



FINANSINSPEKTIONEN

Risker i det finansiella systemet

NOVEMBER 2009



10 november 2009



INNEHÅLL

Förord	3
Sammanfattning	4
Finansinspektionens expertpanel	7
Det makroekonomiska läget	11
Banker och värdepappersbolag	17
Försäkringsbolag	26
Värdepappersmarknaderna	29
Risker för svenska konsumenter	32
Bilaga: Regleringsmiljön	40
Ordlista	46

Förord

Finansinspektionen ska arbeta för att det finansiella systemet fungerar stabilt och effektivt, samt för ett gott konsumentskydd. Vi utför detta uppdrag genom att bedriva tillsyn över de finansiella företagen. Tillsyn innefattar omvärldsbevakning, tillståndsgivning, regelgivning och operativ tillsyn med kontroll av hur företagen agerar samt eventuella ingripanden.

En viktig del i att fokusera våra tillsynsinsatser på det mest angelägna är att löpande analysera det finansiella systemets tillstånd. Syftet med att ge ut ”Risker i det finansiella systemet” är att lyfta fram de risker som vi uppfattar som mest angelägna inom de olika delarna av vårt verksamhetsområde. Den är också ett verktyg för att binda samman den makroekonomiska utvecklingen med tillsynen av de enskilda företagen.

Genom att sprida analysen till aktörerna i det finansiella systemet och andra intressenter vill vi bidra till en diskussion och ökad förståelse för dessa risker. Vi hoppas också att det ska bidra till att företagens styrelser och övriga ledning prioriterar hanteringen av dessa risker.

Stockholm 10 november 2009



Martin Andersson

Generaldirektör

Sammanfattning

Den akuta fasen i finanskrisen passerades under första kvartalet 2009. Stödåtgärder från stater och centralbanker lyckades återställa förtroendet på de finansiella marknaderna. I takt med att riskaptiten har återkommit har också riskpremierna sjunkit kraftigt. Sedan mitten av mars 2009 har aktie- och kreditmarknader utvecklats mycket starkt, och mer än hälften av nedgången på de flesta börser under krisen har nu återtagits. Finansieringssituationen för de finansiella företagen har också lättat och många banker börjar ta sig ur beroendet av statliga stödåtgärder.

Stora kreditförluster i det globala banksystemet återstår dock fortfarande. IMF uppskattar att de totala nedskrivningarna under krisperioden, det vill säga andra kvartalet 2007 till fjärde kvartalet 2010, kommer att uppgå till cirka 2 800 miljarder dollar. Det innebär en global kreditförlustnivå under krisen på drygt 5 procent.

Finanskrisen har lett till en global samordning kring hur den framtida regleringen och tillsynen av den finansiella sektorn ska se ut. Framför allt har G20-länderna och EU varit drivande i diskussionen kring den fortsatta vägen framåt. Det finns ett förslag att reformera tillsynen av de finansiella företagen för att inkludera ett makroperspektiv. I slutet av denna rapport finns en bilaga med en sammanställning av regelförändringar som redan beslutats eller som diskuteras för framtiden.

Finansinspektionen har bett en panel av fem internationellt erkända experter bedöma de makroekonomiska och finansiella riskerna det kommande året. Alla panelmedlemmar betonade att den kommersiella fastighetssektorn kan komma att orsaka stora kreditförluster framöver, både i USA och i Europa. Betydande risker kvarstår i Östeuropa, särskilt i länder där utlåningen till stor del har skett i utländsk valuta. Flera panelmedlemmar menade att kreditriskerna nu är större i Europa än i USA, bland annat för att europeiska redovisningsregler har medgett långtgående undantag från marknadsvärdering. Konkurserna bland mindre finansiella företag kan antas fortsätta öka, men ingen tror att en större bank kommer tillåtas falla.

Panelen fick också uttrycka vilka reformer de anser vara nödvändiga på det finansiella området. De flesta ansåg att centrala motparter vid clearing av OTC-derivat (så kallade icke-standardiserade finansiella instrument) och högre kapitalkrav för systemviktiga finansiella företag är viktiga reformer. Dessutom förespråkades striktare likviditetsreglering, större möjligheter för myndigheter att avveckla komplexa finansiella företag, och introduktion av en sorts skuldinstrument som myndigheterna kan konvertera till aktier. Bland de reformer som panelmedlemmarna såg som minst konstruktiva nämndes reglering av ersättningssystemen och hedgefonder.

DE SVENSKA BANKERNA

Det svenska banksystemet har med hjälp av statens och Riksbankens stödåtgärder klarat sig igenom den mest akuta delen av finanskrisen relativt väl jämfört med banker i andra länder. Det låga ränteläget har bidragit till att de finansiella företagen kunnat hålla nere sina kostnader och har sannolikt hållit nere konkursnivåerna. Det talar för att kreditförlusterna kommer att

bli relativt begränsade. Den underliggande intjäningen i bankerna är stark. De svenska storbankerna har dessutom lyckats ta in mer än 80 miljarder kronor i aktiekapital det senaste året.

Mer än hälften av storbankernas kreditförluster på cirka 50 miljarder kronor kommer från deras baltiska verksamheter. Det osäkra makroekonomiska läget i de baltiska länderna gör att osäkerheten om storleken på framtida kreditförluster är stor. De låga räntorna har gjort att kommersiella fastighetsbolag klarat sig väl, trots ökade vakansgrader. Skulle ränteläget stiga snabbt kan också bankernas kreditförluster kopplade till kommersiella fastigheter stiga betydligt.

Finansinspektionens stresstester visar att storbankerna har goda förutsättningar att klara även extremt negativa scenarier. FI:s negativa scenario testar både för en betydligt försämrad situation i Baltikum och en fördjupad recession i övriga världen. Den här gången tar scenariot dessutom höjd för högre kreditförluster på bolån. I testet överstiger bankernas kapitaltäckningsgrader de lagstadgade minimikraven med bred marginal. Resultaten är också bättre än i vårens stresstester. Förklaringen är framför allt bankernas kapitalförstärkningar samt den fortsatt minskande utlåningen i de baltiska länderna.

Bolånen utgör inte något hot mot den svenska banksektorns stabilitet även om dagens kreditförlustnivåer skulle mångdubblas.

FÖRSÄKRINGSBOLAGEN

Under den finansiella krisen flydde investerare, banker och andra finansiella aktörer till säkra värdepapper, i synnerhet statsobligationer. Den stora efterfrågan på statspapper ledde i sin tur till att räntorna sjönk till historiskt låga nivåer. Samtidigt sjönk priserna drastiskt på mer riskfyllda tillgångar, som till exempel aktier. Kapitalbasen i livförsäkringsbolagen reducerades dels genom att tillgångarna sjönk i värde, dels genom att skulderna räknades upp kraftigt.

Livförsäkringsföretagens solvens har i dag i princip återhämtat sig till nivåerna före finanskrisen. Men förloppet visar hur känslig livbolagens solvens är för finansiella kriser. En del av problemet, särskilt i kristider, är att det nuvarande systemet kräver att livförsäkringsbolagen måste beräkna det framtida värdet av sina långa åtaganden med rådande marknadsräntor.

En risk för bolagen är de höga garantiräntor som man tidigare lovat sina kunder. Den låga inflation som nu råder gör att tidigare garanterade räntor kan bli svåra att infria.

VÄRDEPAPPERSMARKNADERNA

Kollapsen i Lehman Brothers visade att stora positioner i finansiella derivat kan utgöra en risk för hela det finansiella systemets stabilitet. Handeln med OTC-derivat, framför allt kreditderivat, hade bidragit till att enorma motpartsrisker byggts upp bortom marknads och myndigheternas kontroll. Även om Sverige drabbades i liten utsträckning av Lehman Brothers-kollapsen så är en bättre genomlysning av OTC-derivaten, och en högre grad av clearing via centrala motparter, en prioriterad fråga.

Bristen på överblick och insyn gör det lätt att använda OTC-derivat för att begå brott. I flera fall har det varit svårt att utreda misstankar om missbruk eftersom länder inte haft tillgång till information utanför sitt eget territo-

rium. Derivatet kan också användas för att undvika insyn i vem som kontrollerar ett bolag, och därmed kringgå EU:s öppenhetsdirektiv.

På aktiemarknaden ökar de operativa riskerna med så kallad algoritmhandel. Algoritmerna letar efter tillfälliga felprissättningar och för att kunna utnyttja dessa tillräckligt snabbt tenderar man att kompromissa med säkerhetsrutinerna.

RISKER FÖR SVENSKA KONSUMENTER

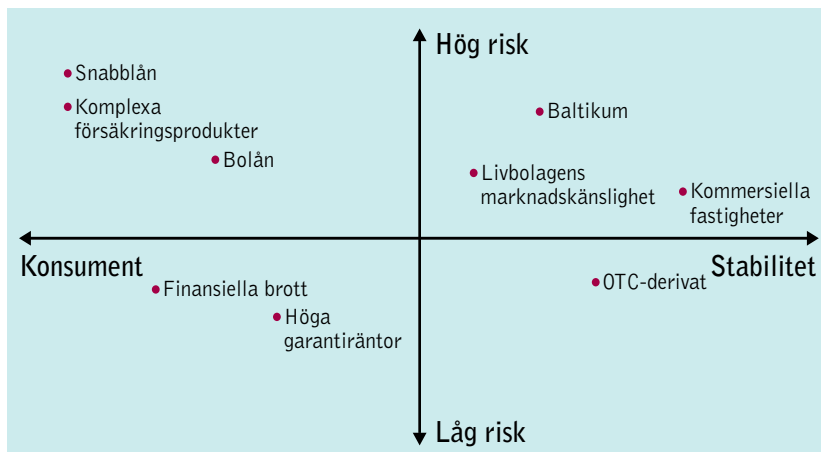
På konsumentområdet är utvecklingen på bolånemarknaden för närvarande i fokus. Utlåningstillväxten är drygt 8 procent samtidigt som den svenska ekonomin krymper. Det extremt låga ränteläget har också lett till att priserna stiger igen, i synnerhet i storstäderna.

De största riskerna tas naturligtvis av nya låntagare som ger sig in på bostadsmarknaden och har litet eller inget kapital att skjuta till. Eftersom räntorna förväntas stiga brant inom ett till två år, och arbetslösheten fortsätter öka, kan ett stort antal hushåll få betalningsproblem. Samtidigt är det troligt att ett sådant scenario leder till fallande bostadspriser. Drabbade hushåll kan då bli tvungna att sälja sin bostad till underpris.

Mot denna bakgrund är det viktigt att bankerna gör en grundlig och tillräckligt framåtblickande analys av låntagarnas situation. FI har därför inlett ett tillsynsärende med fokus på de större aktörernas kreditgivning till bolånekunder. Resultatet kommer att presenteras under december 2009.

En annan risk på konsumentområdet är utvecklingen för snabblånen. Antalet ärenden kopplade till snabblån ökade med 35 procent under första halvåret 2009. Utlåningsverksamhet i den här formen är alltjämt inte tillståndspliktigt och faller därför utanför FI:s mandat. Ytterligare åtgärder behöver sättas in i form av ökad tillsyn, krav på kreditprövning samt skärpta informationskrav för att förhindra utvecklingen med växande skuldsättningsproblem.

Det finns också ett antal risker inom försäkringsområdet som kan drabba konsumenterna. Det traditionella pensionssparandet är den viktigaste sparformen i Sverige. Samtidigt är produkter inom pensionsförsäkring oerhört komplexa och svåra att jämföra, och konsumenterna riskerar att vilseledas om inte genomlysningen förbättras. På fondområdet är förvaringsinstituterna och riskhantering väsentliga för konsumentskyddet.



Finansinspektionens expertpanel

I varje rapport om Risker i det finansiella systemet vänder Finansinspektionen sig till en grupp erkända experter för att få bedömningar av makroekonomin och det finansiella systemet ur ett internationellt perspektiv. I år består panelen av Markus K Brunnermeier (Princeton University), Douglas W Diamond (University of Chicago), Albert Kyle (University of Maryland), Raghuram G Rajan (University of Chicago) och Hyun S Shin (Princeton University).

STÖRRE EKONOMISKA TENDENSER OCH RISKER

- Vad ser ni som de främsta makroekonomiska riskerna under de närmaste tolv månaderna vad gäller påverkan på finanssystemet? Skiljer sig dessa risker åt mellan större regioner (USA, Asien, Europa)?
- Finns det vissa tillgångstyper som bör bevakas särskilt i den närmaste framtiden?
- Hur stor risk utgör växande offentliga underskott för återhämtningen?

Alla paneldeltagarna betonar de kommande, potentiellt mycket stora kreditförlusterna i den kommersiella fastighetssektorn, både i USA och Europa. Många fastighetslån måste förnyas i den närmaste framtiden och intäktflödet har avtagit. Ökade förluster i form av kreditkortsskulder på konsumentensida är också ett bekymmer. När dessa förluster uppmärksammas kommer det att framgå att många banker faktiskt har ett kapitalunderskott.

Tillväxtländerna i Europa är ett annat riskområde. I många Central- och Östeuropeiska länder erbjuds fastighetslån i hög grad av utländska banker och i utländsk valuta, vilket innebär en betydande valutarisk. Många paneldeltagare pekar även på risker inom euroområdet, särskilt i de länder där fastighetsboomen har varit störst, som Spanien och Irland.

Vad gäller budgetunderskott framhåller många i panelen att USA:s budgetunderskott kan sätta fortsatt tryck på dollarn. Om Obamas regering inte lyckas genomföra en hälsovårdsplan som minskar kostnaderna, och om konsumtionen sjunker när stimulanspaketet avslutas, kommer pressen på det amerikanska budgetunderskottet att öka ännu mer. Det kan driva upp inflationsförväntningarna, och de långa räntorna kan stiga avsevärt. Detta spär i så fall på USA:s räntebörda och skulle kunna skapa tvivel om kreditkvaliteten på landets statsskuld.

Flera paneldeltagare betonar att de största riskerna för tillfället inte är kopplade till finansiell stabilitet utan snarare utgörs av långsiktiga problem kopplade till den politik som förts för att lindra krisen, det vill säga konsekvenserna av expansiv penning- och finanspolitik. Investerare tar redan större risker till följd av de låga räntor som råder för närvarande, vilket leder till en allmän prisökning på mer riskfyllda tillgångar såsom aktier på tillväxtmarknader. Det är viktigt att centralbankerna inser att andra styrmedel för att minska risktagande har en begränsad inverkan så länge räntorna hålls på dessa mycket låga nivåer.

Slutligen kommer länder med stora budgetunderskott att tvingas bromsa sin tillväxt, till exempel USA. Det kommer att påverka världsekonomin markant, men förhoppningsvis blir det en kontrollerad neddragning.

RISKER FÖR SPECIFIKA SEKTORER OCH INSTITUTIONER (BANKER, FÖRSÄKRINGSBOLAG, FONDBOLAG, HUSHÅLL)

- Hur långt har banker och finansinstitut kommit i sin återhämtning efter finanskrisen, enligt er åsikt? Ser detta olika ut på olika håll i världen (Europa, USA, Asien)?
- Hur ser ni på risken att ett större finansinstitut skulle krascha under de närmaste tolv månaderna? Finns det någon risk att en sådan krasch skulle kunna leda till en (okontrollerad) konkurs?
- Anser ni att finansmarknaderna lider av kreditåtstramning, det vill säga att kreditgivningen begränsas avsevärt på grund av en (upplevd) kapitalbrist hos bankerna? Rådde kreditåtstramning vid någon tidpunkt under finanskrisen?

Paneldeltagarna är överens om att riskerna nu skiftar till banker med traditionell utlåning. I USA är mindre banker mer exponerade mot den kommersiella fastighetsmarknaden än större banker. Fler regionala banker kan förväntas gå i konkurs. En paneldeltagare påpekar att tradingverksamhet för närvarande går bra tack vare höga priser på risk. Man kan generera vinster med relativt måttlig riskexponering, vilket förklarar de höga vinsterna hos Goldman Sachs och liknande firmor.

Flera paneldeltagare påpekar att europeiska banker har kunnat dölja mer av sina förluster tack vare andra bokföringsregler, såsom undantag från regeln att ta upp tillgångar till marknadsvärde (mark-to-market). Därför är det svårare att få en bild av riskerna i dessa banker. Det står också klart för flera i panelen att kinesiska banker står inför stigande kreditförluster. Men även om de kommer att drabbas av fler betalningsinställelser, har kinesiska banker en outtalad statlig garanti som antagligen gör banksystemet i Kina mindre sårbart.

Panelen bedömer att risken är liten för en okontrollerad konkurs hos ett större finansinstitut, helt enkelt därför att ingen regering skulle tillåta det. Mindre banker och andra finansiella företag, till exempel hedgefonder, kan dock inte räkna med regeringshjälp, och fler betalningsproblem hos mindre banker kan vara att vänta. En paneldeltagare tillägger att eftersom marknaden förväntar sig att större banker kommer att få statsstöd, är risken också mindre att dessa banker ska gå i konkurs på grund av till exempel massuttag från privatkonton eller oförmåga att förlänga lån. Men det är också tydligt att denna förväntade garanti skapar långsiktiga problem i form av ökat risktagande och orättvis konkurrens.

När det gäller kreditåtstramning påpekar panelen att det är mycket svårt att avgöra om bankerna har minskat sin kreditgivning på grund av egna problem eller därför att låntagarna utgör en större risk för bankerna och samtidigt är mindre intresserade av nya lån. Undersökningar visar att långivarna faktiskt har stramat upp kreditvillkoren, vilket tyder på en ökad kreditrisk. Det är dock osannolikt att stora företag som har tillgång till obligationsmarknaderna (där avsevärda belopp har lånats upp på senare tid) skulle drabbas av kreditåtstramning. Aktiemarknaderna ser också ut att välkomna större företag. De som drabbas värst har varit små och medel-

stora företag utan tillgång till kapitalmarknaden. Sådana företag kan uppleva fortsatta kreditbegränsningar. Men vi har ännu inte sett att detta har haft betydande påverkan på investeringarna totalt. Vi hade nog sett en kraftig kreditåstramning inom alla branscher om inte många stater tagit över enorma risker från bankerna.

ÖNSKVÄRDA OCH FÖRVÄNTADE LAGÄNDRINGAR OCH MYNDIGHETSÅTGÄRDER

- Vilka större finansiella lagändringar och andra myndighetsingripanden på finansmarknaden förväntar ni er de närmaste tolv månaderna?
- Vilka är de viktigaste lagändringarna på finansmarknaden som enligt er åsikt behöver genomföras de närmaste åren?
- Vilka lagförslag som för närvarande debatteras skulle vara minst effektiva eller till och med skadliga?

De flesta i panelen tror inte att det kommer att ske några grundläggande lagändringar som skulle kräva internationella överenskommelser de närmaste tolv månaderna. Trycket att lagstifta drivs av en kortsiktig politisk debatt och en del tidiga förslag kommer att ha fallit i glömska när kreditmarknaderna stabiliseras. Flera paneldeltagare tror dock att vi kommer att få se både ökade kapitalkrav i vissa länder och ersättningsregleringar. Det är också troligt att åtminstone en del av de mest likvida derivatinstrumenten inom ett år kan clearas vis centrala motparter. Några i panelen tror att amerikanska lagstiftare kan komma överens om ny konkurslagstiftning för systemviktiga finansföretag. En deltagare noterar också att politiskt tryck kan leda till uppstyckning av några stora banker nästa år. En annan deltagare tror dock inte att amerikanska lagstiftare vill återinföra några större begränsningar för bankernas aktiviteter. Generellt bekymrar sig amerikanska lagstiftare mindre om svängningar i finanssektorn än europeiska, eftersom finanssektorn relativt sett spelar en mindre roll för ekonomin som helhet i USA jämfört med i en del europeiska länder.

