betydande prisuppgång kunnat noteras, låt vara kraftigt koncentrerad till storstadsområdena. Prisstegringen härvidlag handlar dock i allt väsentligt om en reflex av ett knappt utbud och en växande efterfrågan, den senare driven av en betydande inflyttning i kombination med en god inkomstutveckling och jämförelsevis låga räntor. Sannolikt kan man hävda att detta avspeglar stelheter och ofullkomligheter i bostadsmarknadens funktionssätt, men knappast att det utgör ett problem ur finansiell stabilitetssynpunkt. Däremot finns naturligtvis, som påpekats tidigare, uppenbara risker för enskilda hushåll som drar på sig skuldbördor som i efterhand kan visa sig alltför höga.

En central faktor för om och i vilken grad störningar på fastighetsmarknaderna slår mot stabiliteten i det finansiella systemet är hur fastighetspanter värderas av kreditföretagen.

De stora svängningarna i priser och likviditet som gäller på fastighetsmarknaden är uttryck för risk, som bland annat måste mötas och hanteras med hjälp av försiktigt beräknade pantvärden. Detta för att undvika det som inträffande under det sena 1980-talet då institutens verkliga riskexponering inte matchades av bakomliggande pantvärden. De marknadsvärden som etableras måste utgöra basen för pantvärderingen. Från marknadsvärdet dras regelmässigt en ”haircut” på exempelvis 30 procent för att få fram ett belåningsvärde som innehåller en buffert för osäkerhet i utvecklingen av marknadsvärdet. Med hänsyn till den snabba uppgången i fastighetspriserna i tillväxtregionerna och med hänsyn till fastighetspanternas tyngd i den samlade säkerhetsmassan, finns anledning för FI att närmare granska om de ”haircuts” som tillämpas är tillräckliga eller om de kan behöva ökas.

4.2 Marknads- och likviditetsrisker

Marknadsrisker generellt

Marknadsrisker handlar i grunden om risker för en ogynnsam prisutveckling för olika slag av finansiella instrument, bl.a. aktier, obligationer och olika typer av derivatinstrument. Prisrörelserna speglar i sin tur förskjutningar i balansen mellan utbud och efterfrågan på marknaden. Denna balans påverkas av olika omständigheter; makroekonomiska faktorer som tillväxt, inflation och räntor men också av faktorer som återspeglar av ändrad rating och kreditrisker för enskilda emittenter av papper. När marknadsräntorna ändras får detta konsekvenser för de finansiella aktörerna.

När det gäller fördelningen av risktagandet, via positioner mellan olika aktörer, är detta i praktiken inte möjligt att överblicka. Nya finansiella instrument gör det möjligt för aktörer att ta stora positioner i en rad olika avseenden, som kan ge en mycket komplex samlad riskexponering. Utöver korta och långa positioner i aktiemarknaden går det exempelvis att ha korta eller långa positioner avseende marknads volatilitet och utöver korta eller långa positioner i räntemarknaden går det att ha positioner som avser förhållandet mellan räntor för olika löptider eller differensen mellan räntan för olika emittenter. Detta gör att det knappast går att uttala sig entydigt om vilka scenarier som är mer eller mindre farliga, eftersom det beror på vilka positioner som olika typer av aktörer faktiskt har intagit vid varje tillfälle. Summan av alla nettopositioner i dessa instrument är visserligen alltid noll, men farliga instabiliteter kan skapas om det finns stora bruttopositioner vars värde kan ändras kraftigt om det sker en plötslig omsvängning i marknads framtidsbedömning. Avgörande för stabiliteten är att aktörerna är medvetna om hur stora riskutfallen kan bli i sådana stressituationer och håller sina positioner inom de ramar som bestäms det allokerade kapitalet.

I den lägesrapport som FI gjorde förra hösten bedömdes att riskkapiten i det globala finansiella systemet påtagligt hade minskat efter de dramatiska händelseförloppen hösten 1998. Internationellt verksamma investmentbanker och affärsbanker hade kraftigt dragit ner på det kapital de engagerar i eget positionstagande. Risknivåerna hade därmed sänkts, men till priset av sämre likviditet på många värdepappersmarknader jämför med läget före krisen 1998.

Omvärldsanalysen i avsnitt 3 ger en i stort oförändrad bild av läget på de globala finansiella marknaderna. Det går att peka på drag i utvecklingen som bör vara positiva för likviditetsförhållanden på marknaderna, men det finns också inslag som kan ha en negativ effekt. Å ena sidan rapporteras exempelvis om stora internationella aktörer som har ökat sitt kapitalengagemang för att kunna spela en mer aktiv roll i olika internationella marknader. Å andra sidan har det under senaste tid skett ett antal stora företagsaffärer som minskat antalet fristående investmentbanker och därmed antalet aktörer på många viktiga marknader.

Det finns också rapporter om att det blivit svårare för investmentbankerna att placera de stora emissioner av företagsobligationer eller syndikerade

banklån som en rad telekom-företag tagit upp för att genomföra företagsaffärer och för att betala investeringar i licenser och nätutbyggnad. Volatiliteten har ökat och detta har medfört ökad osäkerhet och prispress, inte minst på de segment av marknaderna där värdepapper med dålig rating och stor kreditrisk hanteras. Inom högrisksegmenten, exempelvis för amerikanska ”junk bonds” har bristande likviditet utgjort ett stigande problem och räntespreaderna har ökat kraftigt.

Mot högre räntespreddar svarar en värdenedgång på bakomliggande stockar av värdepapper. Här känns för övrigt mönstret igen från aktiemarknaden där mycket kraftiga kurskorrigeringar under 2000 noterats, inte minst för bolag inom ”den nya ekonomin”. Mot detta står en positiv trend för efterfrågan på statspapper och andra högt ratade instrument. Även om den internationella aktiemarknaden och vissa delar av företagsobligationsmarknaden utvecklats svagt under 2000 är det inte troligt att utvecklingen har ansträngt balansräkningarna i de större, internationellt verksamma bankerna särskilt hårt. För att ett allvarligt förlopp ska utlösas krävs normalt att marknadsutvecklingen tar en plötslig och överraskande vändning, på det sätt som senast skedde hösten 1998. Några tecken på sådan omfattande instabilitet har inte visats under innevarande år, men väl tecken på betydande osäkerhet och på brister i likviditeten.

En viktig fråga är hur de aktuella finansiella trenderna kan påverka förutsättningarna för de svenska bankkoncernerna. Den information FI har att tillgå indikerar att de svenska aktörerna har en mycket begränsad exponering för marknadsriskerna p.g.a. relativt begränsad tradingverksamhet. Ser man till exempel på marknadsriskerna i svenska institut enligt den definition som används i kapitaltäckningssammanhang beräknas risken löpande på exponeringar i handelslaget (dvs. inte på den stora tillgångsmassan av lån). Av totala så kallade riskvägda belopp i balanserna svarar marknadsriskerna endast för 5 procent, en exponering som under flera år varit ganska stabil.

När det gäller bidragande komponenter svarar ränterisker för närmare 50 procent av de riskvägda beloppen inom området marknadsrisker. Noteras bör att de allt större utlandsbaserade verksamheterna medför att valutariskernas andel är på väg att öka och uppgår till cirka 10 procent av det riskvägda beloppet.

