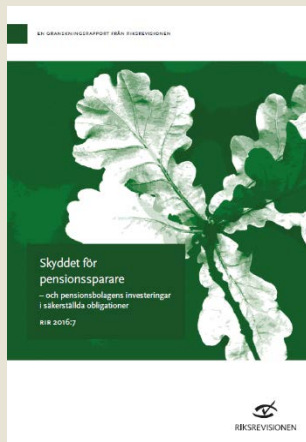


# Underlag a. Översikt över myndigheternas uttalande och bedömningar under finanskrisen



RiR 2016:7

## Skyddet för pensionssparare

---

– och pensionsbolagens investeringar i  
säkerställda obligationer

# Innehållsförteckning

1	Orosmoln 2006 - 2007	3
1.1	Läget på de finansiella marknaderna 2006	3
1.2	Myndigheternas agerande 2006	4
1.3	Läget på de finansiella marknaderna 2007	5
1.4	Myndigheternas agerande 2007	6
2	Full storm 2008 - 2009	10
2.1	Läget på de finansiella marknaderna 2008	10
2.2	Myndigheternas agerande 2008	12
2.3	Läget på de finansiella marknaderna 2009	17
2.4	Myndigheternas agerande 2009	22
3	Ett visst lugn 2010	25
3.1	Läget på de finansiella marknaderna	25
3.2	Myndigheternas agerande 2010	27
4	Stormvarning 2011-2012	30
4.1	Läget på de finansiella marknaderna 2011	30
4.2	Myndigheternas agerande 2011	33
4.3	Läget på de finansiella marknaderna 2012	36
4.4	Myndigheternas agerande 2012	38
5	Efterdyningar 2013	42
5.1	Läget på de finansiella marknaderna 2013	42
5.2	Myndigheternas agerande 2013	43

# 1 Orosmoln 2006 - 2007

Här följer en sammanfattning som omfattar väsentliga skeenden under finanskrisen och statskuldkrisen i euro-området under granskningsperioden 2006-2013. Följande beskrivningar som rör granskningens områden har hämtats från Riksbankens, Finansinspektionens och Riksgäldens årsredovisningar från åren 2006-2013. I sammanställningen tydliggörs de olika myndigheternas perspektiv och bedömningar som går att följa parallellt och kronologiskt. Det skiljer denna sammanfattning från andra redogörelser om finanskrisen. I vissa fall hänvisas även till uttalanden i myndigheternas publika rapporter.

Under den återkommande rubriken *Skyddet av pensionsspararnas intressen - FI:s agerande*, finns uttalanden som är relevanta för de skyddsregler som granskas. Det saknas motsvarande avsnitt för hur FI har agerat när det gäller skyddsregler för investerare i säkerställda obligationer eftersom dessa skyddsregler inte har kommenterats löpande av FI. Det finns kommentarer från 2006 i samband med ny lagstiftning och 2012 inför ändring av föreskriften som trädde i kraft 2013 som är inlagda under *Marknaden för säkerställda obligationer*.

## 1.1 Läget på de finansiella marknaderna 2006

Enligt Riksbanken<sup>1</sup> var stabiliteten i det finansiella systemet god. Men man lyfte fram utvecklingen i de baltiska länderna som en risk eftersom flera av de svenska bankerna hade en betydande verksamhet där. Finansinspektionen<sup>2</sup> (FI) menade att det gynnsamma ekonomiska läget gjorde att det saknades tydliga hot mot stabiliteten och att stabiliteten i banksystemet generellt sett var god. Man påtalade även att det i sådana goda tider är naturligt att fokusera på områden där det sker en riskuppyggnad. Här omnämndes att utlåningen till svenska hushåll och företag samt utlåningen i de baltiska länderna växte mycket kraftigt. Samtidigt menade FI att det fanns flera faktorer som visade att bankerna kunde hantera riskerna. FI kommenterade också att utvecklingen för livbolagen och tjänstepensionskassorna hade varit positiv under 2006 då de gynnades av stigande långräntor och en god utveckling på aktiemarknaden och att bolagen bedömdes ha förmåga att uppfylla sina åtaganden.