Panelen vill se åtgärder för att mildra de effekter som svängningar i bankernas kapitalkrav har på konjunkturen, så kallad procyklikalitet. Det förutsätter en förändring i regelverken för kapitaltäckning. Ett sätt skulle kunna vara att introducera en ny sorts buffertkapital i banker, i form av skuldinstrument som myndigheterna kan konvertera till aktier. En idé som har fått visst stöd bland myndighetsrepresentanter. Flera paneldeltagare påpekar dock att det krävs en ändrad penningpolitik för att konjunktursvängningar ska kunna motverkas meningsfullt.

Flera i panelen betonar vikten av att basera kapitalkrav inte bara på konkursrisken för ett enskilt företag utan även på dess systemrisk, det vill säga risken för spridningseffekter i finanssystemet. Allt annat lika bör kapitalkraven vara högre för större banker, för banker med mindre likvida tillgångar och för banker som finansierar mer av sin verksamhet med kortfristiga skulder. Ett vanligt misstag före finanskrisen var att främst titta på riskerna på tillgångssidan och bortse från skuldsidan i balansräkningen. Det behövs ett makroperspektiv på systemrisk för att ta hänsyn till spridningseffekter vid utformningen av kapitalregleringen.

Högre kapitalkrav, centraliserad clearing av OTC-derivat och så kallade "living wills" är andra önskvärda reformer. Tanken med "living wills" är

att komplexa finansinstitut ska tvingas förenkla sin finansiella struktur så att de blir lättare att avveckla. Ett exempel kan vara att de säkerheter som kunder satt in i samband med derivat- och återköpstransaktioner investeras i likvida värdepapper som hålls på avskilda klientkonton.

De reformer som man i panelen anser vara mindre prioriterade är absoluta lönetak och restriktioner för blankning (till exempel att sälja lånade aktier). Att reglera hedge- eller aktiefonder anser man i panelen förmodligen vara kontraproduktivt. Det är lämpligare att reglera de företag som förser dem med medel, alltså banker och pensionsfonder. En paneldeltagare anser att mycket politiskt kapital i USA läggs på att förbättra konsumentskyddet. Det är visserligen viktigt, men man får inte glömma att konsumentskydd inte kan ersätta andra stabilitetsåtgärder.

En deltagare betonar slutligen att målet bör vara en enhetlig reglering som behandlar olika typer av finansinstitut på ett liknande sätt. Striktare reglering riktad mot specifika sektorer skulle bara tvinga ut viktig verksamhet utanför det reglerade systemet, vilket var en av drivkrafterna bakom den nuvarande finanskrisen till att börja med.

Det makroekonomiska läget

Den akuta fasen i finanskrisen passerades under första kvartalet 2009. Massiva stödåtgärder från stater och centralbanker lyckades återställa förtroendet på de finansiella marknaderna. I takt med att förtroendet har förbättrats har också riskpremierna minskat. Riskpåslaget på interbankmarknaden, som nådde historiskt höga nivåer under hösten 2008, har sjunkit tillbaka till nivåer som rådde innan konkursen i Lehman Brothers.

I Sverige har tremånaders basisspread, som visar skillnaden mellan tremånaders interbankränta och förväntad styrränta, sjunkit till kring 20 räntepunkter efter att ha toppat på 140 i oktober 2008. Även globala kreditspreadar har sjunkit tillbaka till nivåerna före Lehman Brothers konkurs. Sedan mitten av mars 2009 har aktiemarknaden utvecklats mycket positivt. Det globala aktieindexet MSCI har gått upp cirka 65 procent sedan botten i mars 2009 och är nu tillbaka på 74 procent av toppnivån hösten 2007. Stockholmsbörsens generalindex har stigit 50 procent sedan bottennoteringen, framför allt drivet av banker och cykliska branscher.

Efter en stor nedgång i ekonomisk aktivitet under vintern och våren 2009 visade ett antal länder positiv tillväxt under det andra kvartalet. Prognoserna för tillväxten 2010 och 2011 har också skruvats upp rejält, framför allt för USA och Asien. Konjunkturdata har också stött denna utveckling. Undersökningar bland konsumenter och företag, så kallade förtroendeindikatorer, visar tydligt att deras förväntningar har vänt uppåt.

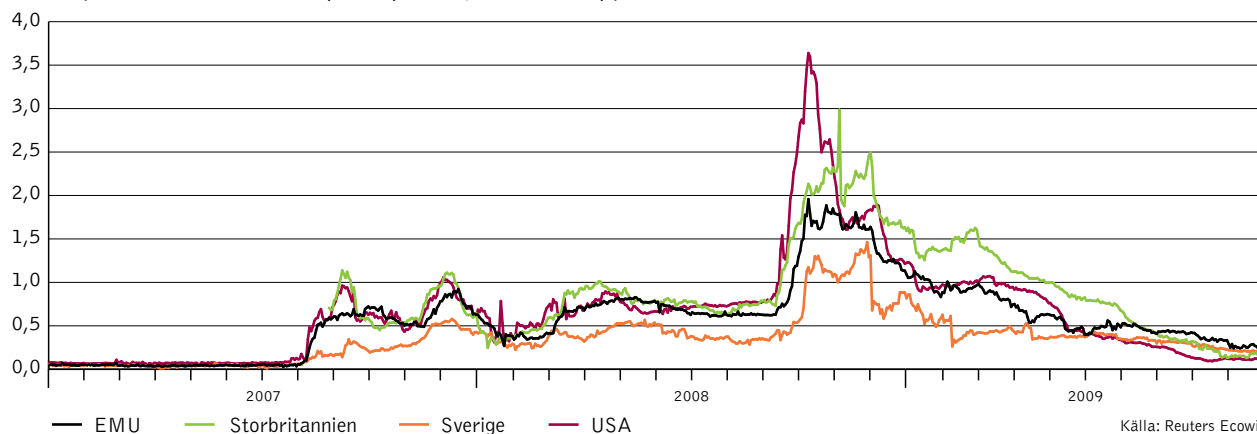
BNP-tillväxt och prognos i procent

	2007	2008	2009 p	2010 p	2011 p
Euroområdet	2,7	0,6	-4,2	0,5	2,1
USA	2,1	0,4	-2,8	1,7	2,7
Sverige	2,6	-0,2	-5,0	1,5	2,9

Källor: Eurostat, OECD, IMF, nationella källor och Konjunkturinstitutet

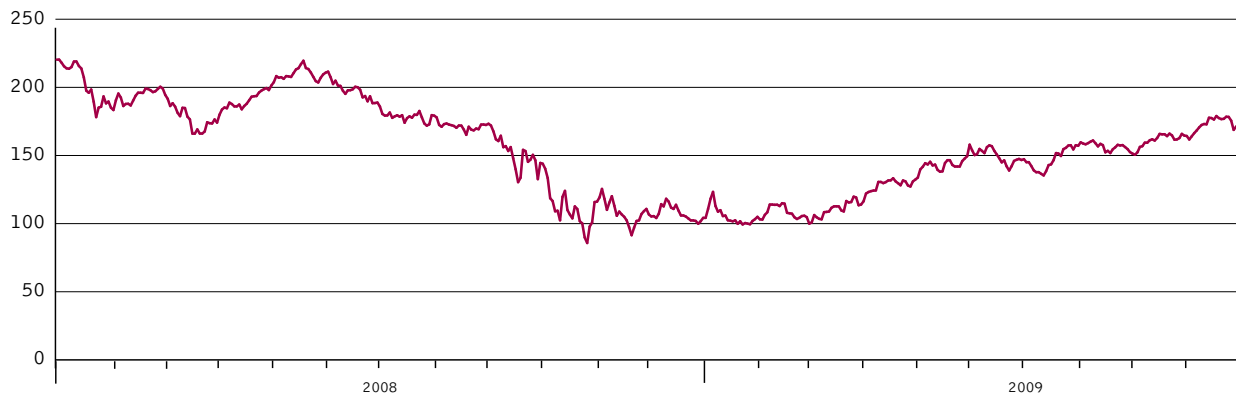
Den återvunna riskaptiten märks tydligt för utvecklingsländerna. Valutorna har stärkts mot den amerikanska dollarn och investeringarna har återvänt. Börsindexet för BRIC-länderna (Brasilien, Ryssland, Indien och

Basisspread i Storbritannien, USA, Sverige och EMU, procentenheter



Källa: Reuters Ecowin

Index för börserna i Brasilien, Ryssland, Indien och Kina (BRIC-länderna)



Källa: ReutersEcowin

Kina) har stigit med över 100 procent sedan botten i oktober 2008, och är tillbaka till cirka 80 procent av toppnoteringen före krisen. Nedgången i främst de asiatiska länderna verkar bli kort, bland annat tack vare styrkan i Kinas återhämtning, och delvis som en följd av deras betydande stimulansprogram.

Flera östeuropeiska länder har haft en kraftig och obalanserad tillväxt och dragit på sig stora underskott i budget- och bytesbalansen. Dessutom har en stor del av kredittillväxten skett i utländsk valuta. Detta gäller i synnerhet de baltiska ekonomierna, se vidare avsnittet Baltikum. Även om budgetunderskotten nu är större i många västeuropeiska EU-länder, så skulle en ny flykt till säkra tillgångar sannolikt drabba Östeuropa betydligt hårdare.

Möjligheterna till marknadsfinansiering för företag har förbättrats kontinuerligt sedan i våras. Kreditpremierna har fortsatt ned i takt med att utsikterna för konjunkturen skruvats upp och prognoserna för antalet konkurser skruvats ned. Emissionerna av företagsobligationer till icke-finansiella företag har tagit fart igen på den svenska marknaden. Den ökade marknadsfinansieringen ersätter till viss del traditionella lån från banker, då många banker strävat efter att minska sin företagsexponering och ökat räntemarginalerna.

Finansieringssituationen för finansiella företag har också lättat och många banker börjar nu ta sig ur beroendet av statliga stödåtgärder. I USA har några av de banker som fick statligt stöd börjat betala tillbaka. Kvartalsresultaten för de amerikanska bankerna var i många fall bättre än marknadens förväntningar. Även europeiska banker har börjat avyttra tillgångar för att kunna återbetala de statliga stöden. I Sverige har upplåningen inom det statliga garantiprogrammet minskat sedan halvårsskiftet och SEB förklarade nyligen att de avser att lämna programmet. Att likviditets- och kreditpremier gått ned så kraftigt har också gett positiva värderingseffekter, framför allt för banker som har stor tradingverksamhet och stora handelslager av räntebärande värdepapper.

Men stora kreditförluster i banksystemet återstår fortfarande. Internationella valutafonden (IMF) uppskattade i sin Global Financial Stability Report, som publicerades i oktober 2009, att kreditförlustnivåerna för den europeiska bankmarknaden ska kulminera på mellan 0,9 och 1,3 procent av utlåningen under 2009. I synnerhet väntas den kommersiella fastighetssektorn generera ytterligare kreditförluster. Det här gäller särskilt i länder som hade stora prisuppgångar fram till krisen såsom Storbritannien, Irland och Spanien. I flera länder bidrar också bolånen i hög grad till kreditförlus-

terna. I USA väntas över 40 procent av de förväntade förlusterna komma från bolån.

IMF uppskattar att de totala nedskrivningarna under krisperioden, andra kvartalet 2007 till fjärde kvartalet 2010, kommer att uppgå till cirka 2 800 miljarder dollar. Det innebär en sammanlagd kreditförlustnivå under krisen på 5 procent. IMF uppskattar att de amerikanska bankerna har skrivit av cirka 60 procent av den totala volymen, medan de europeiska bankerna endast skrivit av 40 procent. Att de amerikanska bankerna skrivit av mer så här långt kan bero på att amerikanska banker har en högre andel värdepappersiseringar samt att redovisningsprinciperna i viss mån skiljer sig åt.

Uppskattade globala nedskrivningar i banker 2007–2010

Miljarder US-dollar	Lån	Värdepapper	Totalt
USA	654	371	1 025
Storbritannien	497	107	604
EMU-länderna	480	333	813
EU-övriga ¹	165	36	201
Asien	97	69	166
	1 893	916	2 809

1) Danmark, Island, Norge, Sverige, Schweiz

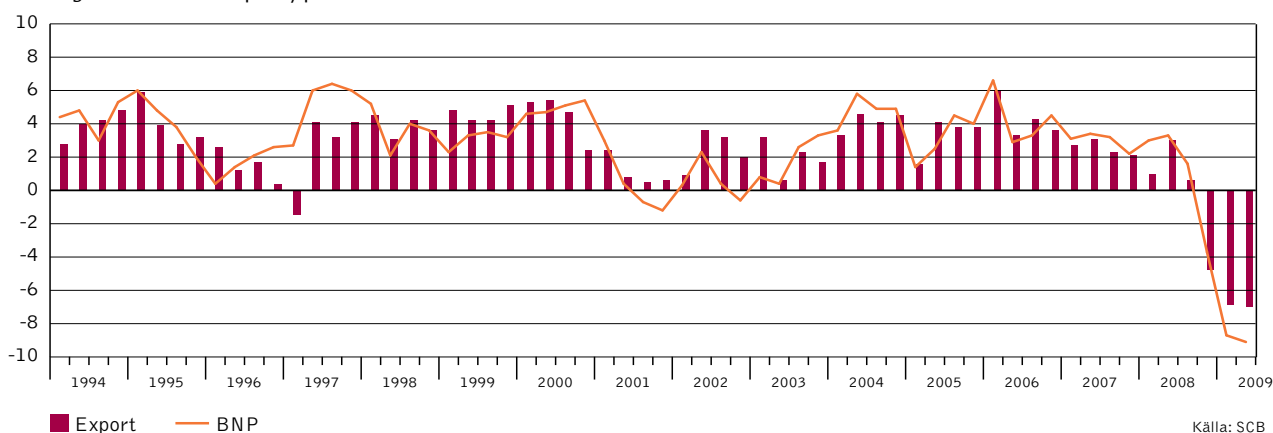
Källa: IMF, GFSR oktober 2009

SVERIGE

Den svenska konjunkturen försvagades kraftigt under 2009, framför allt till följd av det kraftiga fallet i exporten. Sveriges beroende av utländsk efterfrågan gjorde att vi drabbades hårt när den internationella efterfrågan sjönk. Även om tillväxten återhämtar sig andra halvåret väntas BNP i Sverige falla med cirka 5 procent under 2009. En ökad global efterfrågan är nödvändig för att den svenska ekonomin ska återhämta sig. Internationella indikatorer har pekat uppåt den senaste tiden och de svenska exportindikatorerna visar viss ljusning.

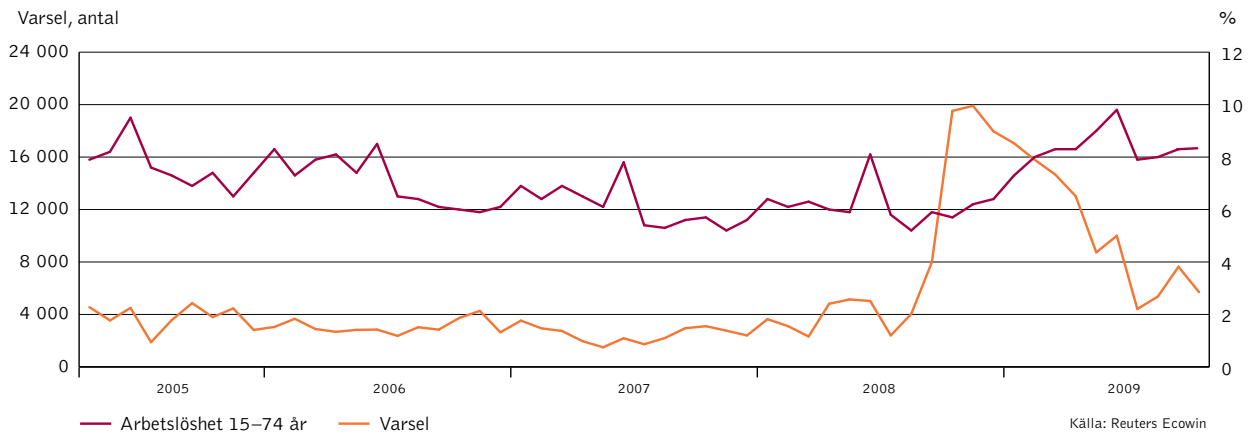
Nedgången på arbetsmarknaden har ökat under sommaren. Positivt är dock att antalet varsel nu sjunker. Flera finanspolitiska åtgärder syftar till att hålla efterfrågan på arbetskraft uppe. Risken för ökad arbetslöshet är

Sveriges BNP och export, procent



Källa: SCB

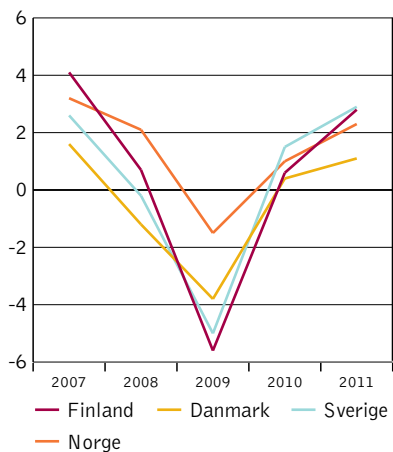
Varsel och arbetslöshet



dock överhängande och Konjunkturinstitutets prognos är 8,8 procent för 2009 och 11,4 för 2010.

Konkursnivåerna under krisåren 2008–2009 har hittills varit låga i Sverige, och sjönk under tredje kvartalet 2009. Det låga ränteläget har naturligtvis bidragit till att företagen kunnat hålla nere sina kostnader och därmed blivit mer uthålliga. Ett kvartal är dock för kort tid för att säga att det har vänt. Standard & Poors och Moodys prognostiserar att konkurserna toppar kring årsskiftet i USA. De låga konkursnivåerna inger dock hopp om beskedliga kreditförluster i de svenska bankerna.

BNP FÖR NORDEN



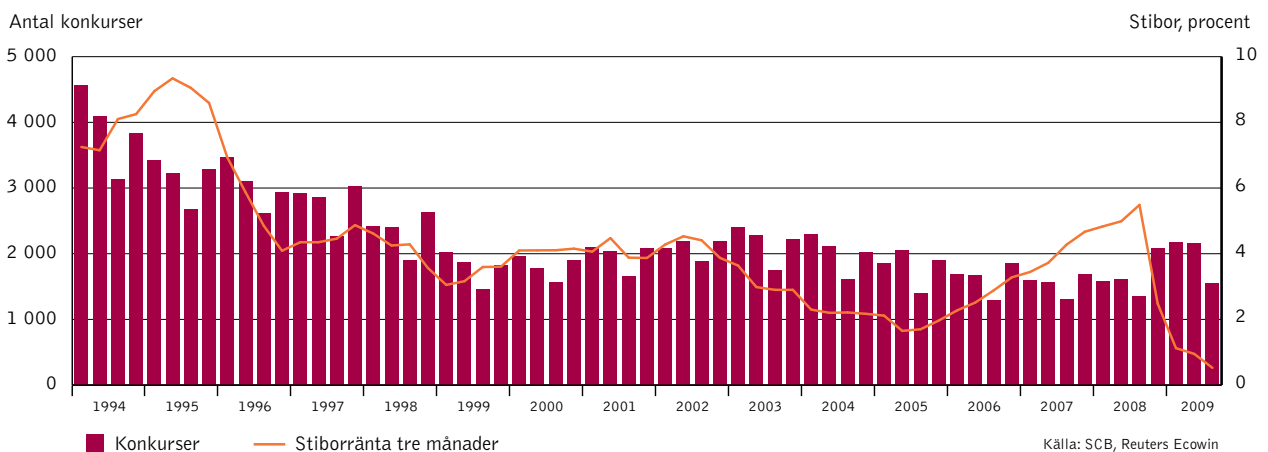
Källor: Eurostat, OECD, IMF, nationella källor och Konjunkturinstitutet

ÖVRIGA NORDEN

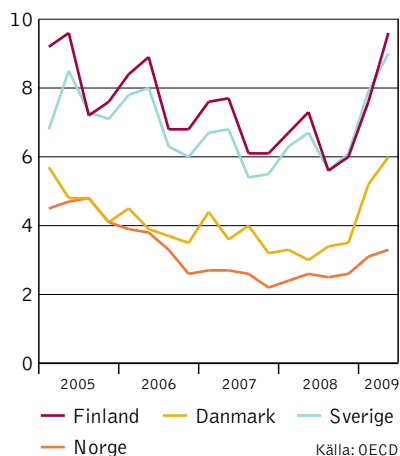
Även våra grannländers ekonomier har drabbats kraftigt under 2009. Utvecklingen i Finland är mest lik den svenska, då Finland har en industristruktur och ett exportberoende som liknar Sveriges. Arbetslösheten i Finland är högre än i Sverige och väntas stiga ytterligare. Men Finland har precis som Sverige ett starkt utgångsläge genom goda statsfinanser och därmed utrymme att bedriva expansiv finanspolitik. I Finland liksom i Sverige har fastighetspriserna varit relativt opåverkade av den finansiella krisen. För mer läsning om de svenska fastighetsprisernas utveckling under krisen, se kapitlet Risker för svenska konsumenter.