**OLIKA MARKNADSRISKERS FÖRDELNING I KREDITINSTITUT.
PROCENT AV RISKVÄGT BELOPP FÖR TOTALA MARKNADSRISKER**

	Dec 1998	Juni 1999	Dec 1999	Juni 2000 ¹⁾
Ränterisker	47,8	47,7	46,1	47,4
Aktiekursrisker	(6,1)	1,4	1,6	2,7
Avvecklingsrisker	2,7	0,1	1,2	2,2
motpartsrisker mm	39,3	43,3	43,7	37,4
Valutakursrisker	4,1	7,4	7,3	10,5

1) Preliminär uppgift

De inhemska specialinstitut som främst verkar på aktiemarknaden har också en klart begränsad riskexponering i rörelsen. Vid en kursuppgång respektive nedgång på tio procent, uppgår värdepappersbolagens exponering för aktiekursriskerna i egna positioner i aktiemarknadsinstrument till 3,8 procent av kapitalbasen (beräknat i juni 2000). Detta är en något lägre siffra än för motsvarande period förra året. Exponeringen för ränteriskerna i kreditmarknadsinstrument, uppgår vid en ränteuppgång respektive nedgång om 1,5 procentenheter till 0,2 procent av kapitalbasen. Även denna siffra är något lägre än förra årets och exponeringen för aktiekurs- och ränteriskerna framstår som låga för värdepappersbolagen som grupp.

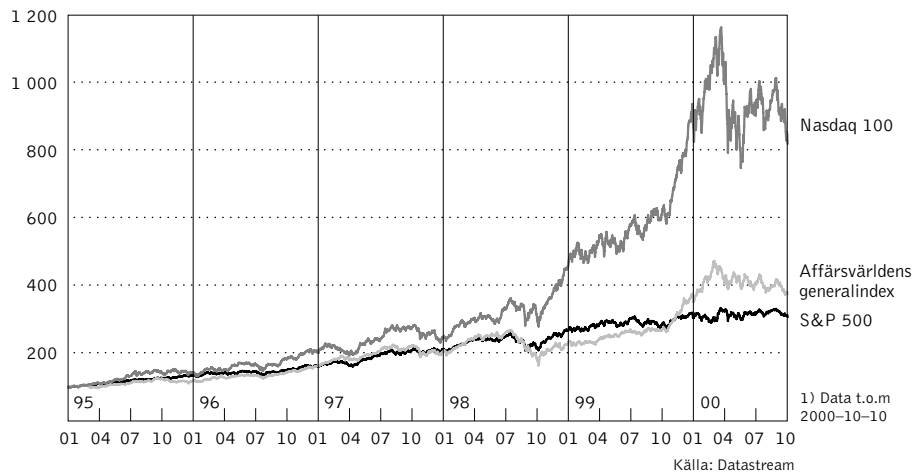
Slutsatsen av den riskexponering som rör de svenska institutens samlade tradingportföljer är därmed entydig: riskexponeringarna är små. Istället finns skäl att flytta uppmärksamheten till de större koncernernas allmänna likviditetsförvaltning och refinansieringsriskerna, där beroendet av utvecklingen på de internationella kapitalmarknaderna är betydande.

Också här gäller att spridningsriskerna till institutens balanser framför allt uppträder i samband med oväntade, negativa händelser och snabba omställningsförlopp. Om en rad mellanhänder och slutplaceringar vill förändra sina positioner och reducera sin risk på de internationella obligations- och derivatmarknaderna uppstår åtstramningseffekter och påfrestningar på likviditeten också i det svenska banksystemet. Följaktligen bör frågan om beredskap för plötsliga händelser som kan leda fram till likviditetskriser ges hög prioritet. FI har därför i nya allmänna råd om hanteringen av marknads- och likviditetsriskerna preciserat ett antal standardkrav som instituten förväntas uppfylla, inklusive krav på beredskapsplaner och stresstester för extrema händelser och utfall (FFFS 2000:10).

De flesta bedömare brukar utpeka en kollaps på världens större aktiemarknader som just en sådan händelse som kan ge mycket allvarliga spridningseffekter. Även om riskerna för en plötslig kollaps enligt FI:s bedömning har dämpats under 2000 kan man inte borsta från de tydliga indikationer på hög marknadsrisk och volatilitet som årets börsstatistik både i Sverige och internationellt innehåller. Mot den bakgrunden ska de aktierelaterade riskerna belysas närmare nedan.

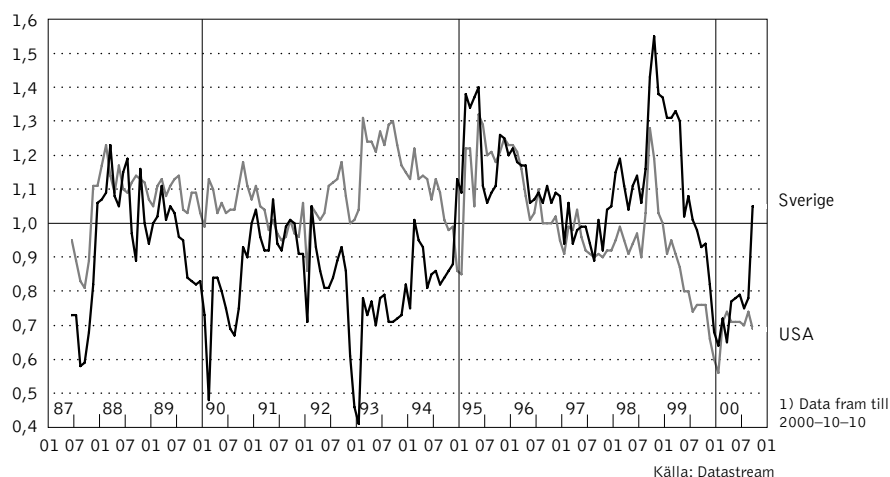
Aktierelaterade risker

Ser man till omsättningen på Stockholmsbörsen, kan noteras att den genomsnittliga dagsomsättningen ökat närmast exponentiellt under 1990-talets senare hälft, från cirka 3 Mdr/dag år 1995 till nästan 19 Mdr/dag under första halvåret i år. Vad kursutvecklingen beträffar skedde ett trendbrott i november förra året. Efter att tidigare ha korrelerat väl med de breda amerikanska aktieindexen som S&P 500 och Dow Jones, hakade Stockholmsbörsen plötsligt på i Nasdaqbörsens rörelse uppåt. Affärsvärldens generalindex steg med 72 procent från oktober i fjol till högstanoteringen i mars i år. Detta förklaras av det stora intresset som rådde för IT-relaterade bolag under denna period och av Ericssons tyngd i index. Det var dock inte enbart Ericsson som gick bra utan det är i sammanhanget värt att nämna att Affärsvärldens IT-index, där Ericsson inte ingår, under samma period steg med 215 procent.

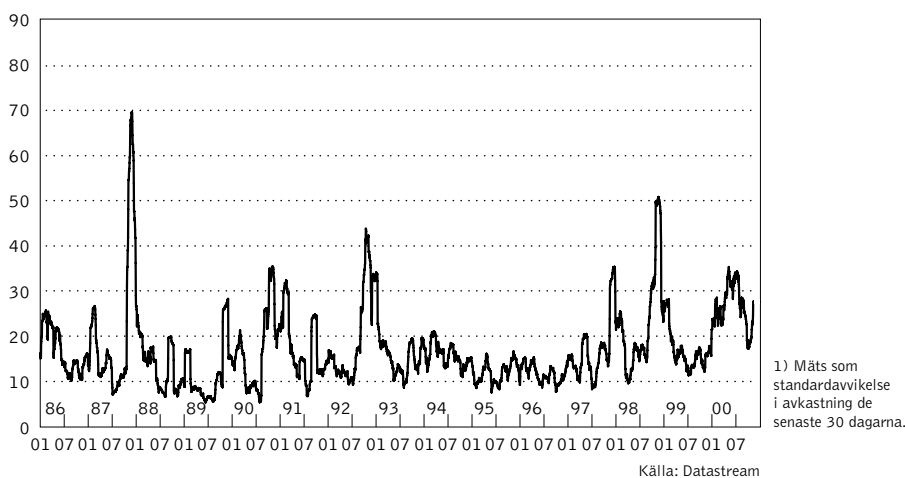
BÖRSINDEX SVERIGE OCH USA¹⁾

En annan notering värd att göra är att det främst var det utländska intresset för svenska aktier som drev upp kurserna under denna period. Utländska placerares nettoköp av svenska aktier slog rekord under både december förra året och februari i år. Detta visar Stockholmsbörsens beroende och känslighet för internationellt kapital.