---

<sup>1</sup> Uppgifter är hämtade från Riksbankens årsredovisningar 2006-2013

<sup>2</sup> Uppgifter är hämtade från Finansinspektionens Årsredovisningar 2006-2013

### 1.1.1 *Marknaden för säkerställda obligationer*

I FI:s rapport om finansiell stabilitet 2006 (2006:14) beskrev FI den relativt nya lagstiftningen om säkerställda obligationer, där obligationsinnehavaren vid en eventuell konkurs har en särskild förmånsrätt i en säkerhetsmassa bestående av främst hypotekskrediter med låg risk. FI kommenterade att FI:s föreskrifter innehöll regler om mycket strikt matchning av betalningsflödet för tillgångarna (säkerhetsmassan) mot betalningsflödet för obligationerna. Tillstånd att emittera säkerställda obligationer hade beviljats bolag inom Nordeakoncernen, SBAB, SEB och Handelsbanken. SBAB hade vid rapportens publicering börjat emittera och det bedömdes att Nordea inom kort skulle emittera.

## 1.2 **Myndigheternas agerande 2006**

Riksbankens analys under 2006 visade att bankernas motståndskraft mot störningar hade förbättrats beroende på förbättrad lönsamhet hos de fyra storbankerna, som utgjorde kärnan i systemet. Riksbanken såg en risk för snabba priskorrigeringar på de finansiella marknaderna eftersom investerarna betalade historisk låga riskpremier och där skillnaden mellan riskfyllda obligationer och statsobligationer hade varit historiskt låga. Riksbanken framförde att en ökad finansiell oro skulle kunna leda till att investerarna snabbt säljer av riskfyllda tillgångar, med ökad turbulens och minskad likviditet som följd. Riksbanken genomförde även två stresstester för att bedöma bankernas motståndskraft.

FI hade fått uppdrag av regeringen att myndighetens rapport om stabiliteten inom det finansiella systemet bl. a. skulle innehålla en framåtblickande analys av stabilitetshot och risker i det finansiella systemet.

År 2006 omfattade inte Riksgäldens uppdrag systemstabilitet.

### 1.2.1 *Konsumentskydd*

Under år 2006 utarbetade FI en sammanhållen strategi för arbetet med konsumentskyddet. FI skulle enligt denna fortsätta att arbeta med en bred ansats, via regelgivning och tillsynsinsatser men skulle lägga mer resurser på att kartlägga var väsentliga problem och behov fanns för konsumenterna. För att bättre anpassa tillsynen utifrån detta. Man skulle också utveckla metoder för att fånga upp och löpande analysera utvecklingstendenser och problemområden.

### 1.2.2 *Skyddet av pensionsspararna - FI:s agerande*

Under året arbetade FI fram författningar som grundade sig på eller är en följd av EU-regler, t.ex. tjänstepensionsdirektivet som infördes 2006. Under 2005 hade FI utvecklat Trafikljusmodellen. Modellen används för att mäta relationen mellan finansiellt

risktagande och buffertkapital i livförsäkringsföretagen och kassorna. FI gjorde bedömningen att införandet av Trafikljusmodellen inte generellt hade resulterat i ett lägre risktagande i bolagen och därmed inte heller till lägre förväntade pensioner. Det tycks heller inte ha skett någon likriktning i bolagens riskprofiler.

FI hade under året arbetat fram en föreskrift som anger metoden för beräkning av diskonteringsränta, i syfte att uppnå en mer enhetlig hantering i företagen och en mer jämförbar analys i tillämpningen av trafikljusmodellen. FI framförde att det fanns behov av närmare bestämmelser om beräkning av försäkringstekniska avsättningar för att uppnå en mer enhetlig tillämpning av aktsamhetsprincipen.

Under året publicerade FI rapporten "*Livbolagens förlusttäckning- redovisning av olika metoder*" (FI 2006:7) som visade det fanns stora skillnader i hur bolagen hanterade underskott i vissa verksamheter. Det fanns brister i hur bolagen hanterade underskotten i relation till de kunder vars försäkringar genererade överskott. FI konstaterade också att livbolagen inte lämnade tillräcklig information till kunderna om hur underskott hanteras. FI genomförde flera temaundersökningar; "Placeringsriktlinjer- tjänstepensionssektorn", "Försäkringsbolagens skuldtäckning och registerföring", "Försäkringstekniska avsättningar".

### 1.3 Läget på de finansiella marknaderna 2007

Enligt Riksbanken var stabiliteten god även om riskerna för bankerna ökade under andra halvåret 2007 då de finansiella marknaderna präglades av finansiell oro. Oron började på den amerikanska bolånemarknaden och spred sig oväntat snabbt på de internationella marknaderna, bland annat till marknaden för korta lån mellan banker. Riksbanken bedömde att det för de svenska bankerna därmed blev att finansiera sig, men det svenska finansiella systemet var ändå i grunden stabilt.