Danmark drabbades tidigare av lågkonjunkturen än övriga Norden. Den utlösande faktorn var att luften gick ur den överhettade bygg- och bostads-

Antalet konkurser i Sverige och Stiborränta (tre månader)



ARBETSLÖSHET I NORDEN (i procent)

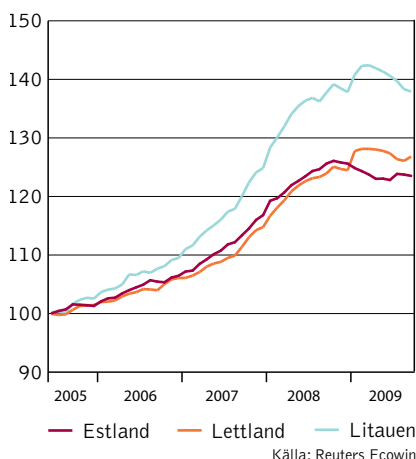


marknaden. Som exempel har prisfallet på lägenheter i Köpenhamns innerstad varit 35 procent jämfört med toppen under tredje kvartalet 2006. Danmarks export är inriktad på mindre konjunkturkänsliga sektorer som livsmedel, jordbruksvaror och läkemedel och Danmark har också en betydligt lägre arbetslöshet än Sverige och Finland.

Norge har inte alls påverkats i samma utsträckning av krisen. Precis som för grannländerna sjönk exporten snabbt men har återhämtat sig förvåningsvärt väl. Nedgången i den norska ekonomin verkar bli mild. Penning- och finanspolitiska stimulanser har också bidragit till att BNP-fallet inte blev så stort. Arbetslösheten har stigit något men ligger kvar på under 3 procent. Huspriserna sjönk under slutet av 2008, men har redan vänt uppåt och är nu tillbaka på samma nivåer som före fallet. Norges centralbank är också tidigt ute med att påbörja höjningar av styrräntan.

Finanskrisens effekter på Island var betydligt mer extrema än för de övriga nordiska länderna. När de tre stora affärsbankerna kollapsade fick den isländska staten ta över skulderna. Hög arbetslöshet och reallönesänkningar har drabbat islänningarna hårt.

KONSUMENTPRISINDEX

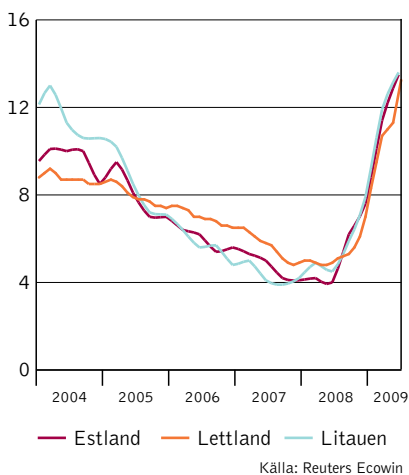


BALTIKUM

När finanskrisen slog till hade de baltiska ekonomierna varit överhettade i flera år. Inflation och löneökningstakt var tvåsiffrig och den årliga kreditväxten ökade kraftigt: under åren 2005 till 2007 låg den i Lettland på 38 procent för hushåll i genomsnitt, i Estland på 65 procent och i Litauen på 75 procent.¹ Krediterna gick i alltför hög utsträckning till fastighetssektorn och privat konsumtion. Fallen i ekonomisk aktivitet förväntas bli enorma under 2009 och BNP förväntas minska med 14,5 procent i Estland och 18 procent i både Lettland och Litauen.² Såväl export som inhemsk konsumtion har minskat dramatiskt. Jämfört med oktober 2008 minskade exporten med mellan 20 och 25 procent för de tre länderna, medan importen minskade med mellan 30 och 40 procent.³

Hösten 2008 blev problemen akuta i Lettland. Förtroendekrisen för den inhemska banken Parex bidrog till en finansieringskris vilket tvingade Lettland att förhandla om ett program med IMF. Hittills har Lettland tagit emot 3 miljarder euro.⁴ Lånen som ges inom ramen för IMF-programmet, där bland annat Sverige bidrar, är förenade med hårda besparingskrav.⁵ Lettlands budgetunderskott under 2009 beräknas uppgå till 10 procent av BNP.⁶ Den strama finanspolitik som är nödvändig är naturligtvis extra betungande i rådande ekonomiska klimat och ställer krav på politisk styrka i landet.

ARBETSLÖSHET I BALTIKUM (i procent)



Också i Estland och Litauen skärs budgetarna ned för att inte ytterligare förstora underskotten. Estland har uttalat målet att klara Maastrichtkriterierna redan 2009, vilket skulle öppna vägen för att införa euron redan 2011. De strikta budgetnedskärningarna bidrar dock till den kraftigt stigande arbetslösheten. Sedan mitten av 2008 har en dramatisk ökning skett och arbetslösheten är nu över 12 procent i hela Baltikum. Marknaden förväntar sig att arbetslösheten i samtliga tre länder kommer fortsätta stiga.

1 Nationella centralbanker

2 De baltiska finansdepartementen

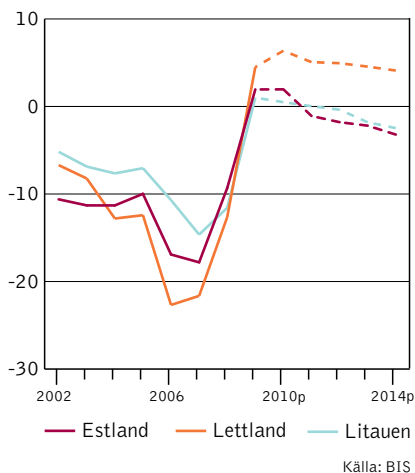
3 Nationella centralbanker

4 Motsvarar cirka 30,8 miljarder kronor eller 2,1 miljarder lat.

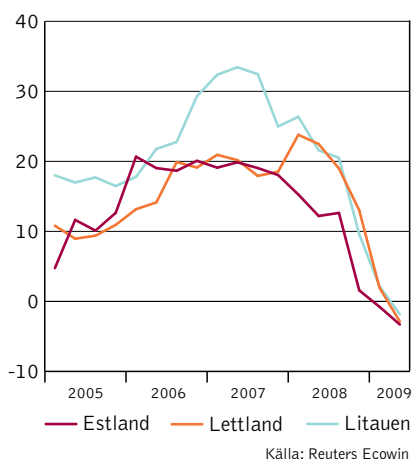
5 Ett villkor är att Lettland skär ner 2010-års statsbudget med 700 miljoner euro, vilket motsvarar 4 procent av BNP.

6 Lettlands finansministerium (Ministry of Economics)

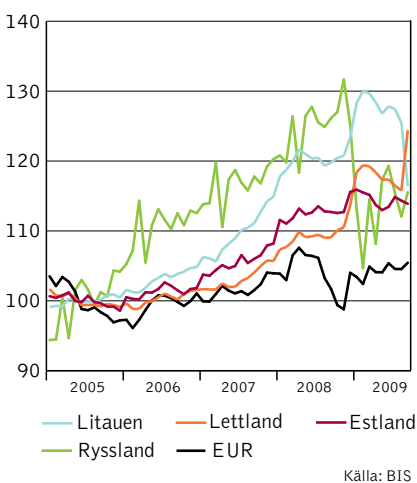
BYTESBALANS (i procent av BNP)



ÅRLIG LÖNEUTVECKLING (procent)



REAL VÄXELKURS



I takt med att den globala ekonomin påbörjat en försiktig återhämtning, förbättras också förutsättningarna för de baltiska länderna. CDS-priser (försäkring mot betalningsinställelse) och interbankräntor har minskat, vilket visar på en något minskad oro. Marknadens prognoser pekar dock på att ekonomin i de tre baltiska länderna inte kommer att börja växa igen förrän 2011. Den inhemska efterfrågan har fallit snabbare än den utländska, vilket har resulterat i att bytesbalansen i de tre länderna numera är positiv.

De tre länderna har sina valutor knutna till euron. Estland och Litauen har formella sedelfonder, medan Lettland har en fast men justerbar växelkurs mot euron, en så kallad peg. Eftersom valutorna i de baltiska länderna är knutna till euron har den kraftiga löneinflationen sedan 2005 lett till ett högt kostnadsläge, särskilt i Lettland. Polen, Ryssland och Ungern är exempel på länder som Baltikum exporterar mycket till och vars valutor försvågades mot euron under hösten 2008 och början av 2009. Om valuta-peggarna ska hållas, vilket alla tre länder har för avsikt att göra, kan lönesänkningar visa sig nödvändiga för att öka konkurrenskraften. Lettland har uttalade mål för lönesänkningar för offentligt anställda på 15 till 20 procent.⁷

GLOBAL RESPONS PÅ FINANSKRISEN

I finanskrisens spår diskuteras ett antal förändringar i regelverk och tillsyn. G20-länderna har enats om en rad åtgärder. EU har genomfört en rad regel förändringar som direkt svar på den finansiella krisen och G20:s agenda. Bland annat finns ett förslag om att reformera tillsynen över de finansiella marknaderna i syfte att inkludera makroperspektivet i tillsynen av de finansiella företagen. I kapitlet Regleringsmiljön, en bilaga i denna rapport, finns en längre genomgång av nyligen genomförda och kommande regel förändringar inom EU.

Några av de viktigaste reformförslagen är:

- högre kapitalkrav för marknadsrisker
- högre andel högkvalitativt kapital, framför allt stamaktier, i bankernas kapitalbas
- kvantitativa likviditetsregler
- högre grad av central motpartsclearing av OTC-derivat
- kontryckliga kapitalkrav eller buffertar
- regler för att begränsa ersättningssystem som leder till för stort risktagande
- särskilda krav på systemviktiga finansiella företag.

⁷ Eurofound

Banker och värdepappersbolag

På den svenska bankmarknaden dominerar de fyra storbankerna Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank med cirka 75 procent av utlåningen och drygt 70 procent av inlåningen. Bankernas inbördes relation har varit relativt oförändrad de senaste åren.

Swedbank har störst andel av utlåningen till hushåll samt den största andelen av inlåningen i Sverige. Handelsbanken och SEB har störst andel av utlåningen till företag. Nordea är den mest diversifierade banken med en stor spridning i de nordiska länderna.

Sparbankerna driver bankrörelse precis som övriga banker, men saknar i regel ägare och styrs av ett antal huvudmän. För närvarande finns cirka 60 sparbanker i Sverige varav de allra flesta i viss utsträckning samarbetar med Swedbank. I dag har 141 företag tillstånd att bedriva värdepappersrörelse och står därmed under FI:s tillsyn. Utöver detta finns ett flertal banker, både affärsbanker och sparbanker, som utöver bankrörelse också har tillstånd att bedriva värdepappersrörelse. Övriga banker består av cirka 25 bankaktiebolag varav hälften är sparbanker som ombildats till aktiebolag. Här finns också ett antal så kallade nischbanker samt några banker ägda av försäkringsbolag.

Storbankernas rörelseresultat försämrades kraftigt under de tre första kvartalen 2009 jämfört med året innan. Försämringen beror främst på högre kreditförluster i de baltiska verksamheterna. Det osäkra makroekonomiska läget i de baltiska länderna gör att osäkerheten om storleken på kommande kreditförluster är stor. Trots den minskade utlåningen utgör exponeringarna i de baltiska länderna fortsatt den största enskilda risken för de svenska storbanker som är verksamma där.

Finansinspektionens stresstester visar dock att storbankerna har goda förutsättningar att klara även extremt negativa scenarier. Förklaringen är framför allt bankernas kapitalförstärkningar och en fortsatt god underliggande intjäning. FI:s negativa scenario testar både för en betydligt försämrad situation i Baltikum samt en fördjupad recession i övriga världen.

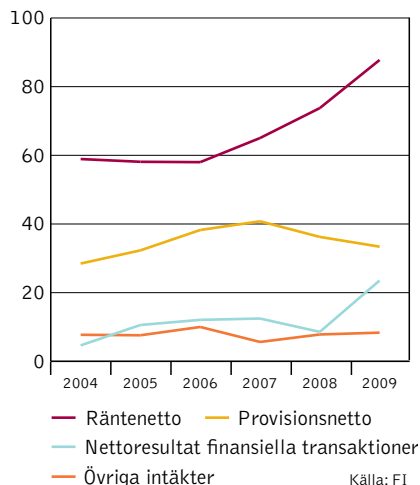
Inom den kommersiella fastighetssektorn finns en risk för att lågkonjunkturen försämrar fastighetsbolagens betalningsförmåga, vilket ökar konkursrisken. I Sverige har de kommersiella fastighetsbolagen hittills klarat sig bra, trots ökade vakansgrader. En huvudförklaring är de låga räntorna. Skulle ränteläget stiga snabbt, före en robust vändning i konjunkturen, kan det leda till ett större prisfall än vi sett hittills. En försämrad betalningsförmåga i kombination med ett större prisfall skulle kunna innebära betydande kreditförluster för de svenska bankerna.

INTJÄNING OCH LÖNSAMHET

Storbankernas rörelseresultat försämrades under de tre första kvartalen 2009 jämfört med året innan. Periodens resultat uppgick till cirka 32 miljarder kronor vilket är 41 procent lägre än samma period föregående år. Försämringen beror främst på högre kreditförluster. Bankernas räntenetton är alltjämt deras viktigaste intjäningspost. Tack vare högre utlåningsmarginaler i kombination med ökad utlåning har räntenettot fortsatt att stärkas. Provisionsnettots andel av de totala intäkterna har minskat de senaste åren och utgör hittills i år cirka 22 procent av intäkterna. En god

INTÅKTER, STORBANKERNA

Miljarder kronor



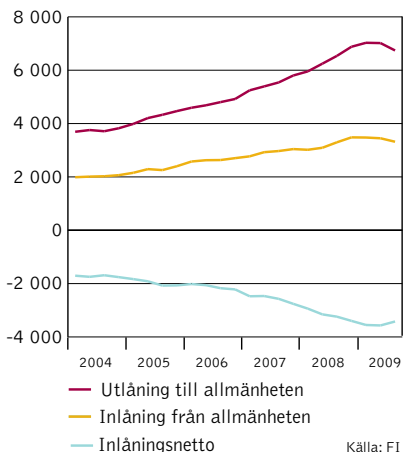
utveckling på de finansiella marknaderna under det andra och tredje kvartalet 2009 har dock inneburit stigande värdepappersbaserade provisionsintäkter under dessa kvartal. Den tredje stora intäktsposten, nettoresultat av finansiella transaktioner, ökade kraftigt i början av året huvudsakligen tack vare positiva värderingseffekter på räntebärande värdepapper på grund av sjunkande räntor.

Sparbankernas rörelseresultat uppgick de tre första kvartalen 2009 till 1 365 miljoner kronor vilket var något högre än samma period 2008. Räntenettet minskar medan nettoresultat av finansiella transaktioner ökar.

För gruppen kreditmarknadsbolag visar rörelseresultatet en stabil positiv utveckling. Resultatet under de tre första kvartalen 2009 uppgår till 1 241 miljoner kronor. Räntenettet, som för gruppen också inkluderar leasingintäkter, är den dominerande intäktsposten medan provisionsnettot och övriga intäktsposter är små.

IN- OCH UTLÅNING TILL ALLMÄNHETEN, STORBANKERNA

Miljarder kronor



Rörelseresultatet i värdepappersbolagen visar en fortsatt svag utveckling. Under de tre första kvartalen 2009 uppgick resultatet till 788 miljoner kronor. Intäkterna i denna grupp av bolag består till 52 procent av värdepappersbaserade provisionsintäkter. Det innebär att intjäningen för värdepappersbolagen är starkt kopplad till utvecklingen på aktiemarknaden.

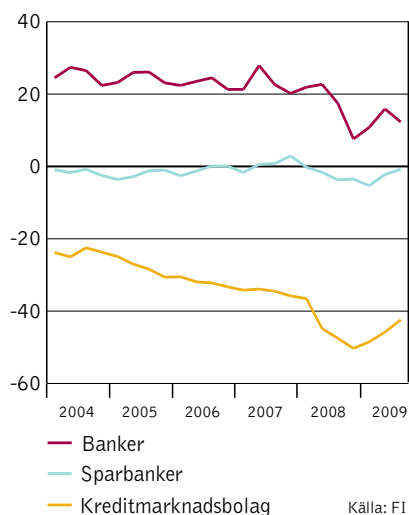
UTLÅNING OCH FINANSIERING

Storbankernas utlåning uppgår vid tredje kvartalet 2009 till 6 740 miljarder kronor. De låga inlåningsräntorna, i många fall nära noll, har sannolikt bidragit till en dämpad inlåning från allmänheten. Därmed har behovet av upplåning från marknaden ökat ytterligare och uppgår nu till över 3 400 miljarder kronor.

Ungefär hälften av bankernas utlåning sker i Sverige och hälften i utlandet. Den svenska hushållsutlåningen är mest stabil och har de senaste fem åren ökat med 8–10 procent årligen. Utlåningen till svenska företag har successivt fallit under året och den årliga utlåningstillväxten blev negativ i september 2009 för första gången sedan 2004. Utlåningstillväxten i den utländska verksamheten har sjunkit kraftigt under den senaste tolv månadersperioden. Framför allt har utlåningstillväxten avtagit i Baltikum där bankernas utlåning minskat med cirka 70 miljarder kronor under 2009.

INLÅNINGSNETTO

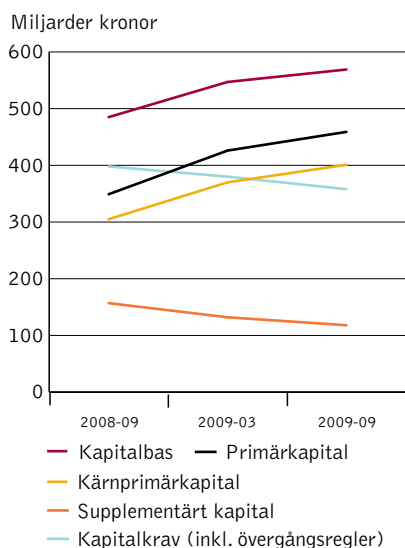
Miljarder kronor



Utlåningstillväxten i sparbankerna har mer än halverats jämfört med ett år tillbaka och uppgick för den senaste tolv månadersperioden till knappt 6 procent. Sparbankerna finansierar sig till drygt 80 procent via inlåning från allmänheten, en andel som varit stabil under de senaste åren.

Sedan 2004 har utlåningen för kreditmarknadsbolagen ökat stadigt. Den årliga ökningstakten har varierat från 8 till 30 procent, men har nu under det senaste året fallit kraftigt. I gruppen övriga banker har utlåningstillväxten de senaste åren varit omkring 20 procent, vilket är högre än i någon annan företagsgrupp. Utlåningen uppgår nu till närmare 200 miljarder kronor. Tack vare höga inlåningsräntor har många kreditmarknadsbolag ökat sin inlåning från allmänheten. På ett år har inlåningen ökat med cirka 9 miljarder kronor och uppgick vid utgången av tredje kvartalet 2009 till 36 miljarder.