Som framgått är p/e-talen fortfarande, trots det senaste halvårets nedgång, förhållandevis höga i historisk jämförelse. Appliceras den så kallade Fed-modellen på Stockholmsbörsen, ger detta en kvot som fram till och med sommaren nästan var i paritet med motsvarande för New Yorkbörsen. Därefter har en snabb ”normalisering” skett.

FED-MODELLEN SVERIGE OCH USA¹⁾

När kurserna är uppdrivna är fallhöjden stor, vilket en del bolag som inte levt upp till de högt ställda förväntningarna fått erfara. Att osäkerheten är stor vad gäller värderingen av Stockholmsbörsen märks också i den höga volatilitet som präglat marknaden under året, men som också den dämpats de senaste månaderna. Som påpekats tidigare behöver inte volatiliteten vara något negativt i sig, men är givetvis ett gott motiv för hög uppmärksamhet.

VOLATILITET¹⁾ STOCKHOLMSBÖRSEN*Risken för börsfall och dess betydelse*

Alltsedan ”den svarta måndagen” på Wall Street 1929 har ordet ”börsfall” haft en olycksbådande, närmast apokalyptisk klang som signalerat annalkande misär och elände.

I grunden är naturligtvis ett prisfall på aktier i sig inte märkligare eller mer dramatiskt än ett prisfall på någon annan vara eller tillgång. När så sker är detta självklart negativt för den som innehar tillgången i fråga och som i värsta fall kan få sin ekonomi raserad – och när det gäller aktier är dessa förvisso betydligt fler idag än för ett antal år sedan. Men det är inte nödvändigtvis något som staten, i en eller annan skepnad, behöver bry sig om eller bör försöka påverka – annat än i vissa speciella fall.

Sett ur ett samhällsekonomiskt perspektiv i allmänhet och ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv i synnerhet, utgör ett aktieprisfall – liksom för övrigt ett prisfall på fastigheter – ett problem om, och endast om, prisfallen får en sådan omfattning och karaktär att makrostorheter som privat konsumtion, investeringar och inflationstakt påverkas på ett icke önskvärt sätt, eller om de finansiella företagens likviditet och soliditet påverkas så kraftigt att det finansiella systemets funktionsförmåga hotas. För Finansinspektionens del är det den senare aspekten som kommer i fokus.

Här kan då konstateras att även vid ett relativt kraftigt börsfall, och som leder till en för överskådlig tid påtagligt lägre börsindex, framstår de direkta stabilitetsriskerna som begränsade. De mer indirekta effekterna, via makroekonomin, torde i så fall kunna få större betydelse, både i ett allmänt och i ett finanssektoriellt perspektiv. Detta skulle gälla i särskilt hög grad om ett börsras skulle sammanfalla med, eller dra med sig, andra förändringar på makroplanet – här kan inte minst den ovan nämnda psykologiska nimbus som finns kring aktiekurserna spela in.

De indirekta, makroekonomiska effekterna liksom de allmänna förtroendeproblem och den osäkerhet som kan uppstå, skulle alltså kunna få kännbara effekter för den finansiella sektorn i stort. Även om riskerna för systemhotande effekter således inte skall överdrivas är de tillräckligt viktiga för att Finansinspektionen skall följa utvecklingen med uppmärksamhet.

Därutöver finns en annan, näraliggande aspekt med stort stabilitetsintresse och därmed med stor relevans för finansiell tillsyn, nämligen hela det frågekomplex som berör värdepappersmarknadernas infrastruktur. Marknadsplatser, system och regler för marknadsinformation, liksom system för handel, clearing och avveckling måste alltid fungera väl, och detta är särskilt viktigt i tider av marknadsoro – samtidigt är det då som systemen kan utsättas för stora påfrestningar. En väl fungerande och robust infrastruktur utgör ett viktig stabilisator för aktiemarknaden liksom för andra finansiella delmarknader, och det är av central betydelse att betalningssystem, värdepapperssystem och andra transaktionssystem är utformade på ett sådant sätt att de inte adderar till de finansiella motpartsrisker som ofrånkomligen finns i all finansiell affärsverksamhet.

4.3 Försäkringsrisker

Skadeförsäkring spelar en viktig roll för att absorbera risker betingade av en stor mängd olika faktorer. Till skadeförsäkring räknas såväl försäkring av egendom som personlig hälsa genom sjuk- och olycksfallsförsäkring. Stora skadefall inom skadeförsäkring kan återverka på finansmarknaden i stort och påverka andra finansiella företag. Som exempel kan nämnas att försäkring av fast egendom är en viktig förutsättning för kreditinstituten i deras hantering av kreditrisker. Mot denna bakgrund är det av intresse att övervaka skadeförsäkringens utveckling och vilka risker som är av särskild vikt inom detta område.

Under 1999 har premieintäkter och försäkringsersättningarna (avseende svenska risker) på den konkurrensutsatta delen av skademarknaden ökat endast marginellt. Någon mer generell ökning av riskuppbbyggnaden i branschen kan med ledning av bolagens årsredovisningar och annat tillgängligt material inte sägas föreligga. Dock har under de senaste åren en ökad frekvens av väderrelaterade skador kunnat noteras inom försäkringssektorn. Frågan är i vilken utsträckning den svenska finansiella sektorn exponeras av nya risker till följd av denna utveckling (se nedan). Vissa bedömare menar vidare att svenska försäkringsbolag av olika skäl är relativt konservativa och försiktiga i såväl återförsäkrings- som reservsättningshänseende, vilket åtminstone fram till nu inneburit att de med god marginal klarat aktuella storm- och översvämningsskador. Det är snarare fortsatt ökande skador inom trafik- och motorförsäkring som vållar bolagen kostnadsproblem.

En annan slutsats är att skadebranschen under en följd av år byggt upp och ökat sin konsolidering, vilket självfallet också ökar förmågan att bära risker. De stora skadekoncernernas konsolideringsgrad (konsolideringskapitalet i förhållande till premierna) låg på dryga 160 % i början på 1999. En viss förändring har dock inträffat sedan dess, vilket också påtalades i den förra regeringsrapporten. Som exempel på denna förändring kan tas det nybildade skadebolaget If. Bolaget har som policy att ligga på en konsolideringsgrad strax under 60 % – givet förbättrade system, ALM-modeller etc.

Ökad frekvens av väderrelaterade skador

Förändringarna i klimatet har adderat ett nytt element i bedömningen av försäkringsrisker. Enligt vissa studier kan en enskild väderrelaterad katastrof

riskera solvensen i många försäkringsbolag. Detta har lett till att det på marknaden, utöver den traditionella återförsäkringen, har utvecklats finansiella instrument som t ex katastrofobligationer och väderderivat för att därmed få ökade möjligheter för spridning av denna risk. Detta kan på sikt även bli relevant för svenska förhållanden. Ett annat alternativ kan om möjligt vara att i villkoren undanta specifika händelser. Som exempel kan nämnas att man i Sverige för ett par år sedan i försäkringsvillkoren undantog skador till följd av dammgenombrott och istället hänvisade till dammägarens strikta ansvar. Parallellt med detta har i många länder försäkringsindustrin vänt sig till den offentliga sektorn för hjälp.