FI kommenterade att de svenska finansföretagen hade stått starka i den kredit och likviditetsoro som spritt sig under andra halvåret 2007. Man bedömde att den osäkerhet och nervositet som präglade de finansiella marknaderna sannolikt skulle påverka förhållandena framöver. FI kunde snabbt konstatera att svenska banker hade mycket marginella exponeringar mot tillgångar som direkt påverkades av oron. FI fortsatte att bevaka de större bankernas positioner och risker i ljuset av den internationella oron. Man såg växande risker för hushåll om räntorna skulle öka eller arbetslösheten stiga men bedömde att riskerna för de svenska bankerna var begränsade.

Riksgälden beskriver att utvecklingen på ränte- och valutamarknaden under 2007 inleddes med stigande obligationsräntor både i Sverige, Europa och USA. Det var framförallt en följd av starka ekonomiska siffror och positiva tillväxtutsikter. Under våren började riktades allt mer uppmärksamhet mot den amerikanska bostadsmarknaden och mot de s.k. subprimelånen. Det resulterade i att

obligationsräntorna föll på bred front. Oron släppte dock då det mesta tydde på att exponeringen mot dessa lån var tämligen begränsad. Under sommaren blev det åter skakigt på finansmarknaderna efter att man uppmärksammar kreditförluster kopplade till den amerikanska bostadsmarknaden. Det följdes av fallande obligationsräntor och svagare USD. Mot slutet av året tilltog osäkerheten kring hur stora de samlade kreditförlusterna verkligen var. Den svenska ekonomin fortsatte att utvecklas starkt under hösten och de svenska långräntorna steg medan de korta räntorna fortsatte att pressas ned som en följd av den internationella kreditkrisen. Samtidigt steg internbanksräntorna då det blev allt svårare att få tag på likviditet

### 1.3.1 *Marknaden för säkerställda obligationer*

I FI:s rapport om finansiell stabilitet 2007, finns inget skrivet om säkerställda obligationer eller risker med bankernas marknadsfinansiering.

## 1.4 **Myndigheternas agerande 2007**

Riksbanken framförde att den finansiella oron medförde ökade skillnader mellan räntor på lån mellan banker och räntor på statspapper. Man kommenterade att bristande förtroende för en bank snabbt kan leda till likviditetsproblem som sprider sig till hela banksystemet och att sunda banker och väl fungerande marknader därför var grundförutsättningar för att ett stabilt finansiellt system.

Riksgälden informerade om att man under hösten 2007 fick in stora volymer kort upplåning när återförsäljare<sup>3</sup> utnyttjade sin rätt att låna statspapper från Riksgälden i samband med den allmänna oron på räntemarknaden.

I FI:s årsredovisning hänvisades till rapporten "Finanssektorns stabilitet 2007" där finansiell oro och regelutveckling kommenterades. FI bedömde att de nya kapitaltäckningsreglerna, Basel 2, sannolikt skulle leda till att svenska banker på sikt skulle få lägre kapitalkrav. FI uppgav samtidigt att det nya regelverket och förberedelserna för detta hade inneburit en bättre kapitalplanering och riskhantering i både större och mindre banker (finansföretag). Man beskrev även den nya processen där bankerna själva ska göra en intern kapitalutvärdering som ska ligga till grund för den samlade kapitalbedömning som banker och tillsynsmyndighet tillsammans skulle komma fram till. Det innebär att kapitalkravet skulle komma att anpassas efter respektive banks riskprofil och kapitalbehov.

FI kommenterar även den ökade likviditetsrisken då den pågående s.k. subprime-krisen har försvårat bankernas finansiering. Även svenska banker hade märkt av den

<sup>3</sup> De fyra storbankerna samt RBS och fr om 2011 Nykredit (DK)

åtstramning som skett på de internationella finansieringsmarknaderna i form av högre priser och kortare löptider. Enligt FI fanns det på den svenska kapitalmarknaden inga exempel på utestängningar när det gäller likviditetsförsörjningen och Riksbanken hade inte behövt vidta några extra åtgärder för att stärka likviditeten. Man noterade att ränteskillnaden mellan statspapper respektive bostads- och företagspapper hade vidgats, vilket innebar en ökad upplåningskostnad för bolåneföretag och andra som finansierar sig på räntepappersmarknaderna. FI skulle fortsätta att följa utvecklingen samtidigt som FI:s bedömning var att de svenska bankerna var väl rustade för att hantera situationen även om turbulensen och misstron på de finansiella marknaderna skulle hålla i sig en längre tid.