KAPITALTÄCKNING, STORBANKERNA



KAPITALTÄCKNING

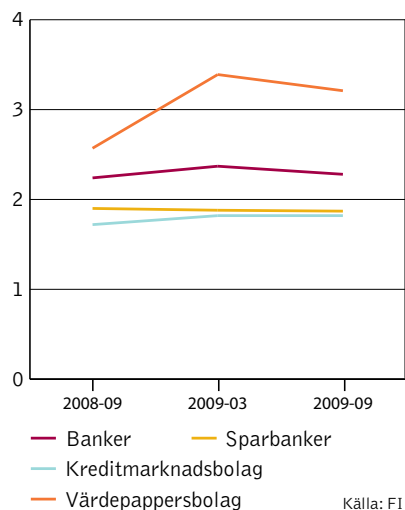
Sedan 2004 har kapitalbasen i storbankerna ökat med 260 miljarder kronor till cirka 575 miljarder kronor vid utgången av tredje kvartalet 2009. Under dessa år har bankernas resultat minus utdelningar tillfört nästan 200 miljarder kronor till kapitalbasen. Resten har bankerna tagit in under det senaste året i syfte att förstärka och öka kvaliteten i kapitalbasen efter marknadsaktörernas ökade krav. Emissioner av aktier har tillfört drygt 70 miljarder kronor till primärkapitalet medan emissioner av så kallade hybridlån tillfört ytterligare 11 miljarder kronor. Storbankernas kapitalkrav uppgår för närvarande till cirka 360 miljarder kronor vilket innebär att de har cirka 215 miljarder kronor mer kapital än det lagstadgade minimumkravet.

Kapitaltillskott storbankerna 2008-2009

Bank	Volym	Datum / Period
Nyemissioner		
SEB	15 miljarder SEK	2009-02-05
Nordea	2,5 miljarder EUR	2009-02-10
Swedbank	12,4 miljarder SEK	2008-10-27
Swedbank	15 miljarder SEK	2009-08-17
Hybridemissioner (primärkapitaltillskott)		
SEB	500 miljoner EUR	2009-09-21
Nordea	1 miljard USD	2009-09-16
Handelsbanken	2,3 miljarder SEK	Q4-2008
Handelsbanken	2,705 miljarder SEK	Q1-2009

Källa: Bankernas delårsrapporter, FI

KAPITALTÄCKNINGSKVOT



Sparbankerna, kreditmarknadsbolagen och övriga banker har högre kapitaltäckningskvoter än storbankerna. Detta då deras verksamheter är mindre diversifierade och enskilda konkurser utgör ett större hot mot deras verksamhet.

I en verksamhet där intjäningen varierar så kraftigt mellan olika perioder är det väsentligt att bolagen har kapital för att möta svängningarna. Värdepappersbolagen har i allmänhet en högre kapitaltäckningskvot, relation mellan kapitalbasen och kapitalkravet, än banker. Vid utgången av tredje kvartalet var den genomsnittliga kapitaltäckningskvoten för värdepappersbolagen 3,2 vilket kan jämföras med genomsnittet i storbankerna på 1,6.

KREDITFÖRLUSTER

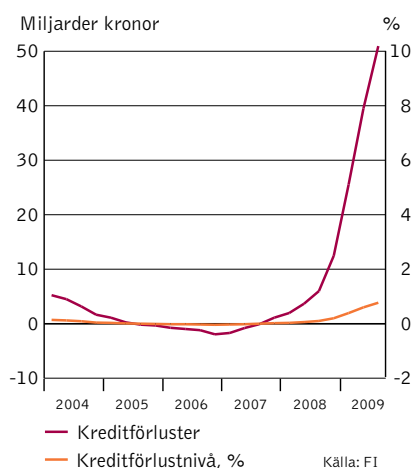
Sedan mitten av 2008 har kreditförlusterna stigit kraftigt i storbankerna. Under årets tre första kvartal uppgick förlusterna till 44 miljarder kronor. Något förenklat kan de delas upp i reserveringar för specifika förluster, som går att knyta till särskilda engagemang, och reserveringar för gruppvisa förluster som bedöms ha inträffat i en kreditkategori men där förlusterna ännu inte är identifierade på företagsnivå. Merparten av de gruppvisa reserveringarna, vilka uppgår till 13,9 miljarder kronor de tre första kvartalen 2009, kommer från storbankernas baltiska verksamhet.

Både kreditförlustnivån och andelen osäkra fordringar har ökat betydligt sedan slutet av förra året. Kreditförlustnivån de tre första kvartalen 2009 uppgick till 0,87 procent, beräknad på årsbasis. Uppdelad på olika markna-

der var kreditförlustnivån 6,60 procent i Baltikum, 0,25 procent i Sverige och 0,75 procent i övriga utlandet. Men tredje kvartalet 2009 sjönk kreditförlustnivån för bankernas svenska verksamheter. Det var oväntat då bankernas kreditförluster historiskt har nått sin kulmen cirka ett och ett halvt år efter det största fallet i BNP, vilket inträffade under andra kvartalet 2009. Sannolikt beror den låga kreditförlustnivån i Sverige till stor del på den låga räntan. Men även andra faktorer har bidragit, som den svaga kronan, kapitalstarka ägare i företagen och en god utveckling av de disponibla inkomsterna de senaste åren.

För sparbankerna började kreditförlusterna stiga 2008 men är fortfarande på en historiskt låg nivå. Årliga kreditförluster på drygt 600 miljoner kronor motsvarar en kreditförlustnivå på bara 0,48 procent, på en utlåning som uppgår till 130 miljarder kronor.

KREDITFÖRLUSTER I STORBANKER



Konjunktturnedgången har även drabbat kreditmarknadsbolagen. Under många år låg de årliga kreditförlusterna på omkring 0,35 procent av utlåningen. Från 2008 har kreditförlusterna börjat öka och slutet av förra året har ökningen varit kraftig. Förlusterna uppgår under den senaste tolv månadersperioden till 1,1 procent av utlåningen eller 850 miljoner kronor.

LIKVIDITETSRISKER

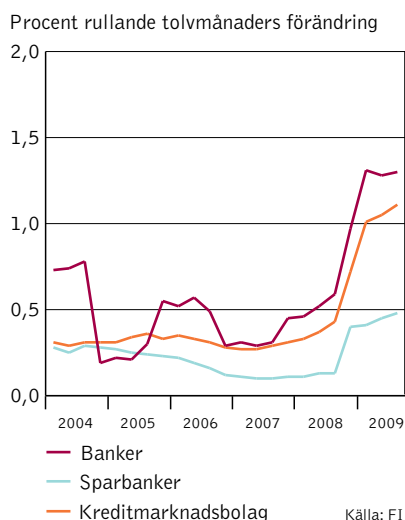
Tillgången på likviditet har kontinuerligt förbättrats under 2009, främst till följd av centralbankernas penningpolitiska stimulanser och statens garanti-program för upplåning, men också tack vare högre riskapit på marknaden. Storbankerna har under det senaste året förbättrat sin likviditetssituation genom att förlänga löptiden på sin upplåning och skaffa större likviditetsreserver. Bankernas egna analyser visar att de per den 30 september 2009 generellt klarar sina kassaflöden i mer än ett år utan tillgång till kapitalmarknaderna vilket är en stor förbättring jämfört med för ett år sedan.

Bankernas distans till illikviditet

	2008-12-31	2009-09-30
Nordea	i.u	24 mån
Handelsbanken	>12 mån	>24 mån
SEB	6-8 mån	>15 mån
Swedbank	>12 mån	>24 mån

Källa: Bankernas delårsrapporter

KREDITFÖRLUSTER



Svenska banker är starkt beroende av utländsk finansiering. Situationen på upplåningsmarknaderna har normaliserats med större volymer, längre löptider och sjunkande marginaler. Risken för bakslag är dock fortsatt stor då nya konkurser inom finanssektorn kan leda till minskat förtroende på marknaden och finansieringsproblem.

RISKER INOM KOMMERSIELLA FASTIGHETER

Utlåningen till kommersiella fastigheter står för en betydande andel av bankernas totala utlåning och har historiskt orsakat betydande kreditförluster, i synnerhet under bankkrisen i början av 1990-talet. Efter bankkrisen förändrades bankernas utlåning till fastigheter och man fokuserar nu i större utsträckning på företagens kassaflöden än fastighetens belåningsgrad. Andelen fastighetsutlåning i bankernas kreditportföljer är också betydligt mindre i dag.

Dessa faktorer och det nuvarande låga ränteläget gör att kreditförlusterna från fastighetssektorn i Sverige för närvarande är små. Men om räntorna skulle stiga snabbt samtidigt som arbetslösheten ökar och konjunkturuppgången fördröjs, kan fastighetsbolagens betalningsförmåga försämrats betydligt. Under 2008 sjönk priserna på kommersiella fastigheter med 8 procent. Om en ytterligare prisnedgång skulle ske i takt med betalningsförmågan i fastighetsbolagen försämrats kan det innebära kreditförluster för de svenska bankerna.

Det krävs dock betydande prisfall innan bankerna drabbas av förluster då de generellt inte beviljar högre belåningsgrader än 70–75 procent samt skriver avtal om att lånen kan dras tillbaka om belåningsgraden någon gång under låneperiod överstiger en förutbestämd nivå.

FI har i en tidigare rapport pekat på andra risker på kort respektive lång sikt inom den kommersiella fastighetssektorn.¹ De risker FI identifierade var bland annat att utländska aktörer skulle fortsätta minska sin närvaro på den svenska fastighetssektorn, vilket skulle skapa en press nedåt på fastighetspriserna. En annan risk som FI identifierat är att en allt större andel av utlåningen mot kommersiella fastigheter sker mot säkerhet i aktier i stället för pant i fastigheter. I händelse av konkurs eller tvister kan en sådan utveckling leda till oklarheter när det gäller att bestämma bankernas företrädesrätt.

RISKER I BALTIKUM

Det kraftigt försämrade ekonomiska läget har lett till betydande kreditförluster i bankerna på den baltiska marknaden. Under andra kvartalet låg andelen lån vars ränta inte betalats inom 90 dagar i Lettland på 12 procent av de totala lånen. Den andelen var i september drygt 8 procent i Litauen och i Estland 4 procent.

De svenska storbankerna är marknadsledande i de baltiska länderna. Swedbanks andel på utlåningsmarknaderna är över 40 procent i Estland, och drygt 20 procent i Lettland och Litauen. SEB är störst i Litauen där de har en marknadsandel på 30 procent. Marknadsandelen i Estland ligger på 25 procent och i Lettland på 15 procent. Nordeas marknadsandel är drygt 10 procent i alla tre länder. Nordea, SEB och Swedbank och har en utlåning i de baltiska länderna som motsvarar mellan 3 och 12 procent av deras totala utlåning. Exponeringen i Baltikum bedöms därmed inte utgöra ett hot mot solvensen i de svenska bankerna. Däremot skulle en förnyad turbulens i regionen kunna skada förtroendet och försvåra de svenska bankernas finansieringsmöjligheter.

Storbankernas utlåning i Baltikum har minskat med cirka 70 miljarder kronor de senaste tre kvartalen. Det här beror framför allt på försiktig nyutlåning samtidigt som äldre lån har förfallit, samt att stora kreditförluster bokförts. Dessutom har svenska kronan förstärkts mot euron de två senaste kvartalen, vilket ytterligare minskat utlåningen mätt i svenska kronor. De svenska bankernas utlåning i de baltiska länderna var under det tredje kvartalet 2009 cirka 400 miljarder kronor.

Trots den minskade utlåningen utgör exponeringarna i de baltiska länderna fortsatt den största enskilda risken för de svenska storbanker som är verksamma där. Det råder fortfarande stor osäkerhet om hur stora de totala kreditförlusterna kommer att bli under hela nedgången. Hittills under 2009

1 Se FI:s rapport "Bankernas utlåning till kommersiella fastigheter i Sverige", 2009-05-15

har Nordea, SEB och Swedbank tagit kreditförluster på cirka 20 miljarder kronor i de baltiska länderna och marknaden förväntar sig minst lika mycket innan nivåerna normaliseras.

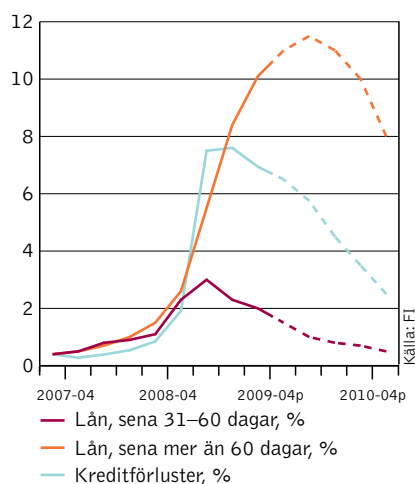
En dominerande andel av bankernas lånestocker i Baltikum är i utländsk valuta. För de svenska bankerna består utlåningen till 82 procent av lån i euro. Utlåningsvolymen i euro har dessutom fortsatt att öka jämfört med ett år sedan, medan utlåningsvolymen i inhemsk valuta minskat. Räntorna på lån i inhemsk valuta är avsevärt högre än på lån i euro, vilket fortsatt innebär en större efterfrågan på lån i euro. Å andra sidan medför detta en valutarisk för låntagarna, om den inhemska valutan skulle skrivas ned mot euron. →

■ Hur stora kreditförluster återstår i Baltikum?

Grafen nedan visar utvecklingen för kreditförluster samt sena betalningar i Baltikum för Swedbank. Antalet lån som är mellan 31–60 dagar sena har börjat minska och ökningstakten har avtagit för antalet lån som är mer än 60 dagar sena. Swedbank har reserverat ungefär lika mycket för kreditförluster i absoluta tal i Baltikum varje kvartal under 2009.

Fram till fjärde kvartalet 2008 var sambandet mellan kreditförluster och lån mer än 60 dagar sena relativt starkt. Cirka 60 procent av alla lån som blev mer än 60 dagar sena utvecklades till kreditförluster. Därefter har Swedbank valt att räkna med att en större andel av de sena lånen blir kreditförluster. Sannolikt beror detta till stor del på att banken numera använder sig av en makromodell för att i ett tidigare skede göra reserveringar som kommer att behövas längre fram. Om det uppskattade sam-

SENA LÅN OCH KREDITFÖRLUSTER



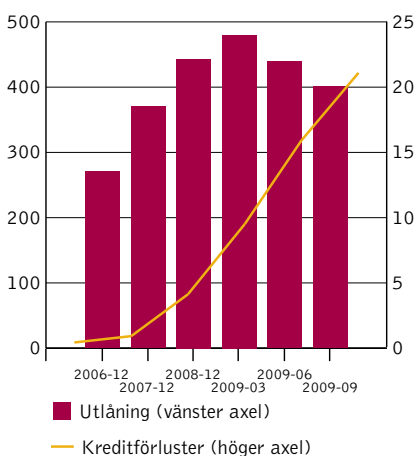
bandet mellan sena lån och kreditförluster består skulle det innebära att Swedbank fram till slutet av 2010 behöver ta kreditförluster på cirka 48 miljarder kronor för den baltiska verksamheten. Kreditförlusterna har varit cirka 25 miljarder kronor de senaste fem kvartalen så knappt hälften av kreditförlusterna skulle då återstå. Analysen baseras på att utlåningen är konstant de närmaste fem kvartalen. Dessutom antas att det mönster som gällt för utvecklingen av sena lån de senaste kvartalen fortsätter

gälla. Om den ekonomiska utvecklingen i Baltikum förvärras kan kreditförlusterna bli högre än i prognosen. Däremot kan kreditförlusterna bli lägre om den ekonomiska återhämtningen går snabbare eller om bankerna fortsätter att minska utlåningen på samma sätt som de gjort de senaste kvartalen.

Erfarenheter från tidigare kriser har visat vikten av effektiva processer för att hantera problemkrediter när de uppstår i stor skala. Bankernas reguljära personal har sällan kapacitet eller utbildning att hantera detta, vilket leder till lägre återvinningar än vad som annars vore möjligt. Finansinspektionen och Riksbanken undersöker därför hur svenska banker i de baltiska länderna arbetar med sina problemkrediter.

UTLÅNING/KREDITFÖRLUSTER
STORBANKER

Miljarder kronor



Källa: FI

De kraftiga husprisfallen i alla tre baltiska länder har lett till att en stor andel av bolånen nu överstiger värdet på bostaden. Enligt Swedbank uppgick andelen av sådana ”överbelånade” hushåll till mellan 24 och 54 procent i de tre länderna under andra kvartalet 2009.

Ett lagförslag som framför allt diskuterats i Lettland är att låntagare endast ska vara skyldiga att betala tillbaka den del av lånet som motsvarar värdet på den underliggande säkerheten, alltså bostaden. Det här skulle minska skuldbördan för ett antal bolånekunder och öka kreditrisken för bankerna. Det finns dock inget i nuläget som tyder på att sådana förslag kommer att bli verklighet. Men även om det skulle ske, och även om regeln skulle gälla retroaktivt, skulle det enligt FI:s beräkningar maximalt röra sig om ett par miljarder svenska kronor i ytterligare kreditförluster, vilket i sammanhanget är liten effekt.

STRESSTEST AV DE FYRA STORBANKERNA

Stresstester² är ett verktyg som FI använder sig av för att bedöma bankernas förmåga att motstå olika negativa scenarier. Testerna används dessutom i den årliga samlade kapitalbedömningen av bankerna. FI publicerade senast resultaten av stresstester i juni 2009. Den mycket negativa makroekonomiska utvecklingen de senaste kvartalen, både i Sverige och i andra länder där svenska banker verkar, gör det angeläget att publicera resultaten av uppdaterade stresstest.

Metodiken för stresstesterna i denna rapport är i stort densamma som för dem som presenterades i juni. Däremot har variablerna ändrats för att ta hänsyn till de senaste månadernas utveckling. Ett exempel är att stresstesterna i scenario 2 tar höjd för risken att bankernas kreditförluster för bolån ökar från dagens låga nivåer.

Antagandet om högre kreditförluster relaterade till bolån är baserat på en för bolånekunder ogynnsam utveckling av ränteläget och arbetslösheten. Om den ekonomiska utvecklingen blir svag med fortsatt stigande arbetslöshet samtidigt som inflationen ökar, vilket tvingar Riksbanken att höja räntan, kan detta få en negativ effekt på huspriserna. De hushåll som under senare år tagit bolån med höga belåningsgrader kan då hamna i ett läge där lånets storlek överstiger värdet på bostaden. Exempelvis arbetslöshet kan leda till att sådana hushåll fallerar. Bankernas förluster blir då den överbelåning som finns för bostaden vid fallissemangstillfället.³

De två scenarier som testats är:

- konservativt basscenario
- utdragen nedgång i Västeuropa och Baltikum samt högre kreditförluster kopplade till bolån

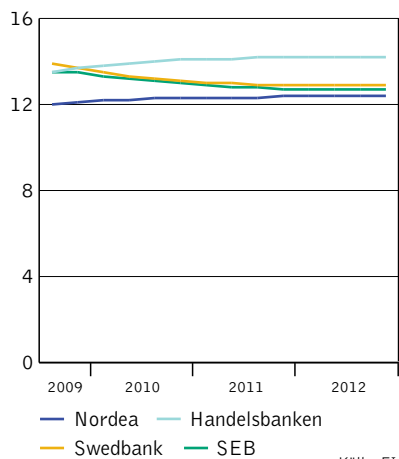
Resultat

I basscenariot klarar samtliga banker de lagstadgade minimikraven med god marginal, och ingen bank kommer under 12 procent i primärkapital-

2 För mer detaljerad information om metod och resultat, se separat promemoria ”Finansinspektionens stresstester av storbankerna” publicerad 2009-11-10 på fi.se

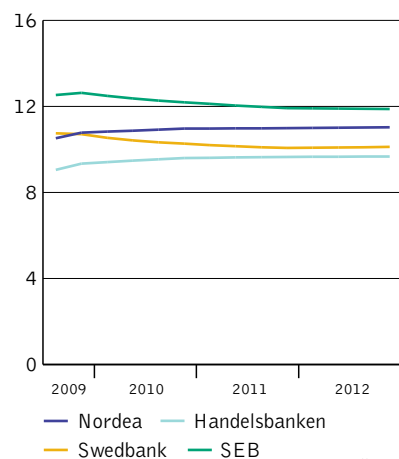
3 Bankerna har en fordran på låntagaren även efter att säkerheten realiserats. I vanliga fall brukar dock bankerna reservera för kreditförluster enligt det av fordran som återstår när säkerheten realiserats. Återstående belopp kan dock återvinnas vid ett senare tillfälle.