Fortfarande granskas och bedöms effekterna av den storm som drog över södra Sverige och delar av Danmark under senhösten 1999. Bruttokostnaden för Sveriges del beräknas till upp emot 1 miljard kronor, varav ungefär hälften faller på ett bolag. Danmark drabbades i flera avseenden väsentligt hårdare. Värden för mer än 12 miljarder kronor beräknas ha gått till spillo. Danska försäkringsbolag verkar dessutom i kostnadshänseende inte ha varit lika väl förberedda som sina svenska kollegor. Ur strikt ekonomisk synvinkel är det viktiga för bolagen vad nettokostnaden för en viss skadehändelse blir – efter borträknande av återförsäkring. Nettokostnaden för de svenska bolagen stannar sannolikt på mindre än 10 % av den bruttokostnad stormen orsakat, medan de danska bolagen i vissa fall drabbats väsentligt hårdare. Med en återförsäkringsgrad i Danmark som bedöms ligga på endast 40 % av bruttoskadan, drabbas vissa bolag av nettokostnader på upp emot 1,5 miljarder kronor. I ett scenario där stormen istället hade dragit fram över ett mer tätbefolkat område, exempelvis över Köpenhamnsområdet, hade sannolikt konsekvenserna blivit än mer dramatiska. Hur branschen hade klarat detta är mycket svårt att ha någon bestämd uppfattning om. Bedömare är dock överens om att branschen drar långtgående konsekvenser av det inträffade och att man till följd av det inträffade ser över och justerar sitt återförsäkringsprogram.

Det kraftiga regnandet över i synnerhet norra Sverige under den gångna sommaren ledde också till stora skador. Försäkringsbolagen kommer dock i detta sammanhang inte att drabbas ekonomiskt i någon större utsträckning. Bolagens bruttoskada kommer grovt räknat att ligga mellan 100 och 200 miljoner kronor. Det allmänna, däremot, omfattas i väsentligt större utsträckning. De ekonomiska konsekvenserna för återuppbyggnaden av delar av den oförsäkrade infrastrukturen kommer att bli mångdubbelt större.

En uppenbar slutsats är att det för bolagen blir allt svårare att hålla ett korrekt och inte minst ur ekonomisk synvinkel välanpassat återförsäkringsprogram när de väderrelaterade skadorna under en period blir fler och mer kostsamma. Forskare är inte överens om huruvida den stora ökningen av antalet skador av denna typ är av tillfällig natur eller om det är ett nytt mönster som håller på att utkristalliseras. Många hävdar dock att den uppvärmning av jordytan som växthuseffekten ger upphov till är förknippad med mer extrema vädersituationer.

4.4. Operativa risker

De operativa riskerna i de finansiella företagens verksamhet – risken för att olika former av interna och externa störningar, brott, misstag och felaktigheter skall orsaka förluster – har allt mer kommit att uppmärksammas. Dessa risker har en annan karaktär än kreditrisker, marknadsrisker eller försäkringsrisker, genom att de enbart orsakar kostnader och inte tillför några intäkter. Operativa risker är svåra att kvantifiera, samtidigt som enstaka riskhändelser kan få mycket allvarliga konsekvenser och t.o.m. bli systemhotande. I Barings Bank fick en handlares otillåtna spekulationsaffärer hela banken på fall. Hos Bank of New York inträffade år 1985 ett datorhaveri som på grund av bankens centrala roll i clearingsystemet tvingade fram en stor likviditetsinsats från Federal Reserve för att upprätthålla systemets funktion.

51

Utvecklingen av informationsteknologin, internationaliseringen och framväxten av allt mer komplexa organisationer är faktorer som bidrar till att skapa nya operativa risker. Det ställer högre krav på institutens riskhantering samtidigt som Finansinspektionen också ökat sina insatser inom detta område. Det mycket stora arbete som lades ned inför millennieskiftet för att förebygga Y2K-problem har givit värdefulla erfarenheter som kan appliceras också för andra typer av operativa risker inom det finansiella systemet. Finansinspektionen har därutöver sedan flera år tillbaka genomfört undersökningar omfattande institutens interna kontroll. Dessa undersökningar har lett till en ökad förståelse och förberedelse inom instituten för att agera i problemsituationer.

Enligt FI:s bedömning håller de svenska finansiella instituten en god internationell standard när det gäller beredskap och förberedelser för händelser som kan drabba den egna verksamheten. Detta gäller såväl informationsteknologiska störningar som andra typer av incidenter som kan drabba det egna institutet. När det gäller störningar i de samhällsliga liksom de branschgemensamma infrastrukturerna är företagen däremot inte lika väl förberedda.

I årets regeringsrapport finns ett temaavsnitt som utförligare behandlar vissa frågeställningar kring operativa risker. Bland annat finns där en redogörelse för det pågående internationella arbetet med att utveckla ett särskilt kapitalkrav för dessa risker. Finansinspektionen deltar aktivt i detta arbete.

5. Risker och riskhanteringsförmåga – några slutsatser

En summering av läget beträffande de riskområden som diskuterats ger följande slutsatser:

Kreditrisk

Totalt sett är kreditriskupbyggnaden måttlig. Emellertid finns på vissa områden tendenser som i sin förlängning kan bli problematiska. Det finns också områden där en mer ingående kartläggning och analys behövs för att bedöma riskerna. I bägge fallen krävs fortsatt analys, bevakning och uppföljning från FI:s sida.

Ett sådant område gäller bankernas blankolån, som ökar trendmässigt. Det faktum att säkerheter helt saknas för vissa engagemang eller ställs i begränsad omfattning ger anledning till skärpt uppmärksamhet. Ett annat område där rutiner för kreditprövning löpande måste följas upp gäller hushållsutlåningen. Vissa grupper kan genom ökade skuldbördor, bland annat till följd av allt högre bostadspriser, kan hamna i mycket sårbara positioner med hänsyn till räntehöjningar eller inkomstbortfall. Detta kan leda till kreditförluster för banker och bostadsinstitut. Primärt utgör detta visserligen inte ett problem för den finansiella stabiliteten, men är likväl en viktig tillsynsuppgift.

Användningen av aktier som säkerhet för utlåning är, även om den ökat i omfattning, i sig av marginell betydelse för den totala kreditgivningen. Dock sätter den fingret på en principiellt viktig riskhanteringsfråga, nämligen hur belåningsvärden bör beräknas på denna typ av säkerhet. Enligt FI:s bedömning är metoderna här ofta alltför schabloniserade och tar inte tillräcklig hänsyn till den prismässiga volatilitet som präglar denna typ av tillgångar. Den nya rekommendationen som Bankföreningen utvecklat tar inte heller, enligt FI:s uppfattning, tillräcklig hänsyn till de krav FI ställer på rätt incitament för risktagandet i värdepappershandeln.

Den så kallade nya ekonomin är än så länge av marginell betydelse om man ser till denna – förvisso svårdefinierade – sektors andel av bankernas samlade utlåning. Dock är det en sektor som dels expanderar, dels enligt vissa tecken förefaller vara på väg mot en mer ”normal” finansiell profil, i den meningen att lånekapitalet successivt blir av större betydelse relativt riskkapitalet. Den i flera avseenden annorlunda karaktär som kännetecknar dessa företag kan komma att ställa andra och delvis nya krav på exempelvis kreditbedömning och -uppföljning och säkerheter. Det är därför även av det skälet angeläget att följa utvecklingen på detta område; till att börja med är det då nödvändigt att utveckla statistiska och andra redskap för att kunna avgränsa och fånga in relevanta aspekter och karaktäristika för denna ”nya ekonomi”.

Fastighetsmarknaden, i synnerhet den kommersiella delen, är den del av den reala ekonomin som torde ha den största direkta betydelsen för stabiliteten i den finansiella sektorn – detta framstod mycket tydligt i samband med det tidiga 90-talets finanskris. Denna speciella betydelse har den både i kraft av sin storlek vad avser kreditvolym och säkerheter, och till följd av den

”boom-and-bust” – karaktär som av produktionsekonomiska skäl präglar prisutvecklingen i denna bransch. Här ser vi nu en mycket snabb prisutveckling – framför allt i storstadsområdena – och början på en expansion av byggandet. Vad gäller det senare handlar det om en stark uppgång från en mycket låg utgångsnivå, och när det gäller kreditgivningen handlar det än så länge om en mycket begränsad ökning. Några klara indikationer på ett ökat inslag av ”spekulativt” byggande har än så länge heller inte synts till. Men bilden kan förändras snabbt. Det faktum att snabba prisuppgångar på fastigheter erfarenhetsmässigt leder till rekyler och perioder av prispress föranleder kreditgivarna att noga pröva och försiktigt anpassa de belåningsregler som tillämpas. Det faktum att bygg- och fastighetssektorn nu är på väg upp ur startblocken gör det nödvändigt för FI att uppmärksamt följa riskuppbyggnaden framöver. Med tanken på den kommersiella fastighetssektorns betydelse, inte bara i termer av kreditrisker utan för näringslivet och för infrastrukturutvecklingen i stort, finns också enligt FI:s uppfattning anledning att överväga om och på vilket sätt ett offentligt ansvar för löpande bevakning och mer ingående analys av denna del av fastighetssektorn skulle kunna definieras.

Marknadsrisker

När det gäller de större svenska bankkoncernerna och de fristående värdepappersbolagen bedömer FI exponeringen för marknadsrisker, via respektive tradingverksamheter, som liten. Kombinationen av begränsad risktagande och en gynnsam utveckling av lönsamhet och kapitaltäckning ger ett gott utgångsläge.

Detta hindrar inte att de större koncernernas allmänna likviditetsförvaltning kan komma att störas av yttre händelser. Refinansieringsriskerna kan öka. Beroendet av utvecklingen på de internationella kapitalmarknaderna är betydande och en beredskap måste finnas för lägen där mer omfattande åtstramningseffekter leder fram till likviditetskriser. Mot den bakgrunden har FI i nya allmänna råd om hanteringen av marknads- och likviditetsrisker preciserat vissa standardkrav som instituten förväntas uppfylla, inklusive krav på beredskapsplaner och stresstester för extrema händelser och utfall.

När det gäller aktiemarknaden har frågan om risken för stora och snabba börsfall och vilka effekter detta skulle kunna få på den finansiella stabiliteten diskuterats flitigt under de senaste åren, i takt med att börsindexerna stigit till allt högre nivåer. Åtminstone vad gäller den svenska börsutvecklingen kan sägas dels att utvecklingen på börsen bara i begränsad utsträckning innefattar någon systemriskpotential, dels att ”fallhöjden” i börskurserna dessutom minskat trendmässigt sedan ett halvår, en tendens som förstärkts ytterligare under början av hösten. Eventuella fortsatta, kraftiga nedgångar i börsvärdet kan få effekter av makroekonomisk karaktär, exempelvis på hushållens framtidsförväntningar, konsumtion och sparande. Sådana förändringar påverkar givetvis i sin tur finansföretagens verksamhetsförutsättningar. Några systemhotande effekter är dock mycket osannolika.

Försäkringsrisker

De risker försäkringsbolagen tar på sig i sin verksamhet har normalt mycket begränsad betydelse för stabiliteten i det samlade finansiella systemet; det primära samhälls- och tillsynsintresset på försäkringsområdet avser konsumentskydd snarare än stabilitet. Någon riskuppbyggnad som kan utgöra hot mot konsumentskyddsmålet eller stabilitetsmålet kan heller inte noteras. En intressant förändring när det gäller skadeförsäkringsbolagens omvärldsvillkor, och som på sikt kan få stor betydelse för deras verksamhet, är den, som det förefaller, trendmässigt ökade frekvensen och omfattningen av olika väderrelaterade skador. Här spelar de globala klimatförändringarna huvudrollen. Detta kan i framtiden komma att ställa helt andra och högre krav på skadeförsäkringsbranschen när det gäller hanteringen av dessa risker.

Operativa risker

IT-utvecklingen har tydligt satt fokus på betydelsen av de operativa riskerna, låt vara att dessa risker avser ett vidare spektrum än de IT-relaterade riskerna – se rapportens temadel för en diskussion kring dessa frågor. Det är av förklarliga skäl svårt att mäta och värdera dessa risker; om de ska anses ”hög” eller ”låg” och i vilken grad de förändrats från det ena året till det andra. En allmän bedömning är att de svenska finansföretagen överlag har en jämförelsevis god riskhantering på detta område, i vart fall vad avser ”interna” risker. Beredskapen förefaller dock vara sämre vad gäller att hantera risker för störningar i den omgivande infrastrukturen. Nämnas skall också att FI inom ramen för arbetet i Baselkommittén med de nya kapitaltäckningsreglerna arbetar med dessa frågor. Ny lagstiftning kommer att behövas.

Tema: Operativa risker

55

Operativ risk eller operationell risk?

Terminologin inom området "övriga risker" är ännu vacklande. Det gäller också när den engelska termen "operational risk" skall översättas till svenska. Både beteckningarna operationell risk och operativ risk används och det finns inte något avgörande skäl som talar för något av alternativen. Finansinspektionen har här valt att använda beteckningen operativ risk och följer därmed den terminologi som Banklagsutredningen använt i sin diskussion av kraven på bankernas riskhantering

Att kreditinstitut, värdepappersbolag och försäkringsföretag är utsatta för andra risker i sin verksamhet än kreditrisker, marknads/matchningsrisker och skaderisker är inte något nytt. Risken för fel i viktiga system, för felaktigheter i handläggningen av ärenden, för juridiska felbedömningar, brott och så vidare har alltid funnits och institutens sätt att kontrollera och hålla nere dessa risker har genomgående varit en fråga som tillsynsmyndigheterna fäst stor vikt vid. Det som är nytt nu är den uppmärksamhet som kommit att riktas mot frågan om det inte borde ställas krav på särskild kapitaltäckning av dessa risker, i analogi med vad som sker i fråga om "kärnriskerna". Diskussionen kan sägas ha startat på allvar först i och med den omprövning av kapitaltäckningsreglerna för internationellt verksamma banker som den så kallade Baselkommittén inledde i december 1998. Nu pågår ett intensivt arbete kring dessa frågor, i samarbete med bankerna och deras organisationer. En motsvarande diskussion har tagits upp även inom försäkringsområdet

Syftet med detta temaavsnitt är att ge en redovisning för den aktuella diskussionen om de operativa riskerna och de slutsatser som Finansinspektionen har dragit för den egna verksamheten. Materialet är disponerat i tre huvudavsnitt.

- Begreppet operativa risker
- Kapitalkrav för operativa risker
- Finansinspektionens arbete med operativa risker

Begreppet operativa risker

Som redan antytts är de övriga riskerna, det vill säga de som inte utgör det centrala i respektive företags affärsverksamhet, av mycket olika slag. De spänner från det mycket konkreta, t.ex. risken för felräkning i kassan, till det mycket vaga, t.ex. risken för att en bank skall få dåligt rykte. I avsaknad av klara definitioner och en enhetlig terminologi blir också avgränsningen mellan de olika riskerna vacklande. Många gånger blir man hänvisad till exemplifieringar, varvid det kan vara oklart om de är avsedda att vara uttöm-

mande eller ej. Eftersom intresset för att systematiskt analysera dessa risker är så nytt saknas också i stor utsträckning data för att belysa deras omfattning.

Möjligheterna att finna en praktiskt användbar avgränsning och att kvantifiera olika moment bland de övriga riskerna är mycket varierande. Som ett första steg har man i diskussionen sökt enas om en gränsdragning mellan risker som anses möjliga att i varje fall med ett perspektiv på ett par år mäta och sådana som ter sig mer svåra att kvantifiera. Till den första kategorin hör de s.k. operativa riskerna, dvs. risker som på ett eller annat sätt har med själva den operativa processen i instituten att göra: fel i IT-system, ofullständiga procedurer, slarv, regelöverträdelser, bedrägerier, brand i lokalerna osv. Som exempel på den andra kategorin brukar nämnas juridisk risk, ryktesrisk och strategisk risk.