PRIMÄRKAPITALRELATION
EXKLUSIVE ÖVERGÅNGSREGLER, %
Basscenario



Källa: FI

PRIMÄRKAPITALRELATION
INKLUSIVE ÖVERGÅNGSREGLER, %
Basscenario



Källa: FI

relation exklusive övergångsregler⁴. Även med övergångsregler håller sig bankerna med god marginal över det lagstadgade kravet. FI:s basscenario bör tolkas med viss försiktighet. Trots att scenariot är konservativt relativt aktuella analytikerprognoser går det inte att utesluta att den makroekonomiska utvecklingen blir sämre, och kreditförlusterna högre. Utvecklingen kan också bli mer gynnsam.

I scenario 2 antas mycket höga kreditförlustnivåer. FI bedömer detta scenario som osannolikt men inte omöjligt. Även i detta scenario har samtliga banker kvar betryggande buffertar i förhållande till de lagstadgade minimikraven, såväl inklusive som exklusive övergångsregler. Anledningen är att bankerna är välkapitaliserade i utgångsläget och har god underliggande intjäning.

Finansinspektionens bedömning från i våras kvarstår, det vill säga att det i dagsläget inte finns ett behov av att de svenska storbankerna ytterligare stärker kapitaltäckningen, utifrån de lagstadgade kraven.

Kreditförlustnivåer i basscenariot, i procent

	2009	2010	2011	2012	2009–2012
Nordea	0,56	0,79	0,61	0,55	2,51
SHB	0,23	0,42	0,37	0,49	1,51
Swedbank	1,77	1,26	0,85	0,60	4,48
SEB	0,88	1,27	0,91	0,69	3,74
Genomsnitt	0,86	0,93	0,68	0,58	3,06

I basscenariot kommer de fyra storbankerna att få kreditförluster på sammanlagt cirka 175 miljarder kronor under perioden fjärde kvartalet 2009 till 2012.⁵ Det kan jämföras med den sammanlagda intjäningen på cirka 325 miljarder kronor under samma period. Bankerna kommer alltså på samlad nivå fortsatt göra vinst om utvecklingen blir enligt basscenariot. Endast Swedbank går med förlust under 2010 i scenariot, framför allt beroende på antagandena om höga kreditförluster i Baltikum och Ukraina.

Bankernas totala kreditförluster samt intjäning i basscenariot

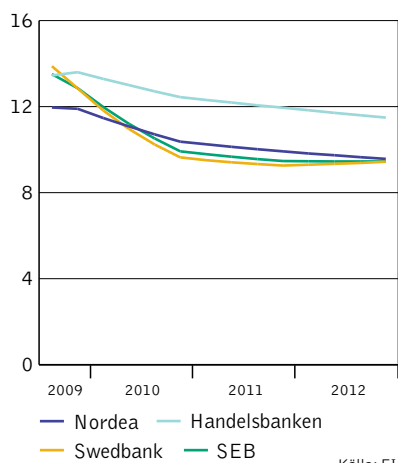
	Kreditförluster (miljarder kronor)					Intjäning
	2009	2010	2011	2012	2009–2012	2009–2012
Nordea	16,6	21,6	18,0	17,3	73,5	187,3
SHB	3,8	7,1	6,5	6,8	24,2	73,6
Swedbank	24,5	17,5	12,2	9,0	63,2	68,1
SEB	13,4	18,6	13,7	10,8	56,4	73,1
Summa	58,3	64,8	50,4	43,8	217,3	402,1

⁴ Under 2009 gäller övergångsregler som innebär att kapitalkravet enligt pelare 1 beräknas som det högsta av kapitalkravet enligt Basel 2 eller 80 procent av kapitalkravet enligt Basel 1. Det är sannolikt att dessa övergångsregler förlängs till och med 2011.

⁵ Under hela perioden 2009–2012 kommer kreditförlusterna att bli drygt 200 miljarder kronor.

Scenario 2 innebär högre kreditförluster inom alla branscher och regioner. Det gäller i synnerhet de baltiska länderna och Ukraina, samt lån till företag med hög risk. Här ingår bland annat utlåningen till shippingföretag. I detta scenario antas också kreditförlusterna relaterade till bolån vara betydligt högre än i basscenariot. Detta antagande gäller framför allt för den svenska marknaden, men även övriga nordiska länder.

PRIMÄRKAPITALRELATION
EXKLUSIVE ÖVERGÅNGSREGLER, %
Scenario 2



Källa: FI

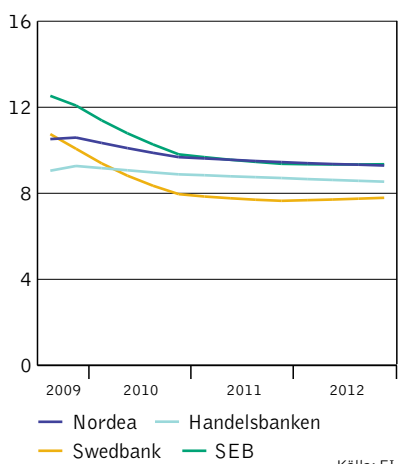
Ett negativt scenario i Baltikum skulle kunna innebära att ett eller flera länder tvingas devalvera sina valutor. FI gör, liksom de flesta marknadsaktörer, bedömningen att en devalvering skulle leda till ungefär lika stora ackumulerade kreditförluster som en intern devalvering i form av sänkta löner och budgetnedskärningar. De baltiska ekonomierna måste sänka sina kostnadslägen och dämpa den inhemska efterfrågan för att uppnå en varaktig vändning av underskotten i bytesbalanserna, som fram till krisen varit mycket stora. Huruvida detta sker genom externa eller interna åtgärder anses spela mindre roll för kreditförlusternas totala omfattning.

Kreditförlustnivåer i scenario 2, i procent

	2009	2010	2011	2012	2009–2012
Nordea	0,66	1,91	1,44	1,38	5,38
SHB	0,24	1,08	0,94	0,94	3,19
Swedbank	2,14	2,57	1,38	1,09	7,19
SEB	1,20	2,73	1,53	1,28	6,75
Genomsnitt	1,06	2,07	1,32	1,17	5,63

Kreditförlusterna blir betydligt större i scenario 2 och uppgår till cirka 340 miljarder kronor för de fyra storbankerna under perioden fjärde kvartalet 2009 till 2012.

PRIMÄRKAPITALRELATION
INKLUSIVE ÖVERGÅNGSREGLER, %
Scenario 2



Källa: FI

Bankernas totala kreditförluster samt intjäning i scenario 2

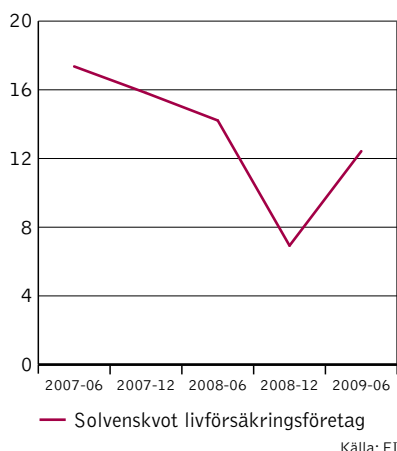
	Kreditförluster (miljarder kronor)					Intjäning
	2009	2010	2011	2012	2009–2012	2009–2012
Nordea	19,6	53,2	40,0	38,2	151,1	168,6
SHB	4,1	17,7	15,6	15,6	53,0	66,0
Swedbank	29,5	32,8	16,7	13,1	92,2	59,0
SEB	18,2	36,6	19,4	16,2	90,4	62,9
Summa	71,4	140,4	91,7	83,2	386,7	356,6

Även i scenario 2 klarar samtliga banker de lagstadgade minimikraven med god marginal. Antagandet om högre kreditförluster för bolån får störst effekt på Handelsbanken och Swedbank som har en relativt sett större andel bolån.

Försäkringsbolag

Fond- och försäkringssparandet är stort i Sverige och ett viktigt område för FI:s tillsyn. Bara inom traditionella pensionsförsäkringar finns ett ackumulerat sparande på nära 1 800 miljarder kronor och utgör cirka 35 procent av sparandet i Sverige. Samtidigt är många försäkringsprodukter mycket komplexa och svåra att utvärdera för konsumenten. Sparandet i traditionell pensionsförsäkring är ett område där FI anser att konsumentens ställning behöver förstärkas.

LIVBOLAG (solvenskvot)



Försäkringsföretagen kan grovt indelas i skadeförsäkringsföretag och livförsäkringsföretag.

För all försäkring gäller att premier betalas in i förskott och eventuella utbetalningar sker senare. Det innebär att företagen får in kapital som investeras i olika typer av tillgångar. De redovisas i företagets balansräkning på tillgångssidan. På skuldsidan redovisas framför allt företagets uppskattning av framtida utbetalningar på grund av tecknade försäkringsavtal.

Livförsäkringsföretagens dominerande produkter är pensionsförsäkringar. I en pensionsförsäkring betalar individen normalt sett in premier under en mycket lång tid innan några belopp betalas ut. Det innebär att bolagen förvaltar pengarna i flera decennier. Dessutom utlovas i försäkringsavtalen nominella, kanske livsvariga, pensionsbelopp. Beroende på hur försäkringsbolagen placerar tillgångarna kan detta innebära betydande finansiella risker.

Skadeförsäkringsföretagens produkter, såsom hem-, villa- och trafikförsäkringar, karakteriseras i stället av korta, ofta ettåriga avtal, och utbetalning sker oftast samma år eller högst några år efter det att skadan inträffat. De finansiella riskerna är därmed betydligt mindre i skadebolagen.

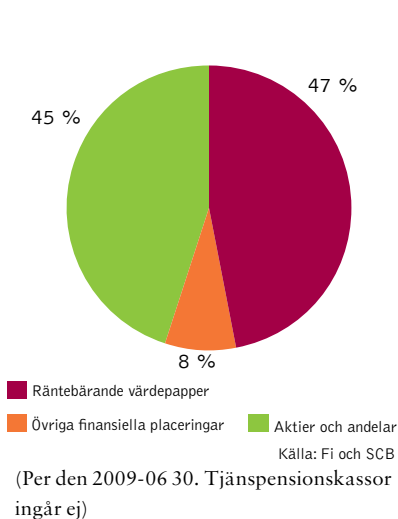
FINANSKRISEN OCH LIVBOLAGENS SOLVENS

Under den finansiella krisen sjönk statsräntorna i hela världen kraftigt. Investerare, banker och andra finansiella aktörer flydde till säkra värdepapper, i synnerhet statsobligationer. Den stora efterfrågan på statspapper ledde till att räntorna sjönk ned till historiskt låga nivåer. Samtidigt sjönk priset på mer riskfyllda tillgångar som till exempel aktier. Kraftiga börsfall och sjunkande statsräntor hade båda två en negativ effekt på livförsäkringsföretagens solvens.

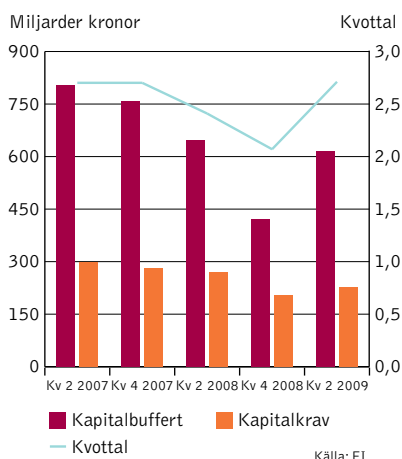
Livförsäkringsföretagen har stora andelar av sina tillgångar placerade i aktier, som då minskade kraftigt i värde. Samtidigt var företagen tvungna att använda en låg ränta för att beräkna nuvärdet på, diskontera, åtaganden i form av framtida pensionsutbetalningar.

Som en följd sjönk solvensnivåerna kraftigt under krisen. Samtliga bolag klarade dock de lagstadgade solvenskraven. Stresstesterna i det så kallade trafikljuset klarade bolagen också i allmänhet bra. I trafikljuset beräknas först en kapitalbuffert utifrån det verkliga värdet på både tillgångar och skulder. Utifrån stresstesterna beräknas ett hypotetiskt kapitalbehov (kapitalkrav) för bolaget.

LIVBOLAGENS TILLGÅNGAR



STRESSTEST LIVBOLAG



DISKONTERINGEN AV LÅNGA ÅTAGANDEN

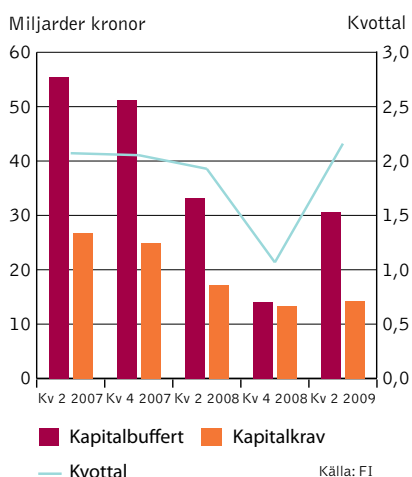
Sedan år 2006, då Sverige införde tjänstepensionsdirektivet, har livbolagen använt marknadsräntor för att beräkna nuvärdet på sina åtaganden (så kallade försäkringstekniska avsättningar) avseende tjänstepension. Sedan april 2008 gäller detta även för övrig livförsäkring. Diskontering med hjälp av marknadsräntor har fördelar till exempel genom att matchning mellan tillgångar och skulder underlättas i bolaget

Finanskrisen illustrerade hur känsliga framför allt livförsäkringsbolagen är för vilken diskonteringsränta som används. Den minskade riskaptiten under finanskrisen ledde till ett tryck nedåt både på aktier och på räntor. I Sverige medförde bristen på långa statspapper att de långa statobligationsräntorna sjönk till historiskt låga nivåer. En del av problemet, särskilt i kris-tider, är det nuvarande systemet som kräver att livförsäkringsbolagen måste beräkna det framtida värdet av sina utbetalningar med rådande marknadsräntor.

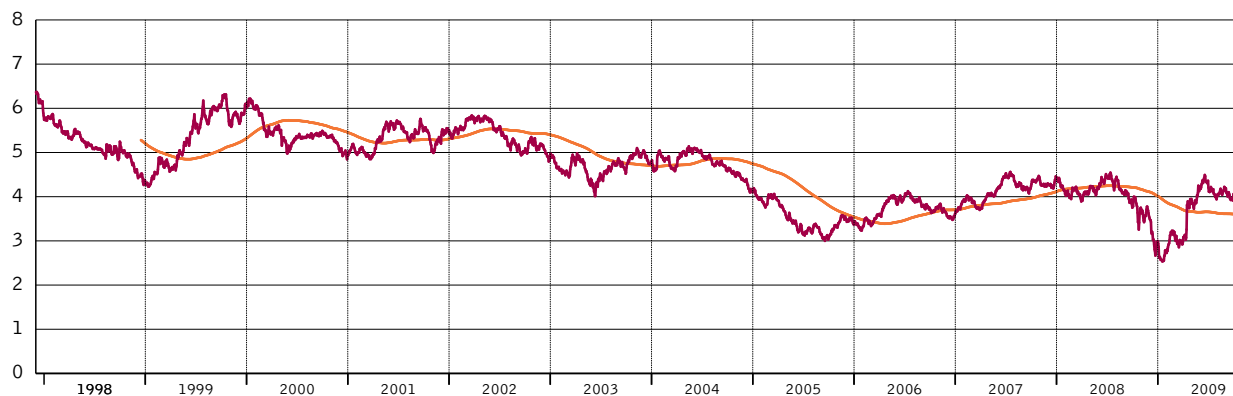
Eftersom de utlovade betalningarna ligger långt fram i tiden blir skuldberäkningen mycket känslig för räntenivån. De svenska livbolagen har ungefär hälften av sina tillgångar placerade i räntebärande värdepapper, fast med betydligt kortare löptider. Utifrån försäkringsföretagens balansräkningar per 30 juni innebär 1 procent lägre räntor för samtliga löptider att skuldernas värde skulle stiga med cirka 150 miljarder. De svenska räntebärande tillgångarna skulle endast stiga med 35 miljarder så nettoeffekten blir minus 115 miljarder kronor på 1 procent nedgång i diskonteringsränta.

I det nu pågående Solvens 2-arbetet håller EU på att enas om kriterier för vad som ska utgöra riskfri ränta samt metoder för skuldberäkningen för åtaganden som sträcker sig längre bort i tiden än de längsta marknadsräntorna. Sverige har tillsammans med Norge lagt fram ett förslag på en metod i syfte att minska stora värdeförändringar i långa åtaganden som beror på tekniska faktorer som kort avkastningskurva eller utbud och efterfrågan. Förslaget bygger på att en långsiktig jämviktsränta fastställs som i stället utgår från förväntad realavkastning och landets inflationsmål. Detta skulle kunna bryta den skadliga neråtgående spiral som uppstår när alla vill köpa säkra statspapper och räntan på dessa därför sjunker, vilket ökar livbolagens skuld och samtidigt minskar deras kapital.

STRESSTEST TJÄNSTEPENSIONSKASSOR



Längsta statsobligationsräntan, procent



— Baserad på SO 1041 fram t.o.m. 2004-01-22 därefter på SO 1047 fram till 2009-03-23 och därefter SO 1053.
— Tolvmånaders glidande medelvärde (253 dagar).

Källa: Reuters Ecowin

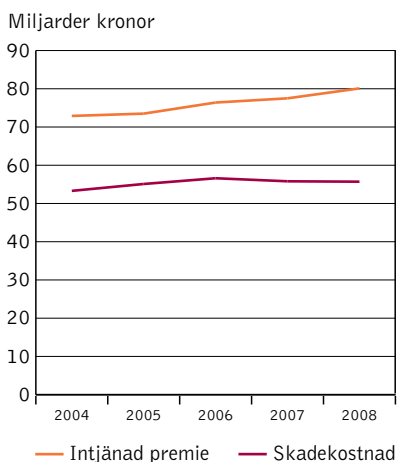
GARANTIRÄNTOR

I slutet av 1990-talet sjönk de långa marknadsräntorna ned mot 5 procent. Under år 2004 och 2005 sjönk räntorna ytterligare. Efter en viss uppgång under åren därpå sjönk räntorna som en följd av finanskrisen under hösten 2008 ned under 3 procent.

Övergången under 1990-talet till en ekonomi med låg inflation har skapat problem för livbolag som har garanterat stora framtida utbetalningar. Många livbolag har utlovat försäkringsbelopp som bygger på att man kan klara en bestämd avkastning ("garantiränta") som varierar mellan 3–5 procent beroende på när försäkringen tecknades. Den genomsnittliga garanterade avkastningen för de svenska försäkringsbolagens tillgångar som helhet bedöms ha legat en bit under 4 procent vid utgången av år 2008, men det varierar för olika bolag och försäkringar. I nuläget ligger garantiräntorna i försäkringsbranschen för försäkringar som nytecknas nere på 2–2,5 procent, men i vissa fall garanteras ingen avkastning alls utan endast att premierna ska återbetalas

Bolagen kan ha sparare med olika nivåer på garantiräntorna. Då kan problem uppstå när bolagets faktiska avkastning inte når upp till de högsta garantinivåerna. Om avkastningen skulle vara lägre än garantiräntorna under en period så innebär detta att bolagens utrymme att ta risk för sina sparare minskar, detta innebär minskat flexibilitet i förvaltningen, och spararnas långsiktiga avkastning riskerar att bli lägre.