Operativa risker – en arbetsdefinition

Olika formuleringar har prövats för att ge en användbar samlingsdefinition av operativa risker. Den som för närvarande tycks vara mest spridd i branschen och som även Baselkommittén refererar till kan på svenska återges som: *riskan för direkta eller indirekta förluster till följd av icke ändamålsenliga eller misslyckade interna processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser.*

En fråga som denna definition lämnar öppen är hur långtgående indirekta effekter man kan ta hänsyn till. Om en bank t.ex. på grund av felaktig handläggning av kundärenden måste betala ut en ersättning eller kanske tvingas betala skadestånd så är det otvivelaktigt en förlust till följd av en operativ risk som manifesterats. Men om detta sedan leder till att banken får försämrat rykte och därmed färre kunder än den eljest skulle ha haft, bör det då ses som en indirekt förlust orsakad av den operativa riskhändelsen? Svårigheten att mäta storleken av sådana indirekta effekter är uppenbar.

Som ovan betonats är det här fråga om ett pågående arbete. Den återgivna definitionen används nu, men den kan mycket väl komma att modifieras i ljuset av praktiska erfarenheter från tillämpningen.

Annan karaktär än kärnriskerna

Exponeringar för kreditrisk och marknadsrisk är ett led i verksamheten för kreditinstitut och värdepappersbolag; förmågan att hantera dessa risker kan sägas vara deras traditionella affärsidé. Hos försäkringsföretagen är det på motsvarande sätt förmågan att hantera olika skaderisker och matchningsrisker som är central i affärsidén. Institutet skall kunna identifiera, mäta och kontrollera dessa risker och de måste kunna prissätta sina produkter så att de får täckning för sina kostnader och kan förränta sitt riskkapital. Typiskt är också att dessa risker i grunden är givna till sin storlek: instituten kan välja hur mycket risk de vill ta på sig, men de kan inte reducera risken på annat sätt än att ändra sammansättningen av sin portfölj.

De operativa riskerna är i väsentliga avseenden annorlunda. Löst uttryckt är det risker som inte tillför något positivt. I stor utsträckning framspringer de

ur den egna organisationen. Om det går att nedbringa de operativa riskerna genom ändrade interna processer, förbättrad kontroll och ökad utbildning så är det till fördel, även om det givetvis finns en gräns när kostnaderna överstiger den besparing man kan räkna med att nå.

I fråga om en kreditrisk eller skaderisk är exponeringens storlek normalt känd och det värsta utfallet (total förlust) kan överblickas. Det finns också särskilda regler om maximalt tillåtna exponeringar (största tillåtna riskkoncentration) i förhållande till kapitalbasen, som gör att en enskild förlust aldrig kan äventyra företagets fortbestånd. I fråga om de operativa riskerna är saken inte så enkel. Även om de flesta förluster är små till sitt belopp så finns där också möjligheten av mycket stora riskutfall. Det finns ingen högsta gräns för den skada som ett systemfel eller ett sabotage kan åstadkomma. Som exemplet Barings Bank visade kan en enskild persons regelöverträdelser i värsta fall åstadkomma så stora förluster att de i ett slag raderar ut företagets hela kapital.

57

En skillnad som kan sägas gå åt andra hållet är att enskilda kreditrisker många gånger kan ha systematisk samvariation. Om t.ex. fastighetsmarknaden försvagas kan såväl antalet förluster som förlusternas storlek på fastighetskrediterna öka, och det är då en effekt som drabbar alla kreditinstitut. Även om man kan föreställa sig liknande situationer i fråga om vissa operativa risker – t.ex. ett sabotage mot den nationella elförsörjningen – så torde operativa risker i allmänhet inte samvariera på detta sätt. Om en bank drabbas av ett systemfel eller felaktiga aktieaffärer så finns det ingen anledning varför liknande problem skulle drabba andra banker samtidigt.

Mätproblem

För att hanteringen av de operativa riskerna skall kunna angripas med statistiska metoder måste tidsserier av riskutfall samlas in. Det är inte bara praktiska problem att åstadkomma detta, utan det finns också teoretiska svårigheter. När det gäller kreditrisker, marknadsrisker och skaderisker så är de främst uttryck för externa faktorer och varje företag som mäter dem bör i princip få samma resultat³. I fråga om de operativa riskerna är storleken i många fall beroende av företagets egen organisation och kontrollsystem, vilket kan göra det svårt att få fram statistik som kan generaliseras.

En annan svårighet ligger i att det kan gå lång tid från det att felet inträffar och till att det upptäcks. Det kan då vara besvärligt i praktiken att knyta samman orsak och verkan på ett korrekt sätt, särskilt som det kan vara fråga om flera olika risker som påverkat storleken av den inträffade förlusten.

Många gånger kan operativ risk och kreditrisk flyta samman i ett gemensamt riskutfall. Om t.ex. en bank har lämnat lån mot pantsäkerhet och det sedan, när låntagaren inte kan betala, visar sig att pantsättningen varit felaktig så att banken bara har en oprioriterad fordran, borde endast den förlust som banken skulle ha gjort om panten varit giltig hänföras till kreditrisken, medan resten av förlusten borde räknas som orsakad av en operativ risk. Ett annat exempel kan vara en bank som använder en scoringmodell för att bedöma privatkundens kreditvärdighet men där det efter något år visar sig att model-

3) Samma, i meningen att man får fram samma sannolikhetsfördelning av förlusterna.

len systematiskt givit för höga värden, vilket gör att kreditförlusterna blir större än banken trots sig ha anledning att räkna med. I princip är modellfelet där av en operativ risk, eftersom banken ju inte avsett att ta så stor kreditrisk som man de facto kommit att göra, men att korrekt mäta utfallet av den risken kan vara vanskligt.

På liknande sätt kan operativa risker och marknadsrisker flyta samman. Om en handlare genom att ta otillåtet stora positioner orsakar banken en större förlust än som skulle ha uppkommit med den maximalt tillåtna positionen, så är det bara mellanskillnaden som bör hänföras till en operativ risk medan resten är orsakad av en marknadsrisk som banken varit beredd att ta. På liknande sätt är tradingförluster som uppkommer på grund av en felaktig värderingsmodell för finansiella instrument i princip att hänföra till en operativ risk och inte marknadsrisk.

De mätproblem som här har beskrivits är reella. Förväntningarna på vad som kommer att kunna åstadkommas i fråga om systematisk riskmätning under de närmaste åren bör därför inte ställas för högt. Samtidigt är det viktigt att framhålla att en förbättrad analys av de operativa riskerna i olika verksamheter och olika faktorer som påverkar deras storlek är av stort värde även om kvantifieringen kanske inte alltid kan drivas lika långt som inom vissa andra riskområden.

Kapitalkrav för operativa risker

Syftet med att ställa kapitalkrav på kreditrisk och marknadsrisker är att det skall finnas en buffert av kapital som ger institutet motståndskraft i perioder när riskutfallet blir mycket sämre än normalt och de löpande intäkterna inte kan täcka de förluster som uppstår. Samma syfte gäller också i fråga om de operativa riskerna. Visserligen finns den skillnad som ovan påpekats, nämligen att operativa risker i princip bara är en kostnad för instituten och att det därför ligger i deras eget intresse att minska dem, medan kreditrisk och marknadsrisker är en del av själva tjänsten de säljer. Förstahandskravet är därför alltid att instituten skall förebygga operativa riskhändelser genom bättre kontroll och vidta åtgärder för att få fram säkrare processer och för att minska förlusten om risker ändå manifesteras. De operativa riskerna låter sig dock aldrig helt elimineras och inte heller risken för enstaka förluster som ligger långt över den normala nivån. Också inom detta område har därför en kapitalbuffert en roll att fylla.

Mot bakgrund av svårigheterna att kvantifiera de operativa riskerna så är det också svårt att utforma kapitalkrav som svarar mot den verkliga risknivån i det enskilda institutet. Samtidigt är kapitalkravets storlek en viktig fråga. De försök som gjorts att uppskatta de operativa riskernas andel av den totala ekonomiska risken i de stora internationella bankernas verksamhet hamnar så högt som 15–25%. Det kan synas vara en överraskande hög andel, men man måste beakta att förluster som vållats av operativa risker i bankerna inte redovisas samlat under en synlig rubrik utan kommer till uttryck som del av kreditförlusterna, ett försämrat tradingresultat eller förhöjda allmänna rörelsekostnader. Först vid en systematisk genomgång kan man få en bild av den samlade inverkan av de operativa riskerna.

Utgångsläget

Diskussionen om hur ett särskilt kapitalkrav för operativa risker kan utformas tar sin utgångspunkt i dagens Baselregler. Kapitalkravet för kreditrisk om 8 % anses där innehålla en marginal, så att det också kan sägas inrymma ett hänsynstagande till förekomsten av operativa och andra risker i verksamheten. Med det synsättet finns alltså en kapitalbuffert för övriga risker som schablonmässigt bestäms genom ett påslag på det kapitalkrav som gäller för de renodlade motpartsriskerna. I Baselkommitténs arbete med att modernisera de nuvarande kapitaltäckningsreglerna är emellertid en av de bärande tankarna att kapitalkraven skall utformas så att de bättre ansluter till de verkliga ekonomiska riskerna i verksamheten. För att det ska bli möjligt måste man analysera de olika riskerna separat och bedöma deras storlek.

59

Vid en sådan analys är det lätt att se att det är en mycket grov approximation att beräkna ett kapitalkrav för operativa risker på samma underlag som kapitalkravet för kreditrisk. Risker för förluster på grund av tekniska fel eller mänskliga misstag varierar knappast med motpartens kreditvärdighet. Det kan t.o.m. vara så att banken genom användningen av olika finansiella instrument kan reducera sin kreditrisk men att detta samtidigt inrymmer moment som i stället ökar de operativa riskerna.

Banker bedriver direkt och indirekt också en lång rad verksamheter som överhuvudtaget inte ger utslag i balansräkningen och därför inte heller ger upphov till kapitalkrav för kreditrisk: fondverksamhet, kapitalförvaltning, depåverksamhet, administration av värdepapperiserade portföljer, handel för kunders räkning, rådgivning och medverkan i företagsaffärer, etc. Sådana verksamheter står i många banker för en stor och växande andel av de samlade intäkterna men ger i dagens system i princip inte upphov till några kapitalkrav alls. Samtidigt finns det åtskilliga exempel på att de ingalunda är riskfria. Misstag, olyckor och brott kan inträffa som banken måste hålla kunderna skadeslösa för. Den latent ryktesrisken kan vidare göra att en bank i vissa situationer känner sig pressad att ersätta kunder för förluster eller dåliga förvaltningsresultat även om banken vid en strikt juridisk bedömning kanske inte skulle vara skyldig att göra det.

Steg 1 – en bättre indikator

I Baselkommitténs arbete prövas en rad olika möjligheter att grunda kapitalkravet för operativa risker. Ett första steg för att få en bättre bas skulle vara att använda en bättre indikator på verksamhetens omfattning. Dagens indikator kan därvid beskrivas som en utvidgad balansomslutning, där även vissa åtaganden utanför balansräkningen som inrymmer kreditrisk beaktas, men där posterna samtidigt är vägda efter den schablonmässigt antagna motpartsriskens storlek med vikterna 0 %, 20 %, 50 % eller 100 %.

En enkel möjlighet skulle vara att bara slopa riskviktningen och alltså basera kapitalkravet för operativa risker direkt på den utvidgade balansomslutningen. Man skulle då komma ifrån den svaghet som i dag ligger i att institut som inriktar sig på verksamhet med låg kreditrisk automatiskt också får ett litet kapitalkrav för operativa risker. Beräkningen skulle inte heller bli mer komplicerad än idag. Fortfarande kvarstår dock invändningen att inget kapitalkrav alls beräknas för operativa risker i verksamhet som inte bygger på bankens egna tillgångar.

Den invändningen skulle kunna mötas om man i stället för tillgångarna skulle ta fasta på intäkterna. All verksamhet som ger banken intäkter skulle då fångas in och ge upphov till åtminstone något kapitalkrav för operativa risker. Det kan dock ifrågasättas om det är rimligt att anta att varje intäktskrona drar med sig lika mycket operativ risk, oberoende av varifrån den kommer. Särskilt jämförelsen mellan ränteintäkter och avgiftsintäkter kan vara vanskelig att göra.

60

En ytterligare möjlighet skulle kunna vara att använda en kombination av de båda indikatorerna. Den utvidgade balansomslutningen skulle kunna representera de verksamheter som hänger samman med bankens tillgångar (främst kreditportföljen), medan avgifts- och kommissionsintäkterna skulle representera övriga verksamheter. Frågan hur de två delposterna skulle avvägas sinsemellan återstår dock att besvara. Vinsten i form av en viss ökad precision måste också vägas mot den ökade komplexiteten. En enda indikator som kan tas direkt ut räkenskaperna skulle utan tvivel vara det enklaste alternativet.

Steg 2 – olika indikatorer för olika verksamheter

Ett sätt att komma till rätta med den stora svaghet som ligger i att tillämpa en och samma indikator för de operativa riskerna i alla former av bankverksamhet skulle kunna vara att utgå från en indelning i standardiserade affärsområden, med skilda indikatorer för de olika områdena. Ett specialinriktat kreditinstitut som kanske enbart sysslar med kreditkort skulle då bara behöva en indikator, medan en fullsortimentsbank skulle använda flera olika. I vissa affärsområden skulle det kunna vara balansomslutningen, i andra kanske intäkterna och i något område kanske antal transaktioner skulle kunna användas.

Det är givet att en sådan indelning i affärsområden möter svårigheter i tillämpningen. Alla banker ser inte uppdelningen i affärsområden på samma sätt. Förekomsten av skilda principer för den interna avräkningen mellan olika koncerndelar kan också göra det svårt att få fram jämförliga beräkningsunderlag för kapitalkravet i de skilda områdena. Det är vidare vanskligt att avgöra hur den relativa nivån på kapitalkravet för operativa risker bör ligga i de olika affärsområdena.

Steg 3 – olika indikatorer för olika risker och olika verksamheter

En ytterligare ökad anpassning av kapitalkravet skulle kunna uppnås genom att ta hänsyn till att det är skilda typer av operativ risk som dominerar i de olika affärsområdena. Bankerna skulle kunna ges möjlighet att på grundval av egna historiska data beräkna sannolikheten för olika riskhändelser i varje affärsområde och även den förväntade storleken av de förluster som skulle uppkomma. "Översättningen" av dessa förväntade förluster till kapitalkrav skulle sedan ske med hjälp av faktorer som tillsynsmyndigheten fastställer för de olika kombinationerna av affärsområde och risktyp.

Det torde vara mycket få banker, om ens några, som i dag har tillräckliga historiska data för att kunna genomföra beräkningar av förväntade förluster på grund av operativa riskfaktorer i olika affärsområden. Det har dock på

flera håll påbörjats ett arbete med att samla in statistik av det slag som skulle krävas och eftersom det dröjer några år innan nya Baselregler kan träda i kraft kan situationen vid det laget ha ändrats. Också av tillsynsmyndigheterna krävs då ett utvecklingsarbete för att de skall bli i stånd pröva bankernas olika beräkningsmetoder och även fastställa de omvandlingsfaktorer som systemet förutsätter.

Steg 4 – sannolikhetsfördelning för riskutfallen

Om man jämför med hur utvecklingen drivits inom andra riskområden, så kan man tänka sig att det på längre sikt kan bli möjligt att för olika former av operativ risk komma fram till direkta uppskattningar av variabiliteten i riskutfallet. I så fall skulle det kunna finnas en grund att beträffande de riskerna använda motsvarande metoder med egna modeller som nu finns för banker med avancerade metoder för hantering av marknadsrisk. Det finns dock anledning att tro att det i vissa avseenden kan vara svårare att få fram stabila sådana modeller avseende operativa risker än för marknadsrisk, bl.a. därför att riskernas storlek är avhängig faktorer som är interna för varje bank och som kan ändras över tiden.