PREMIER OCH SKADEKOSTNADER



Källa: Fi

Utvecklingen för riksbolag och större lokala bolag, exklusive Afa sjuk.

PRISPRESS PÅ SKADEFÖRSÄKRING

De senaste åren har vi sett ett stort inflöde av nya aktörer på den svenska skadeförsäkringsmarknaden. Både utländska och inhemska bolag försöker ta marknadsandelar, genom bland annat låga premier. Intjänad premie (resultatförd intäkt) ökade endast med cirka 7 procent från 2005 till 2008. Inflationsjusterat har skadebolagen upplevt en real premiesänkning. Prispressen fortsätter, och för tolv månadersperioden juli 2008–juni 2009 ökade inbetald premie i svensk försäkring med endast knappt 1 procent från motsvarande period ett år tidigare. Ökningen väntas bli lika liten helåret 2009. Totalt sett kommer verksamheten dock ge ett väsentligt överskott även i år, men det varierar mellan bolagen. Att utfallet fortsätter att vara så gott beror på att skadefrekvensen har minskat för en del tunga skador, som till exempel personskador i trafik.

Samtidigt finns tecken på att skadekostnaderna kommer att stiga framöver. På grund av lågkonjunkturen har skadekostnaderna för arbetslöshets- och inkomstförsäkringarna ökat kraftigt under 2009, i vissa fall med över 200 procent. Försäkringen som tidigare bedömts vara mycket lönsam har även lockat nya aktörer. Problemet för de nystartade bolagen är att de inte har upparbetade vinstmedel att möta förluster med. Men även bolag som sedan tidigare specialiserat sig på denna typ av försäkring har drabbats hårt, då de inte kan riskutjämna med andra försäkringsgrenar.

Ett annat mer långsiktigt fenomen är att de klimatrelaterade skadorna väntas öka för skadeförsäkringsbolagen. FN:s klimatscenario talar om att det i en nära framtid kan komma att blåsa och regna mer, och framför allt mer varierat än nu. Om klimatet ändras så att stormar blir vanligare innebär det ökade skadekostnader och att bolagen kommer att höja premierna för att kompensera sig.

Värdepappersmarknaderna

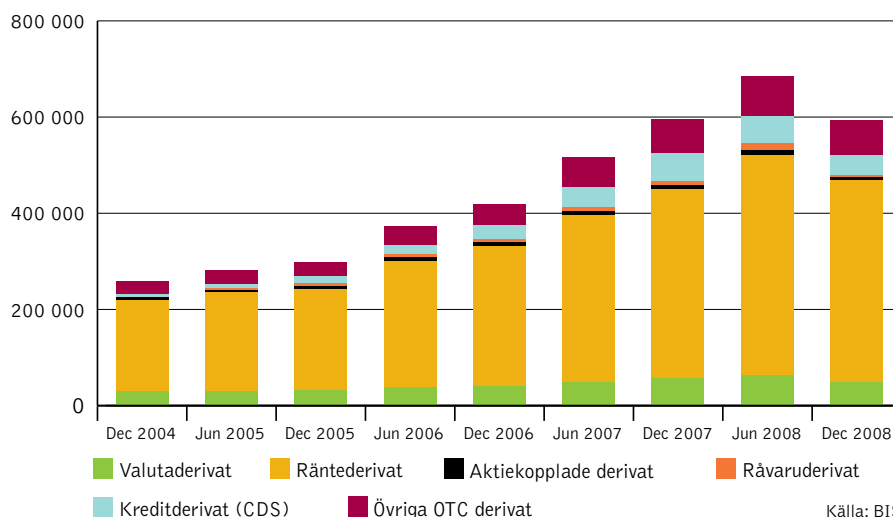
Värdepappersmarknaderna omfattar aktiemarknaden, räntemarknaden och derivatmarknaden. Aktiemarknaden har en stor mängd avslut och många hushåll deltar direkt som investerare, medan ränte- och derivatmarknadens kontrakt i allmänhet handlar om mycket stora belopp mellan professionella aktörer. Tillsynen över aktiemarknaden handlar därför i stor utsträckning om konsument- och investerarskydd.

Aktiemarknaden i Europa genomgår för närvarande stora förändringar till följd av sammanslagningar av befintliga börser och uppkomsten av nya marknadsplatser. På den svenska aktiemarknaden finns i dag två reglerade marknader (börser), Nasdaq OMX Stockholm samt Nordic Growth Market. Dessutom finns det fyra företag som driver handelsplattformar (MTF:er) i Sverige. Handelsplattformar kan drivas av en börs eller ett värdepappersinstitut och erbjuder enklare möjligheter till handel än en reglerad marknad. Aktiehandeln i Sverige uppvisar en kontinuerlig tillväxt och antalet genomsnittliga avslut förra året var över 100 000 per börsdag.¹ Omsättningen i kronor räknat föll dock kraftigt 2008 på grund av det stora börsfallet.

På aktiemarknaden finns det en viss risk för minskad insyn framöver genom den ökande handeln utanför de reglerade marknaderna och MTF:erna. Införandet av central motpartsclearing i Sverige genom det nederländska bolaget EMCF (European Multilateral Clearing Facility) innebär att motpartsriskerna mellan deltagarna försvinner men också att EMCF som central motpart tar all motpartsrisk. Tillsynen av EMCF blir därmed mycket viktig. En internationell trend är den ökande så kallade algoritmhandeln. Algoritmerna är programmerade att identifiera tillfälliga felprissättningar. Allteftersom konkurrensen mellan algoritmer ökar, samt skillnaden mellan köp- och säljkurser minskar, behöver allt större volymer handlas med allt högre hastighet för att nå en tillfredsställande vinst. Detta leder till ökade operativa risker, och potentiellt också stabilitetsrisker.

¹ Den Svenska Finansmarknaden 2009, Riksbanken.

Derivatmarknadernas utveckling (miljarder US-dollar)



Derivatmarknaden i Sverige etablerades relativt tidigt om man jämför med andra länder. Från att initialt ha handlat om förhållandevis enkla instrument såsom standardiserade optioner och terminer har utvecklingen gått mot alltmer komplicerade och skräddarsydda OTC-derivat. Omsättningen på derivatmarknaden uppgår till hundratals miljarder varje dag, och domineras av valutaderivat.

Handeln med OTC-derivat, i synnerhet kreditderivaten, har haft en enorm internationell tillväxt under 2000-talet. Kollapsen för Lehman Brothers visade att stora exponeringar i finansiella instrument hos en motpart kan dölja risker som kan hota hela det finansiella systemet. Och detta kan ske bortom både marknadens och myndigheternas insyn. Även om Sverige drabbades i liten utsträckning av Lehmans kollaps så är en bättre genomlysning av OTC-derivaten, och en högre grad av central clearing, prioriterade frågor.

MARKNADSMISSBRUK MED HJÄLP AV OTC-DERIVAT

Bristen på överblick och insyn gör det lättare att använda OTC-derivat för marknadsmissbruk. I takt med att värdepappershandeln blir alltmer global har den gränsöverskridande handeln med OTC-derivat också ökat vilket ökar behovet av kontroll över nationsgränserna. Marknadsmissbruk blir svårt att utreda då länder ofta inte har tillgång till information utanför sitt eget territorium. En planerad utökning av rapporteringsskyldigheten under nästa år kommer att omfatta OTC-instrument.²

Rapportering från den europeiska värdepapperstillsynscommitén, CESR, visar att användningen av derivatinstrument för marknadsmissbruk har ökat, men också att de kan användas för att gå runt öppenhetsdirektivets regler om genomlysning. Ett exempel är strategin att ta positioner i OTC-derivat för att skaffa ett indirekt inflytande över ett företag utan att man som aktieägare direkt kontrollerar röstätterna. Innehavet behöver inte flaggas enligt gällande regler och således sker ingen genomlysning av innehaven. Strategin brukar kallas ”creeping control”.

KONKURRENS MELLAN MARKNADSPLATSER OCH OTC-HANDEL

Direktivet om marknader för finansiella instrument, Mifid (Directive on Markets in Financial Instruments), har på många sätt öppnat aktiemarknaderna och ändrat förutsättningarna på sekundärmarknaderna i Europa. Sedan direktivet trädde i kraft har hundratals handelsplattformar startats och de reglerade marknadernas (börsernas) marknadsandelar har minskat. Förutom att direktivet har bidragit till en ökad konkurrens mellan marknadsplatser har också konkurrensen från OTC-handeln ökat.

En form av OTC-handel som växer allt snabbare är när finansiella företag bildar så kallade ”crossing networks” eller ”dark pools”. Den stora skillnaden mot traditionella handelsplatser är att man avsiktligt har valt att dölja orderböckerna. Det innebär att varken pris eller volym är synligt för marknadens aktörer. En fördel med detta kan vara att större volymer kan gå till avslut, helt eller delvis, utan att priset påverkas. Framför allt gäller det illikvida aktier. Företrädare för börser och handelsplattformar menar å sin sida att ”crossing networks” har en orimlig konkurrensfördel eftersom de inte har samma krav på transparens eller marknadsövervakning som de reglerade marknaderna.

2 Jfr Ref: CESR/09-618

ÖKAD ALGORITMHADEL

I takt med den intensifierade konkurrensen mellan tidigare börsmonopol och de nya handelsplattformarna har snabbhet blivit ett allt viktigare konkurrensmedel. Det här har lett till att den maskindrivna handeln, algoritmhandeln, nu utvecklas i hög takt och står för en allt större del av den totala handeln. Handelsorder ska utföras snabbt för att hinna före konkurrentens maskin. Man vill därför undvika sådana funktioner som sänker datorernas fart. Det har lett till en trend av nedmontering av säkerhets spärrar i marknadsplatsernas och handelsdeltagarnas handelssystem. När säkerhetsspärrarna tas bort ökar inte bara hastigheten utan också risken för incidenter i samband med orderläggning. Vid ett antal tillfällen har medlemmar på olika börser i Europa kritiserats för bristande kontroll i samband med algoritmhandel.

Med ökad andel algoritmer ökar också systemrisken. Algoritmerna är programmerade att hitta arbitrage (felprissättningar), ändra ordrar och strategier samt upptäcka och följa trender. Eftersom teknikutvecklingen går fort, konkurrensen från andra maskiner ökar och skillnaden mellan köp- och säljkurser minskar, behöver allt större volymer göras med hög hastighet för att nå en tillfredsställande vinst. Många programstrategier liknar också varandra och leder till ett flockbeteende. Flockbeteenden i kombination med att allt större volymer handlas kan skapa större svängningar på marknaden och i vissa situationer utgöra en systemrisk.

NY CLEARINGFUNKTION FÖR AKTIER

Centrala motparter (CCP) har länge varit verksamma i clearingen av derivattransaktioner, men det är ett relativt nytt inslag i clearingen av aktier. I Europa finns redan flera centrala motparter i clearingen av såväl derivat som aktier och räntebärande värdepapper. I Sverige har det hittills bara funnits en central motpart, Nasdaq OMX Derivatives Markets, för de derivatinstrument som handlas på Nasdaq OMX.

I oktober 2009 gick aktörerna på den svenska aktiemarknaden över från bilateral till central motpartsavveckling för aktiehandeln i de 80 största bolagen på Nasdaq OMX:s reglerade marknad och Burgundy i Stockholm. Central motpart är för närvarande nederländska EMCF, men det finns intresse från fler europeiska centrala motparter att också börja cleara svenska aktier.

Införandet av central motpartsavveckling i Sverige ger upphov till en omfördelning av risker. Med en central motpart byter marknadsdeltagarna ut de motpartsrisker de har gentemot enskilda motparter mot motpartsrisken i den centrala motparten. För närvarande står EMCF under frivillig tillsyn av centralbanken och tillsynsmyndigheten i Nederländerna. FI har undertecknat ett samförståndsavtal (MoU, Memorandum of Understanding) med de nederländska myndigheterna som ger förutsättningar för en löpande tillsyn.

Risker för svenska konsumenter

Finansinspektionen har regeringens uppdrag att främja konsumentskyddet inom det finansiella systemet. Många finansiella tjänster är extra skyddsvärda. Det gäller dels produkter som är komplexa och sträcker sig över lång tid, som livförsäkringsprodukter, dels produkter som är helt nödvändiga för de flesta konsumenter, som bankkort, bolån och hemförsäkring.

Konsumenternas direkta förluster till följd av finanskrisen har varit begränsade. Den kraftiga nedgången på aktiemarknaden har till stor del återhämtat sig. Kraftiga räntesänkningar har medfört att hushållens räntekostnader hållits nere sedan hösten 2008, trots de höga kredit- och likvididetspremier som rådde på marknaden. Andra statliga åtgärder under krisen, som utvidgningen av insättningsgarantin, har också lindrat konsekvenserna för hushållen. Ett antal svenska sparare drabbades dock direkt av Lehman Brothers-konkursen genom sitt innehav av obligationer utgivna av det konkursdrabbade företaget. Hur stora förlusterna slutligen blir är ännu inte klarlagt. Förlusterna i Carnegie, som ledde till Riksgäldens övertagande, drabbade ett antal aktieägare.

Men lågkonjunkturen och den stigande arbetslöshet som följt i finanskrisens spår börjar nu ge avtryck hos en större grupp hushåll. I september 2009 hade allmänhetens totala skulder hos Kronofogden ökat med nästan 11 procent jämfört med motsvarande månad förra året.¹ Utlåningen från pantbanker har också accelererat, något som brukar vara förknippat med lågkonjunktur. Pantbankernas utlåning beräknas stiga med 20 procent under 2009, till 1,6 miljarder kronor. Under 2010 väntas arbetslösheten fortsätta stiga och nå toppnivån 11,8 procent under 2011. Samtidigt har räntorna bottnat och förväntas stiga från och med hösten 2010.

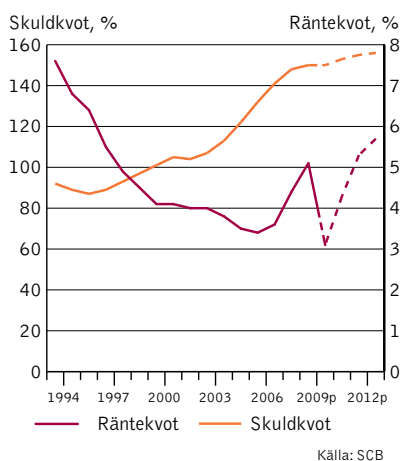
En risk för ett antal svenska hushåll de närmaste åren, särskilt i storstadsområdena, är att man tar på sig för stora bolån i den rådande lågräntemiljön. Stigande arbetslöshet och risken för snabba räntehöjningar framöver kan innebära problem för många hushåll. Problemet med snabbkrediter, bland annat sms-lån, fortsätter att växa och de höga avgifterna för dessa lån riskerar att drabba en redan utsatt grupp, med betalningsanmärkningar och överskuldssättningsproblem som följd. Andra risker är sådana förknippade med sparande, försäkringsförmedling och kontobedrägerier. FI:s pågående tillsynsarbete med fokus på bolånemarknaden behandlas också i det här kapitlet.

RISKER PÅ BOLÅNEMARKNADEN

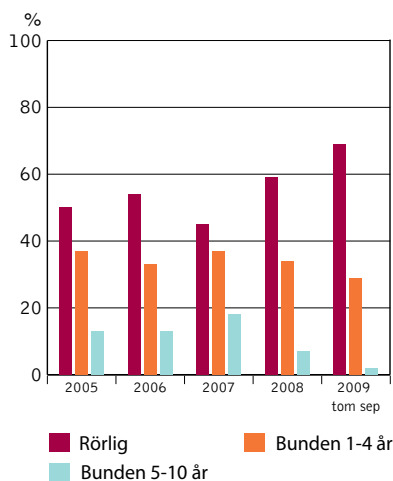
Ungefär två tredjedelar av Sveriges befolkning bor i eget hus eller bostadsrätt.² Av hushållens kreditstock står bolånen för över 90 procent. Den årliga utlåningstillväxten för hushållen är stigande och låg i september på 8,2 procent. Hushållens skuldkvot (skulder i förhållande till disponibel inkomst) har ökat stadigt från mitten av 1990-talet fram till förra året. Den uppgick under andra kvartalet 2009 till 149 procent.

Men trots att skuldkvoten är historiskt hög är hushållens räntekostnader

RÄNTEKVOT OCH SKULDKVOT



BOSTADSIKSTITUTENS RÄNTEBINDNINGSTID FÖR NYUTLÅNING



Statistik omfattar endast nyutlåning och inte villkorsförändringar.

Källa: SCB

¹ Källa: Soliditet, www.soliditet.se/pressrum

² Källa: SCB. Siffrorna är från 2007 och baseras på ett slumpmässigt urval av individer 18 år och äldre.

i dag historiskt låga. Förklaringen är de extremt låga rörliga räntorna. Hushållen utnyttjar denna situation genom att välja rörlig ränta i allt större utsträckning. Enligt SCB:s statistik tas i dag drygt två tredjedelar av nya bolån till rörlig ränta.³ Enligt SCB kostar snittvillan i Sverige i dag 1,7 miljoner kronor. På lite drygt ett år har räntekostnaden för genomsnittsvillan sjunkit med cirka 3 500 kr per månad.⁴

I den låga räntemiljön kommer hushållens skulder förmodligen att fortsätta stiga ordentligt under 2010 och därefter i lägre takt när räntorna börjar stiga. Grafen räntekvot och skuldkvot (på föregående sida) visar hushållens skuldkvot och räntekvot (ränteutgifter efter skatt i förhållande till disponibel inkomst) samt en potentiell utveckling för dessa utifrån marknadens ränteförväntningar i dag.

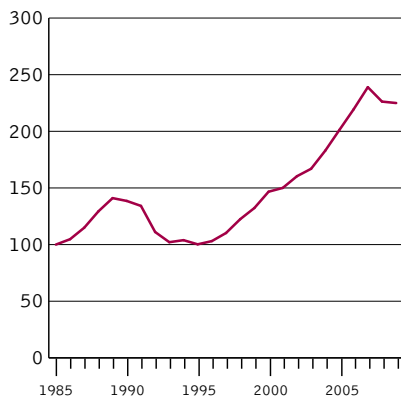
Bostadspriserna visade en kort period av nedgång under 2008 men fortsätter nu att stiga. Det här är särskilt tydligt i storstadsområdena. I Stockholm, Malmö och Göteborg har priserna på bostadsrätter stigit med över 5 procent de senaste tolv månaderna.⁵

De största riskerna tas naturligtvis av nya låntagare som ger sig in på bostadsmarknaden nu och som har litet eller inget kapital att skjuta till. Om arbetslöshet och räntor skulle stiga kraftigt inom en snar framtid kan det medföra att ett antal hushåll får betalningsproblem. Samtidigt är det troligt att ett sådant scenario leder till fallande bostadspriser.

Belåningsgraden i bostadslånen har stigit kontinuerligt under 2000-talet och förra året hade uppskattningsvis 8 procent av bostadsrättsinnehavarna en belåningsgrad på över 90 procent.⁶ Om priserna skulle falla med mer än 10 procent så skulle dessa hushåll ha lån som överstiger marknadsvärdet på bostadsrätten.

För det stora flertalet hushåll kommer inte bolånet bli ett stort problem. Men kraftigt ökade räntekostnader och eventuellt sjunkande fastighetsvärden kan få stora effekter på hushållens konsumtion och därmed realekonomin i stort.

REALA HUSPRISER



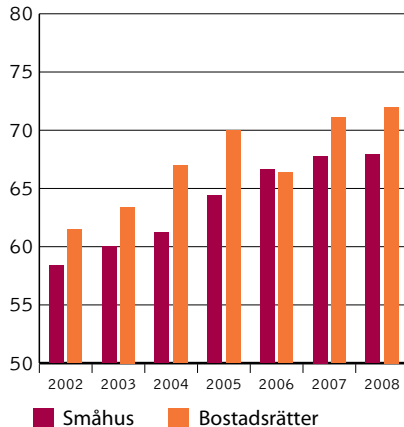
Index 1985=100

Källa: Reuters Ecowin

HUR HÖGT KAN RÄNTORNA STIGA?

Enligt Riksbankens räntebana kommer reporäntan att ligga på 0,5 procent i början av 2011. Marknaden tror dock att höjningen kommer att ske tidigare. I grafen Ränteförväntningar, på nästa sida, visar vi marknadens förväntning på boräntan om ett respektive två år.⁷ Dessutom visar vi det marknadsränteläge som rådde för ett år sedan då Riksbankens styrränta var 4,25 procent. Detta är en stor förändring jämfört med dagens ränteläge,

GENOMSNIITTLIG BELÅNINGSGRAD I NYUTLÅNING (procent)



Källa: FI

3 I lånestocken totalt i september 2009 bestod lånestocken av 45 procent rörliga lån, 38 procent lån med bindningstid upp till fem år och 17 procent med bindningstid på fem år eller längre.

4 Ränteutgift efter skatt räknat med genomsnitt av de fyra storbankernas ränta med bindningstid två år för tredje kvartalet 2008 respektive 2009.

5 Svensk fastighetsförmedling 09-10-13. Statistiken baseras på försäljningen av 14 103 bostadsrätter under juli–september 2009, är ett tolv månaders glidande medelvärde och jämförs med perioden juli–september 2008.

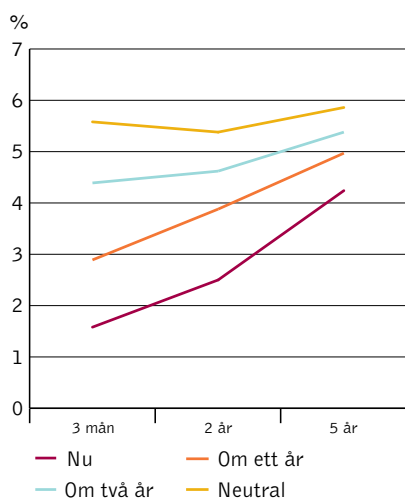
6 FI rapport 2009:7, "Utvecklingen på bolånemarknaden 2008".

7 Forward kurva per 2009-11-04. Bankernas genomsnittliga marginal på respektive löptid är skillnaden mellan bankernas genomsnittliga bolåneränta för den löptiden och tremånaders interbankränta, tvåårig och femårig ränteswap. Neutrala scenariot är styrränta 4,25 plus skillnaden mellan styrränta och interbankränta (0,25) plus genomsnittlig nuvarande marginal för respektive löptid.

men 4,25 procent är den ränta som ligger mitt i Riksbankens ränterintervall på lång sikt. Om reporäntan stiger till den nivån, och bankernas marginal på bolån är densamma som i dag, skulle den rörliga boräntan ligga på cirka 5,5 procent.

Enligt en undersökning som Fastighetsbyrån⁸ presenterade den 8 oktober tror 89 procent av hushållen med bolån att de klarar av en ränta på 5 procent. För 53 procent av hushållen ligger smärtgränsen på 7,5 procent. Att 11 procent av bolånetagarna inte tror sig klara av en ränta på 5 procent är oroväckande då den korta boräntan låg på nivåer över 5 procent för bara lite mer än ett år sen. Detta är långt över de nivåer som FI identifierat i tidigare undersökningar.⁹

FÖRVÄNTADE BOLÅNERÄNTOR



Källa: Bloomberg och FI

TILLSYNSÄRENDE – BANKERNAS KREDITPRÖVNING AV BOLÅN

Ett stort ansvar faller på banker och bolåneinstitut att inte bevilja större lån till hushåll än de klarar av. Enligt Finansinspektionens "Allmänna råd om krediter i konsumentförhållanden" ska långgivaren göra en prövning som ska "syfta till att uppskatta kredittagarens nuvarande och framtida betalningsförmåga".¹⁰ Mot bakgrund av det svaga arbetsmarknadsläget och det låga ränteläget, med stor risk för stigande räntor, är det extra viktigt att bankerna gör en framåtblickande analys.

De flesta banker använder en "kvar att leva på-kalkyl" innan de beviljar ett bolån. Den bör innehålla information om kundens inkomst, tillgångar, skulder samt om större regelbundna utgifter. Bankerna skiljer sig åt i vilken kalkylränta de använder, vilka amorteringskrav de ställer samt vilka schablonkostnader som de räknar med. Bankerna använder också olika riktvärden för hur mycket en familj ska ha kvar att leva på då boendekostnader och lån är betalade.

FI har därför valt att inleda ett tillsynsärende med fokus på bolånemarknaden. Undersökningen ska slutföras i december 2009 och riktar sig till alla de större aktörerna på bolånemarknaden. Vi ställer bland annat följande frågor:

- Vilken ränta kräver banken att kunden ska klara i sin kvar-att-leva-på kalkyl?
- Hur väger ni in risken för att räntorna stiger kraftigt?
- Hur kontrollerar banken inkomstuppgifter, och hur uppdateras dessa under lånets löptid?
- Hur stora bottenlån accepterar banken, och hur ställer banken sig till amorteringsfrihet?

FI kommer även att ta in stickprov på nyligen beviljade bolån från ett antal banker och bolåneinstitut för att kontrollera hur praxis tillämpas.

RISKER MED SNABBLÅN

Vissa grupper av konsumenter har svårt att få lån från vanliga banker. De blir i ökad utsträckning hänvisade till handelns kreditavtal och till dyra

⁸ 1 000 personer med bolån har medverkat i undersökningen som genomfördes 18–23 september 2009.

⁹ När vi i vintras ställde frågan om hur svenska bolånetagare kan hantera en räntepåläggning var det endast 1 procent av hushållen som trodde att de inte alls skulle klara av att betala sitt lån om räntan nådde nivåer på 6–7 procent.

¹⁰ Se FFFS 2005:3 om krediter i konsumentförhållanden, 3.2.1

snabblån. Detta har fått allt större fokus hos Kronofogden, Konsumentverket och FI. Kronofogden noterar till exempel att det kom in 6 000 fler ärenden med obetalda sms-lån första halvåret 2009 än under motsvarande period 2008, vilket motsvarar en ökning på 35 procent.¹¹ Ungdomarna är fortfarande överrepresenterade även om det skett en förskjutning från den yngsta åldersgruppen till medelålders låntagare.

När krediterna i form av snabblån ökar får detta också konsekvenser i form av överskuldssättning. Snabblånen kännetecknas inte bara av snabba leveranser och höga avgifter. Kreditprövningen av kunden är förenklad eller i värsta fall obefintlig.

Ansvar för att granska att annonsering och annan marknadsföring inte sker på ett olämpligt sätt faller på Konsumentverket. Verket har i Marknadsdomstolen stämt flera företag som tillhandahåller snabblån för olika typer av otillåtna prissättningsmetoder och för olämplig marknadsföring. Även Datainspektionen har på senare tid utökat sina tillsynsinsatser av utlåningsföretagens it-säkerhet och behandling av kunduppgifter.

Med dagens regelverk är utlåningsverksamhet inte tillståndspliktig. Det är först när utlåningen kombineras med inlåning som krav på tillstånd och tillsyn uppstår. Kreditgivare ska dock vara registrerade hos FI. Registreringen innebär att FI får kännedom om vilka företag som är verksamma på marknaden, men vi saknar mandat att övervaka företagens kredithantering. →

11 Källa: Kronofogden, pressmedelände 2009-08-19

■ Undantag i Konsumentkreditlagen

För närvarande finns vissa undantagsbestämmelser i konsumentkreditlagen för mindre belopp och korta löptider som påverkar informationen om snabblånen och konsumentskyddet negativt. Om lånet är mindre än 1 500 kronor eller om lånets löptid understiger tre månader behöver företaget inte ange den effektiva räntan i marknadsföringen. Kreditavtalet behöver inte heller vara skriftligt för belopp under 1 500 kronor eller för belopp som ska återbetalas inom 45 dagar. Efter den snabba utvecklingen av korta krediter via telefon och internet och ett ökat antal betalningsförelägganden hos Kronofogden bad Konsumentverket 2007 regeringen om en översyn. Förutom skärpta informationskrav har krav på viss kreditprövning ingått bland Konsumentverkets förslag till åtgärder.

Som framgått behöver vissa typer av företag med verksamheter på finansmarknaden enbart registrera sig hos FI, vilket innebär begränsad tillsyn och inga sanktionsmöjligheter. FI har i olika sammanhang framfört att detta mellanläge är olämpligt. Det är bland annat svårt för en konsument att skilja på innebörden av att ett företag är registrerat hos FI respektive har FI:s tillstånd att bedriva verksamhet. Ett alternativ när det gäller de kortfristiga snabblånen är att alla kreditgivare som erbjuder lån till konsumenter omfattas av tillståndsplikt och står under tillsyn, med undantag för säljare som tillämpar sedvanliga faktura- och betalningsvillkor vid försäljning av varor och tjänster.

Delar av regelverket kring de korta krediterna ses nu över i samband med den pågående omarbetningen av konsumentkreditlagen. Såväl Konsumentverket, Kronofogden som FI befarar att den negativa utvecklingen med fler betalningsanmärkningar och växande skuldsättningsproblem kommer att fortsätta om inte ytterligare åtgärder sätts in. Skärpta informationskrav och krav på kreditprövning i förenklad form har framförts, i kombination med utökad tillsyn över de aktuella utlåningsföretagen.

■ KONTRIBUTIONSPRINCIPEN

En grundläggande princip i försäkringslagstiftningen är den så kallade kontributionsprincipen. Den är framför allt tillämplig på verksamhet som rör traditionellt försäkringssparande, och innebär, om inget annat avtalats, att överskott i verksamheten ska fördelas till de enskilda försäkringarna utifrån hur de bidragit till bolagets överskott. Lagen är mycket tydlig med att kontributionsprincipen ska gälla, men hur den ska tillämpas är inte självklart. Klart är dock att varje verksamhetsgren ska bedömas för sig och att fördelningen mellan olika grupper och generationer ska vara rättvis. När kostnader fördelas mellan försäkringstagare och när flyttvillkor formuleras måste bolagen också ta hänsyn till kontributionsprincipen. Sammantaget finns flera risker för att vissa försäkringstagare gynnas på andras bekostnad och det är komplicerat att utöva tillsyn över kontributionsprincipen.

KONSUMENTRISKER INOM FÖRSÄKRINGSOMRÅDET

Sparande i pensionsförsäkringar

Sparande i traditionell pensionsförsäkring är ett område där FI anser att konsumentens ställning behöver förstärkas. Området prioriteras på grund av de mycket stora summor som konsumenter sparar, långa löptider på avtalen, inlåsnings effekter samt svårigheter att få inblick i avkastning, risk och avgifter. Det blir viktigt för spararen att få relevant information före köp för att förstå produkten och också kunna göra jämförelser med andra produkter.

Rättvis fördelning

Eftersom kontributionsprincipen är så viktig för att skydda försäkringstagarnas rätt till överskott, eller återbäring, finns anledning att lägga särskild vikt vid den, både för bolagen och inom tillsynen. En fråga som nyligen uppkommit i detta sammanhang är bolagens beslut om låga avgifter för de delar av tjänstepensioner som upphandlats via kollektivavtalsparterna och som kallas avtalspensioner. De avgifter som livförsäkringsbolagen tar ut för avtalspension är normalt lägre än avgifterna för annan tjänstepension och privat pension. Om inte detta kan motiveras utifrån kontributionsprincipen så skadar dessa avtal andra pensionssparare.

Flytträtt

Frågan om flytträtt är nära förknippad med fördelningen av överskott mellan olika generationer. Flytträtt är angeläget för att stärka kundernas ställning och ge dem möjlighet att bestämma över hur de vill ta hand om sitt eget sparande. En missnöjd kund ska kunna byta försäkringsbolag. En utökad flytträtt bör även leda till ökad transparens inom branschen då kunder som inte förstår hur deras sparande förvaltas kommer att kunna välja att flytta till ett bolag som ger tydlig information om hur förvaltningen sker och överskott fördelas mellan spararna. Kundernas förhandlingsposition stärks, oavsett om flytträtten används eller inte.

För traditionell pensionsförsäkring är flytträtten relativt komplicerad. Bolaget har ett ansvar för att hantera garantier och fördela över- eller underskott så att det inte uppstår intressekonflikter mellan generationer av försäkringssparare eller olika kollektiv av sparare. Det är viktigt att contributionsprincipen tillämpas på ett riktigt sätt. Kunden behöver göra en ingående analys och bolagen behöver ge råd om hur en flytt påverkar den framtida pensionen.

Risk för oseriösa försäkringsförmedlare

Försäkringsförmedlarnas verksamhet har haft en kraftig tillväxt under de senaste åren. En orsak är privatpersoners ökade intresse till följd av bland annat PPM-sparandet. Att kapitalförsäkringar möjliggjort placeringar i värdepapper utan kapitalvinstbeskattning har också bidragit. Marknaden har varit gynnsam för försäkringsförmedlare. Reglerna om försäkringsförmedlare utgår från ett direktiv och infördes i svensk rätt under år 2005.

Under 2006 hade cirka 650 företag tillstånd att bedriva försäkringsförmedling. 2009 har det antalet vuxit till drygt 900. En orsak till den stora ökningen är att tillståndsprocessen är relativt enkel för försäkringsförmedlare jämfört med värdepappersbolag och fondbolag. Det finns inte heller något kapitalkrav för försäkringsförmedlare. I stället finns för försäkringsförmedlarna ett krav på ansvarsförsäkring.

2007 infördes en hårdare reglering av rådgivning och ansvar för banker och värdepappersbolag (lag om värdepappersmarknaden). Motsvarande rådgivning kan ges av försäkringsförmedlare rörande värdepapper som placeras i olika försäkringslösningar, men denna är inte lika tydligt reglerad. Detta kan innebära ett sämre konsumentskydd vid rådgivning från försäkringsförmedlare jämfört med om samma värdepapper förmedlats från någon som tillämpar lagen om värdepappersmarknaden.

FI har de senaste åren undersökt försäkringsförmedlarnas uppförande och regelefterlevnad genom skrivbordsundersökningar och genom platsbesök. Resultaten från undersökningar har visat stora brister hos många försäkringsförmedlare. Det är allvarligt eftersom den rådgivning som försäkringsförmedlarna ger konsumenter dels kan handla om stora belopp, dels ofta handlar om kapital som privatpersoner sparar ihop inför sin framtida pensionering. Det finns exempel på rådgivning där försäkringsförmedlare genom vårdslöshet orsakat sina klienter mycket stora förluster. Det är dock viktigt att peka på att det även finns seriösa försäkringsförmedlare vars uppförande och regelefterlevnad är tillfredsställande. FI ser ett behov av att tydliggöra problemen med rådgivning, höja konsumentskyddet samt att genom sin tillsyn skapa motiv och vilja i branschen att åstadkomma en självsanering.

KONSUMENTRISKER INOM FONDOMRÅDET

Vid sparande i investeringsfonder finns inga egentliga stabilitetsrisker. De konsumentriskerna som finns inom området, som ligger under FI:s ansvar, handlar i stället om risker för brister i uppfyllandet av regelverken. I regelverken har förvaringsinstituterna getts uppgifter för att kontrollera viktiga risker som spararen själv har svårt att kontrollera. Det handlar om att de tillgångar som ingår i fonderna ska förvaras separerade, men också om att förvaringsinstituterna har uppgift att kontrollera att fondbolagen agerar i fondandens ägarnas intresse. Ett viktigt område för tillsynen är därför att förvaringsinstituterna har den oberoende och kontrollerande funktion som lagen kräver.

Ett annat viktigt område för tillsynen är fondbolagens riskhantering, inte minst mot bakgrund av det senaste årets marknadsoro.

FINANSIELLA BROTT

Penningtvätt och finansiering av terrorism

Ungefär 130 företag och personer är registrerade hos FI för utförande av valutaväxling och/eller penningöverföring. Dessa finansiella institut är endast skyldiga att registrera sig hos FI och står under begränsad tillsyn. Företagen ska följa penningtvättsregelverket och FI gör årligen förenklade kontroller av ägare och ledning.

FI:s undersökningar av finansiella institut tyder på stora skillnader i efterlevnaden av penningtvättsregelverket. Det finns risk för att vissa av dessa företag utnyttjas för att föra in svarta pengar i det legala systemet och sedan flytta runt pengarna och/eller blanda dem med vita. För att regelverket ska förhindra penningtvätt och finansiering av terrorism är det viktigt att samtliga företag på den finansiella marknaden följer regelverket så att problemen inte flyttar mellan företagen.

Investeringsbedrägerier

Investeringsbedrägerier orsakar förödande konsekvenser för de personer och företag som blir lurade. FI har i dag 1 700 företag på en varningslista som publiceras på webbplatsen, fi.se. Ungefär 150 av dessa företag är aktiva just nu. Företagen är ofta globalt organiserade med anknytning till många länder. Brottsligheten riskerar att undergräva förtroendet för finansiella företag, finansiella produkter och handelsplatser.

Oseriösa aktörer inom valutahandeln

Finansinspektionen har under senare år fått fler frågor från allmänheten och ett ökat antal varningar från andra tillsynsmyndigheter om investeringar i handel med utländsk valuta. Vi har därför nyligen varnat investerare för oseriös verksamhet (publicerat på FI:s webbplats). Flera av de företag som erbjuder handels- och förvaltningstjänster bedriver verksamhet som kan vara tillståndspliktig men som de saknar tillstånd för. Konsumenterna riskerar både stora förluster och att drabbas av rena bedrägerier.

Kontobedrägerier

Tendensen är att antalet kontobedrägerier ökar, men från en mycket låg nivå. Enligt en undersökning som FI har genomfört, omfattande cirka 3 000 privatpersoner, så drabbades endast cirka 1 procent av befolkningen av kontobedrägeri under 2008. Bedrägerisumman varierade från någon tusenlapp till tiotusentals kronor. I snitt kom bedragaren över 4 000 kronor. Merparten, 84 procent, av de som gjorde anspråk på ersättning fick det, helt eller delvis. De drabbade är i allmänhet nöjda med bankens eller kortföretagets agerande.

Undersökningen visar också att rädslan att drabbas av kontobedrägeri är obefogat stor och får ett antal konsumenter att avhålla sig från att handla med kort eller på internet. Förväntningarna på att bli ersatt är också betydligt lägre än vad som sker i praktiken.

Bilaga: Regleringsmiljön

I samband med den ekonomiska krisen sattes ett stort arbete i gång för att reformera regelverket inom EU, ett arbete som i många delar hanteras av det svenska ordförandeskapet. Nedan görs en översiktlig beskrivning av några av de viktigaste regelförändringarna som diskuteras, samt några andra större förändringar som inte är en direkt följd av krisen.

Under 2010 förväntas förslag från EU-kommissionen om reglering av derivatmarknaden samt om reviderad reglering av paketerade investeringsprodukter.¹ Dessutom har EU-kommissionen initierat ett arbete om reglering av krishantering i banksektorn.² I Sverige väntas ett lagförslag om ny försäkringsrörelselag under slutet av 2009. Lagen beräknas träda i kraft den 1 januari 2011. Utvecklingen av dessa regelverk kommer att följas upp i Finansinspektionens rapport Risker i det finansiella systemet 2010.

FÖRSLAG TILL NY TILLSYNSSTRUKTUR INOM EU

I september 2009 lade EU-kommissionen fram förslag på hur tillsynen av de finansiella marknaderna inom EU ska förbättras.

En lärdom som identifierats i samband med den finansiella krisen, och som betonades i den så kallade de Larosière-rapporten där huvudlinjerna för den nya strukturen drogs upp, är att det inte funnits tillräcklig koppling mellan tillsynen av de enskilda företagen och det makroekonomiska läget. Därför föreslår kommissionen att ett särskilt råd inrättas, European Systemic Risk Board (ESRB). Rådet ska ha mandat att utfärda riskvarningar och rekommendationer som kan rikta sig till hela EU, en eller ett par medlemsstater eller nationella myndigheter. Rådet ska vara självständigt men kommer att finansieras och administreras via Europeiska centralbanken (ECB). Finansinspektionen kommer att delta i ESRB som observatör enligt förslaget, medan Riksbanken blir medlem.