61

Finansinspektionens arbete med operativa risker

En ny riskanalysenhet

Mot bakgrund av den stora betydelse som dessa risker har för institutens verksamhet, har Finansinspektionen inrättat en särskild riskanalysenhet med inriktning på operativa risker inklusive juridisk risk och ryktesrisk. Den nya enheten ingår organisatoriskt i Värdepappersavdelningen, men dess mandat omfattar alla institut under tillsyn oavsett inriktning: kreditinstitut, värdepappersbolag och försäkringsföretag. Uppgiften är att kontrollera att institutet har identifierat samtliga operativa risker i verksamheten, att det finns ett internt regelverk för hanteringen av dessa risker och att det finns en organisation som följer upp regelverkens tillämpning.

Internt skall riskanalysenheten tillgodose FI:s behov av expertkompetens avseende IT, krishantering, beredskapsplanering och penningtvätt och även bistå andra enheter med utredningar avseende Internet, informationssäkerhet samt händelser som uppstått på grund av intern eller extern brottslighet och som är relaterade till riskanalysenhetens ansvarsområde.

Arbetsmetod under utveckling

För närvarande pågår utveckling av en metod för att genomföra systematiska undersökningar av institutens operativa risker. Eftersom riskernas karaktär varierar i olika verksamheter har FI funnit att detta lämpligast sker med utgångspunkt från institutens olika verksamhetsområden. Åtta övergripande affärsområden har identifierats:

- Investment Banking (företagsaffärer och kapitalanskaffning, institutionell handel, analys)
- Trading (värdepappershandel för egen räkning, treasuryverksamhet)
- Commercial Banking (kreditgivning till storkunder, företagstjänster)

- Retail Banking (betalningar, krediter och sparprodukter för hushåll och småföretag)
- Trust & Custody (depåhantering, notariatsverksamhet)
- Retail Brokerage (värdepappershandel för kunders räkning)
- Asset Management (kapitalförvaltning, fondverksamhet)
- Insurance (försäkringsverksamhet)

Mot bakgrund av institutens olikartade uppbyggnad och verksamhetsinriktningar behöver metoden vara flexibel för att kunna anpassas efter respektive företags förhållanden.

Undersökningsmetoden för operativa risker kommer principiellt att följa den standard som FI tidigare utvecklat för tillsynen avseende andra riskområden, t.ex. kreditrisk och marknadsrisk. Metoden innehåller bl.a. momenten identifiering, styrning, mätning, rapportering och oberoende granskning.

Identifiering

I momentet identifiering ingår att klarlägga om institutet på ett uttömmande sätt har identifierat vilka typer av operativa risker det är utsatt för och var i organisationen som dessa kan uppträda. Det är av vikt att operativa risker identifieras även vid förändring eller tillkomst av produkter eller tjänster. Det är institutets styrelse som bär ansvaret för att de operativa riskerna identifieras.

Styrning

I momentet styrning avses att kartlägga om institutet har kvalitetssäkrat de processer där risk för förlust finns till följd av operativa risker. Institutets styrelse bör se till att det finns en övergripande riskpolicy och instruktioner för att hantera de operativa riskerna. Riskpolicyn bör innehålla kvalitativa och kvantitativa mått för operativa risker. Policy och instruktioner skall fortlöpande anpassas till förändringar i verksamheten. Styrelsen bör även ha utsett en särskild ansvarig funktion för operativa risker.

Tillsynen tar sikte på att bedöma hur systemet för riskstyrning fungerar i praktiken och om det står i samklang med institutets riskprofil. En bedömning bör ske av innehållet i väsentliga instruktioner samt en kontroll av vem som fastställt dessa och när de skall genomföras. Vidare bör styrelsens och ledningens uppföljning av riskpolicies och efterlevnaden av instruktioner kontrolleras.

Mätning

Mätning av operativa risker kan ske på flera sätt och med olika sofistikeringsgrad. Vilken mätmetod som bör användas beror på institutets verksamhetsinriktning och graden av komplexitet i de finansiella affärerna. Tillsynen kommer att styras av hur instituten mäter de operativa riskerna i sin verksamhet. Det är viktigt att institut under tillsyn har en uppfattning om hur stora förluster de kan drabbas av till följd av operativa risker eller att de kan uppskatta kostnaden om de skulle behöva åtgärda fel som uppstår om en riskhändelse inträffar. Institutet bör också ha en uppfattning om hur ofta dessa förluster eller kostnader uppkommer.

En kartläggning av de metoder och/eller modeller som institutet använder för att mäta sina risker bör genomföras. Endast ett fåtal institut har i dagsläget formella modeller. Tillsynen bör fokuseras på hur instituten analyserar inträffade förluster vad gäller antal, storlek och frekvens samt hur resultatet används för att kontrollera de operativa riskerna. En jämförelse bör göras för att bedöma hur enskilda institut ligger till jämfört med andra vad gäller operativa risker.

Som redovisats i föregående avsnitt har ett intensivt internationellt arbete inletts med att utveckla modeller för att mer systematiskt mäta operativa risker. Syftet är i förlängningen att få ett mer utvecklat underlag för att bedöma behovet av kapitalallokering i instituten för att möta de operativa riskerna.

63

Rapportering

I momentet rapportering avses att klargöra om institutet har tillräckliga system och rutiner för kontroll och uppföljning av operativa risker. Rapporteringen skall möjliggöra en uppföljning av efterlevnaden av policier och instruktioner i organisationen. En fullständig rapportering av inträffade riskhändelser är även en förutsättning för att bygga upp de databaser som behövs för att det skall bli möjligt att använda modeller för att mäta operativa risker.

Tillsynen bör ta sikte på att undersöka institutets rapporteringsvägar avseende operativa risker. Bl.a. bör kontrolleras om berörda organ och personer får relevant information med lämplig frekvens och om samtliga operativa risker omfattas av rapporteringen.

Oberoende granskning

När det gäller oberoende granskning av operativa risker är syftet med tillsynen att undersöka om en sådan finns och att rapportering från denna sker direkt till styrelse och ledning. En oberoende granskning av hanteringen av de operativa riskerna är viktig för att garantera att styrelsens och ledningens intentioner följs. Granskningsfunktionen bör vara oberoende och skild från den operativa verksamheten.

Finansinspektionens rapporter

finns på www.fi.se

- 2000:4 Internt graderingssystem
- 2000:3 Internet och finansiella tjänster
- 2000:2 Bilförsäkringen efter avregleringen
- 2000:1 Kartläggning av leasingavgifter
- 1999:9 Aktionsplan för att stärka förtroendet för värdepappersmarknaden
- 1999:8 Financial services and consumers – comparison between the UK and Swedish systems
- 1999:7 De finansiella företagen och marknaderna*
- 1999:6 Den finansiella sektorn och informationssystemen inför år 2000*
- 1999:5 Översyn av insiderlagstiftningen
- 1999:4 Kreditinstitutens lån – värdering och upplysning
- 1999:3 Bankernas betaltjänster – avgifter och information
- 1999:2 Den finansiella sektorn och informationssystem inför år 2000*
- 1999:1 Finansinspektionens tillsyn av Premiepensionsmyndigheten
- 1998:7 Internet och försäkring
- 1998:6 Försäkringsbolagen och de trafikskadade
- 1998:5 Utveckling inom de finansiella företagen och marknaderna*

*) Rapporten finns även på engelska



Finansinspektionen
Box 7831, 103 98 Stockholm
Tel 08-787 80 00
Fax 08-24 13 35
finansinspektionen@fi.se