Den andra viktiga lärdomen av finanskrisen, som de Larosière-rapporten också pekade på, var bristen på samordning och samverkan mellan de nationella tillsynsmyndigheterna. Här skapas nu bättre förutsättningar genom att de nuvarande EU-kommittéerna CEBS, CEIOPS och CESR får vidgade uppdrag och ombildas till EU-myndigheter. Exakt hur dessa myndigheters uppgifter och befogenheter kommer att se ut återstår att se tills förhandlingarna i ministerrådet är avslutade, men EU-kommissionen föreslår att myndigheterna ska:

- utfärda bindande tekniska standarder som beslutas av EU-kommissionen
- se till att EU-regelverken tillämpas enhetligt
- ha särskilda befogenheter vid kris
- kunna medla mellan tillsynsmyndigheter om de inte kommer överens beträffande tillsynen.

1 Se EU-kommissionens ”Ensuring efficient, safe and sound derivatives markets: Future policy actions” [COM(2009)563 final] och ”Packaged retail investment products” [COM(2009)204 final].

2 Se EU-kommissionens ”An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector” [COM(2009)561/4].

Enligt EU-kommissionens förslag ska myndigheterna som sista utväg kunna gå in och fatta bindande beslut gentemot enskilda företag i krislägen, vid felaktig tillämpning av EU-regler eller då ett medlingsförfarande misslyckats, dock endast om det finns direkt tillämplig EU-lagstiftning. Den dagliga tillsynen av finansiella företag kommer enligt förslaget ligga kvar hos de nationella tillsynsmyndigheterna, med undantag för ”pan-europeiska” kreditvärderingsföretag där tillsynen kommer att centraliseras (se nedan).

ESRB och de nya myndigheterna kommer att få stora möjligheter att begära in information för att fullgöra sina uppdrag. En viktig poäng med förslaget är att ESRB och de nya EU-myndigheterna ska samarbeta för att på så vis kunna få en fullständig bild av det ekonomiska och finansiella läget för att motverka och förhindra nya finansiella kriser.

Förhandlingarna kring förslaget olika delar inleddes i september. ESRB-förslagen diskuterades på Ekofinrådets möte den 20 oktober 2009. Vid Ekofin konstaterades en bred samsyn och politisk överenskommelse om innehållet i såväl förslaget till förordningsförslaget som förslaget till beslut om ECB:s roll. Dessutom fick det svenska ordförandeskapet mandat att inleda förhandlingar med Europaparlamentet. Det bekräftades av EU-toppmötet 29–30 oktober.

Förhandlingsarbetet om den del av tillsynen som gäller specifika företag kommer att pågå under november, med målsättningen att Ekofin ska kunna besluta om en allmän inriktning vid sitt möte i december. Därefter kommer EU-parlamentet att behandla frågan, och senare under loppet av 2010 ska den nya strukturen införas.

Ersättningssystem

I april 2009 utfärdade EU-kommissionen en rekommendation om ersättningspolicy inom finanstjänstesektorn. Syftet med rekommendationen är att finansföretag ska införa, tillämpa och vidmakthålla en ersättningspolicy som är förenlig med och främjar sund och effektiv riskhantering och som inte uppmuntrar till ett överdrivet risktagande. Finansinspektionen har fått i uppdrag av regeringen att genomföra rekommendationen före årsskiftet. FI:s förslag till föreskrifter och allmänna råd skickades ut på remiss den 22 oktober 2009. FI har även tagit hänsyn till de riktlinjer som utfärdats av Financial Stability Board (FSB) på uppdrag av G20.

EU-rekommendationen är det första steget i en serie åtgärder från EU-kommissionen när det gäller finanssektorns ersättningssystem. För kreditinstitut och värdepappersföretag har EU-kommissionen lagt fram förslag på tillägg i kapitaltäckningsdirektivet (2006/48/EG) som bland annat innebär att tillsynsorganen ska kunna ställa högre kapitalkrav till följd av ett riskfyllt ersättningssystem. Vidare blir det möjligt för tillsynsmyndigheter att besluta om ekonomiska eller andra typer av sanktioner direkt kopplade till förekomsten av alltför riskfyllda ersättningssystem.

BANK

Ändringar i kapitaltäckningsdirektiven

Under 2009 har kapitaltäckningsdirektiven ändrats.³ Förändringarna rör kapitalbasen, stora exponeringar, tillsynsrutiner, krishantering samt vissa

³ Arbetet med ytterligare förändringar av kapitaltäckningsreglerna pågår beträffande handelslager, värdepapperiseringar, ersättningar mm. Förändringsarbetet av kapitaltäckningsreglerna följer förändringarna i det globala regelverket Basel 2.

tekniska bestämmelser om riskhantering. Dessa direktiv ska tillämpas av medlemsstaterna från den 31 december 2010.

Kapitalbas

I och med dessa direktiv får EU enhetliga regler för hybridkapital. Direktivet reglerar vilka kriterier som ska vara uppfyllda för att hybridkapital ska få räknas in i primärkapitalet (den del av kapitalbasen som innehåller kapital av högsta kvalitet) samt vilka gränser som ska tillämpas för hur mycket hybridkapital som totalt får räknas in i denna del av kapitalet.

Stora exponeringar

Reglerna om stora exponeringar har förenklats från tre gränser till en. En exponering mot en kund eller en grupp av kunder med inbördes anknytning får inte överstiga 25 procent av kapitalbasen. Definitionen av en grupp kunder med inbördes anknytningar har ändrats så att det även är viktigt att ta hänsyn till risker som uppkommer genom en gemensam finansieringskälla.

Det tillåtna undantaget för exponeringar mot kreditinstitut eller värdepappersföretag har tagits bort. Sådana exponeringar kan vara lika allvarliga som en förlust på grund av någon annan exponering. De ska rapporteras och behandlas på samma sätt som övriga exponeringar. Vissa mycket kortfristiga exponeringar avseende penningöverföring, clearing, avveckling med mera undantas. Interbankexponeringar får inte överstiga 25 procent av kapitalbasen eller alternativt ett tröskelvärde på maximalt 150 miljoner euro, beroende på vilket belopp som är högst. Tröskelvärdet får inte överstiga kapitalbasen. Medlemsstaterna får besluta om ett lägre tröskelvärde.

Värdepapperisering

Direktiven innehåller skärpta krav på såväl de företag som värdepapperisrar, det vill säga "paketerar om" lån till överlåtbara värdepapper och andra finansiella instrument som de företag som investerar i dessa värdepapper eller instrument. Det ställs krav på att investerare ska göra en "due diligence", det vill säga en besiktning av värdepapperiseringar. Kreditinstitut ska innan de investerar kunna redovisa att de har en heltäckande och grundlig förståelse för deras investeringar i värdepapperiseringar. Kreditinstitut ska regelbundet utföra egna stresstester som lämpar sig för deras värdepapperiseringspositioner samt löpande övervaka information om utvecklingen av deras positioners underliggande exponeringar. I de fall de underliggande exponeringarna själva utgörs av värdepapperiseringar ska kreditinstituten ha informationen även beträffande egenskaper och resultatutveckling för de grupper av tillgångar som ligger under dessa värdepapperiseringar. I de fall kraven i något väsentligt avseende inte är uppfyllda ska en extra riskvikt adderas vilket ökar kapitalkraven.

Baselkommitténs initiativ

Baselkommittén är en global organisation för banktillsyn som tar fram standarder, riktlinjer och rekommendationer. Härifrån kommer det så kallade Basel 2-regelverket som ligger till grund för EU:s kapitaltäckningsregler. Finansinspektionen och Riksbanken deltar i Baselkommittén och ett flertal arbetsgrupper inom Baselkommittén.

Finanskrisens överdrivna kreditexpansion och riskupbyggnad skedde innan de nya reglerna hade börjat användas. Nu pågår ändå ett omfattande arbete för att se över vad som kan behöva förbättras i regelverket.

Baselkommitténs arbete är nu inriktat på att ta fram olika förslag till hur reglerna kan kompletteras och vidareutvecklas.

I slutet av 2009 kommer konkreta förslag. 2010 kommer sedan en omfattande konsekvensanalys för att pröva den slutliga kalibreringen av åtgärderna. Inom EU bedrivs hela tiden ett anslutande arbete för att anpassa det egna regelverket, kapitaltäckningsdirektivet.

Bland de förslag som Baselkommittén arbetar på finns:

- högre kvalitet på den kapitalbas som bankerna måste ha; mer av eget kapital och större krav på de så kallade hybrider som får räknas med
- ett riskkänsligt mått på soliditet ("leverage ratio") som ska komplettera det nuvarande riskkänsliga kapitalkravet i Basel 2
- en kapitalbuffert som ska byggas upp i goda tider när kapitalkraven minskar och som kan utnyttjas när kapitalkraven ökar i dåliga tider
- skärpta regler om likviditetshållning, med en minimistandard för den reserv som företagen ska ha i form av höglikvida värdepapper
- ett regelverk för säker hantering av problembanker med gränsöverskridande verksamhet – räddning eller ordnad avveckling.

FÖRSÄKRING

Solvens 2

Sedan 2002 pågår ett projekt inom EU för att skapa ett gemensamt solvenssystem för försäkringsbolag. Direktivet antogs i april 2009.⁴ Reglerna ska vara införda i svensk lag senast den 31 oktober 2012. Innan dess kommer ytterligare bestämmelser om genomförande från EU-kommissionen och vägledningar från tillsynsmyndigheterna att formuleras för att göra regelverket komplett. Finansinspektionen deltar aktivt i det arbetet.

Solvens 2 är ett regelverk som dels stadgar hur bolaget ska värdera tillgångar och skulder, dels hur stort buffertkapital bolaget måste ha för att det med rimlig säkerhet ska klara av sina åtaganden. Nuvarande solvenssystem, Solvens 1, hanterar inte värdering av tillgångar och skulder. Det gör att underlaget för att beräkna solvenskraven kan skilja sig åt mellan länderna. Solvens 2 tar större hänsyn till risk än dagens regler.

Kapitalkraven i Solvens 2 tar upp följande risker

- Operativ risk
- Finansiell risk, bland annat:
 - aktierisk
 - ränterisk
 - fastighetsrisk
 - valutarisk
- Försäkringsrisk, bland annat:
 - livförsäkringsrisk
 - skadeförsäkringsrisk
 - hälsoförsäkringsrisk
 - katastrofrisk
- Motpartsrisk

⁴ Europaparlamentets och rådets direktiv om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens 2). Ingen officiell beteckning finns då direktivet inte publicerats i EUT än.

För varje risk eller underrisk bestäms ett kapitalkrav, som ska motsvara den förlust som bolaget kan drabbas av inom ett år, utom för händelser som bedöms kunna drabba företaget en gång vart tvåhundra år, alltså med en sannolikhet på högst 0,5 procent. Kapitalkraven från de olika riskerna räknas sedan ihop till ett totalt kapitalkrav, där hänsyn tas till eventuella beroenden mellan riskerna. Solvens 2 definierar på detta sätt två kapitalkrav: solvenskapitalkravet (SCR) och minimikapitalkravet (MCR). Det senare innebär att om bolaget inte klarar det, kan tillsynsmyndigheten återkalla tillståndet att bedriva försäkringsverksamhet. Det förstnämnda är också ett krav, men bolaget kan ges en respit på ett halvår för att förbättra sin ställning så att det uppfyller kravet.

Enligt försäkringsföretagen förväntas kapitalkravet bli väsentlig högre med dagens förslag. Men det högre kapitalkravet kommer att ställas i relation till en omvärderad balansräkning, där kapitalbasen i många fall kommer att öka. Solvens 2 kommer att ställa höga krav på inrapportering från företagen. En slutkalibrering av solvensreglerna ska genomföras under 2010.

I det nu pågående Solvens 2-arbetet håller EU på att enas om kriterier för vad som ska utgöra riskfri ränta samt metoder för skuldberäkningen för åtaganden som sträcker sig längre bort i tiden än de längsta marknadsräntorna. Sverige har tillsammans med Norge lagt fram ett förslag på en metod vars syfte är att minska stora värdeförändringar i långa åtaganden som beror på tekniska faktorer som kort avkastningskurva eller utbud och efterfrågan. Förslaget bygger på att en långsiktig jämviktsränta fastställs, som i stället utgår från förväntad realavkastning och landets inflationsmål. Det skulle kunna bryta den skadliga neråtgående spiral som uppstår när alla vill köpa säkra statspapper och räntan på dessa därför sjunker, vilket ökar livbolagens skuld och samtidigt minskar deras kapital.

VÄRDEPAPPERSMARKNADEN

Alternativa investeringsfonder

Alternativa investeringsfonder omfattar ett flertal olika fondtyper, till exempel hedgefonder, private equity-fonder och fastighetsfonder. Det har tidigare inte funnits någon EU-reglering av förvaltningen av dessa fonder. I april 2009 lade EU-kommissionen fram ett direktivförslag. Syftet med regleringen är att stärka tillsynsmyndigheternas möjlighet att bedriva tillsyn för att bedöma systemrisk, förbättra fondernas system för att hantera risker i de enskilda företagen samt att stärka investerarskyddet. EU-kommissionens förslag har utsatts för mycket kritik, en kritik som Finansinspektionen delar.⁵ FI:s huvudsakliga invändning är att förslaget inte står i proportion till syftet – att skydda stabiliteten och investerarna. Ur ett svenskt perspektiv skulle förslaget dessutom innebära att svenska investerares möjligheter att investera i fonder utanför EU begränsas. Förslaget förhandlas under det svenska ordförandeskapet.

Nytt fonddirektiv, UCITS IV

Ett nytt fonddirektiv, UCITS IV⁶ antogs under våren 2009. Direktivet syftar till att ge fondbolagen ökade affärsmöjligheter samtidigt som man bibehåller ett starkt konsumentskydd. Direktivet ersätter ett äldre fonddirektiv från 1985.

⁵ Se Finansinspektionens kommentar till AIFM-direktivet, PM 2009-07-31, fi.se/skrivelser

⁶ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper.

Ändringarna innebär bland annat att:

- fusion av fonder tillåts, även över gränserna
- master-feederstrukturer tillåts, det vill säga att en eller flera fonder placerar i stort sett hela fondförmögenheten i en annan fond
- fondbolag tillåts förvalta fonder i andra medlemsstater (fondbolagspasset)
- informationen till investerarna blir tydligare
- samarbetet mellan tillsynsmyndigheter i olika medlemsstater stärks.

Direktivet ska vara infört senast den 1 juli 2011. Regeringen antog utredningsdirektiven om investeringsfondsfrågor den 22 oktober 2009.

Kreditvärderingsföretag

Kreditvärderingsföretagen är viktiga ur flera aspekter. Deras kreditvärderingar är exempelvis integrerade i regleringen av kapitaltäckningsreglerna då de används för att bestämma riskvikter för positioner i värdepappersiseringar och för kreditrisker.

Hittills har kontrollen av kreditvärderingsföretagen begränsats till ett godkännande av kreditvärderingsmetod. De nya reglerna om tillsyn av kreditvärderingsföretag infördes genom en förordning i april 2009. Det innebär att reglerna har direkt effekt och kommer att träda i kraft 20 dagar efter det att publiceringen av förordningen skett i Europeiska unionens officiella tidning (EUT), vilket förväntas ske i november 2009. Syftet med regleringen är bland annat att upprätthålla en hög kvalitet på kreditvärderingar och kreditvärderingsmetoder samt att tillförsäkra att metoderna är tydliga. En viktig aspekt är också hur kreditvärderingsföretagen ska hantera den intressekonflikt som ligger inbyggd i verksamheten, det vill säga att å ena sidan utfärda självständiga kreditvärderingar och å andra sidan bedriva affärsverksamhet.

Registrering och tillsyn kommer att bedrivas i samarbete mellan nationella tillsynsmyndigheter i så kallade tillsynskollegier och CESR kommer att ha en koordinerande roll för alla ansökningar om registrering och tillsyn. I samband med att CESR ombildas till EU-myndighet kommer de att ta över ansvar för registrering och tillsyn. Finansinspektionen kommer att ingå i tillsynskollegiet för kreditvärderingsföretaget Standards & Poors.

Ordlista

Central motpart Den institution som går in som säljare åt alla köpare och köpare åt alla säljare av de finansiella instrument som handlas.

Clearing Betalningsutjämning, kvittning av ömsesidiga fordringar. Clearing sker när instruktioner sammanställs om överföring till mottagarens konto.

Försäkringstekniska avsättningar Försäkringstekniska avsättningar för försäkringsavtal ska motsvara vad bolaget behöver för att uppfylla alla åtaganden som skäligen kan förväntas uppkomma. För livförsäkring beräknas de som skillnaden mellan framtida utgifter och de premier som bolaget ytterligare kan ha att ta ut. Värdet av dessa utgifter och premier beräknas som förväntat diskonterat värde. Bolaget gör antaganden om bland annat diskonteringsränta, driftskostnader och livslängd för de försäkrade. Beräkningar och antaganden görs under överinseende av bolagets aktuarie.

Handelsplattform Egentligen multilateral handelsplattform (Multilateral Trading Facility, MTF). Kan drivas av en börs eller ett värdepappersinstitut och erbjuder enklare möjligheter till handel än en reglerad marknad.

Kapitalbas Kapitalbasen är summan av eget kapital, obeskattade reserver och vissa förlagslån minskad med immateriella tillgångar och utdelningar.

Kapitalkrav Enligt reglerna om kapitaltäckning kopplas kapitalkravet till bankens nuvarande och framtida riskprofil, egen riskmätning samt bedömning av riskkapitalbehov.

Kapitaltäckningskvot Relation mellan kapitalbas och kapitalkrav.

OTC (Over the Counter) Den handel som sker direkt mellan en köpare och säljare, men utanför en marknadsplats.

OTC-derivat OTC-derivat är derivat som handlas mellan två parter, utan att gå genom en marknadsplats.

Primärkapital Förenklat är detta det kapital som är bundet i banken. Ingen annan part kan begära ut kapitalet och det är tillgängligt för att hantera uppkomna förluster. Primärkapitalet består främst av det egna kapitalet, aktiekapitalet, det vill säga det kapital aktieägarna har tillskjutit bolaget, samt upparbetad vinst i bolaget.

Primärkapitalrelation. Om man räknar samman värdet på en banks alla tillgångar (placeringar) och riskväger dessa enligt vissa vikter, får man fram ett värde på de riskvägda tillgångarna i banken. Primärkapitalets andel av de riskvägda tillgångarna kallas primärkapitalrelation. Till exempel anses placeringar i statspapper i den egna valutan normalt sett som helt säkra och får vikten noll, medan kanske hypotekslån med bostäder som säkerhet ges 50.

Skuldtäckning Försäkringsbolaget ska ha tillgångar som minst täcker försäkringstekniska avsättningar. Bolaget ska placera och värdera tillgångarna så att det uppfyller bestämmelserna i försäkringsrörelselagen. Bolaget ska upprätta och följa riktlinjer om hur bolagets tillgångar får placeras, både i allmänhet och särskilt när det gäller skuldtäckningen.

Solvens Förmågan att lösa sina skulder eller stå för sina åtaganden. Ett sätt att stärka ett företags solvens är att skaffa ett tillräckligt stort eget kapital för att kunna täcka eventuella framtida förluster.

Solvensmarginal Solvensmarginalen är den lägsta nivå (solvenskrav) som kapitalbasen ska uppgå till. Den beräknas utifrån verksamhetens art och omfattning.

Trafikljuset Trafikljusmodellen är en del av Finansinspektionens metodik för tillsyn över svenska försäkringsbolag. Modellen mäter bolagens exponering mot olika risker.