FI informerade också om det pågående arbetet med att modernisera likviditetsrisktillsynen, parallellt med liknande utveckling i EU. Man beskrev att likviditetsrisken kan vara betingad av kreditförluster eller andra problem i den egna rörelsen eller av en allmän ekonomisk eller finansiell kris. FI kommenterade att sådana likviditetsproblem inte nödvändigtvis löses med en stor kapitalbas varför FI inte ställer krav på att företagen håller kapital för (betingade) likviditetsrisker. Däremot förväntade sig FI att företagen skulle ha en genomtänkt och kvalificerad hantering av likviditetsrisken.

När det gällde påverkan för pensionsbolagen kommenterade FI att deras förmåga att fullgöra sina garanterade åtaganden mot kunderna var god då bolagens motståndskraft mot oväntade händelser hade stärkts det senaste året. Detta gällde även efter den senaste tidens turbulens på de finansiella marknaderna. FI framhöll att införandet av tjänstepensionsdirektivet hade möjliggjort att bolagen kunde förbättra sin riskhantering och öka sin avkastning. De ändrade reglerna hade lett till att bolagen hade lägre kapitalkrav, givet räntenivån, än tidigare och en därmed större frihet i sina investeringar.

#### 1.4.1 *Konsumentskydd*

FI kommenterade i rapporten "Finansiell stabilitet" (2007:16) att reglering och tillsyn ska främja och bidra till god kvalitet, bra information och hög säkerhet i det finansiella systemet. Man uttalade att den finansiella tillsynen har sitt naturliga fokus på hur finansföretag hanterar sina finansiella risker och hur de informerar kunderna.

FI ställde sig positiv till regelförenkling. FI ville dock understryka att det kan vara svårt att minska bördan i så stor omfattning utan att det kan komma att påverka såväl den finansiella stabiliteten som konsumentskyddet. Man menade att det viktigt att parallellt med regelförenklingsarbetet diskutera statens mål med den finansiella tillsynen.

Under 2007 publicerade FI även rapporten *Konsumentskyddet på finansmarknaden* (2007:9) där man redovisade de initiativ som FI tagit med anledning av de rekommendationer som lämnats av Riksrevisionen i rapporten *Konsumentskyddet inom*

*det finansiella området- fungerar tillsynen? (2006:12).* I förordet hänvisar FI till den konsumentstrategiska handlingsplan som togs fram under hösten 2006 och som innebar ändrade arbetssätt och perspektiv i den konsumentinriktade tillsynen och regelgivningen. FI skriver att de viktigaste förändringarna var att FI:s arbete i högre utsträckning skulle utgå från konsumenternas problem. Man skulle göra tydliga kartläggningar över var stora problemen fanns och utveckla metoder för att fånga upp problemen. I sammanfattningen listar FI olika produkter och tjänster, där framgår under rubriken *Sparande i traditionell försäkring-högsta prioritet i FI:s konsumentinriktade tillsyn* att tillsynen på detta område är prioriterat dels för att det är den största sparformen i Sverige och dels för att kunderna har ett ovanligt utsatt läge gentemot bolagen då kunderna har svårt att på förhand och löpande utvärdera sparformen och bevaka sina intressen.

#### 1.4.2 Skyddet av pensionsspararna - FI:s agerande

FI genomförde under 2007 en undersökning "Skuldtäckning i försäkringsföretag" där man noterade mindre avvikelser från regler och rekommendationer vad gäller rutinerna för skuldtäckningsregister. FI skulle omarbota föreskriften till följd av ny lagstiftning så att den samtidigt blir tydligare. FI genomförde även en undersökning "Kreditrisker i försäkringsföretag" som visade på begränsade risker, inga ytterligare åtgärder behövde vidtas.

FI informerade om att man till regeringen redovisat en bedömning av hur företagens placeringsriktlinjer har förändrats till följd av genomförandet av tjänstepensionsdirektivet. FI kommenterade i sin årsredovisning att ändringarna inte alltid hade inneburit en faktisk förändring. Av 21 bolag uppgav 12 att ändringarna hade påverkat riskhanteringen, organisationen eller riskuppföljningen. Hos 8 bolag speglade ändringarna endast hur de får placera tillgångarna. Bedömningen redovisades som en bilaga till "Finanssektorns stabilitet 2007, och FI skrev bland annat:

*Tjänstepensionsdirektivet infördes 1 januari 2006. Det övergripande syftet var att öka konkurrensen mellan tjänstepensionsföretag i olika länder. Därutöver var syftet med regeländringen att underlätta för bolagen att nå en god avkastning och hantera sina risker.*

FI gjorde på regeringens uppdrag även en uppföljning av hur tillsynen bedrivits i syfte att uppnå samstämmighet mellan tjänstepensionsverksamhet och övrig livförsäkringsverksamhet, samt en bedömning av hur reglerna påverkat möjligheten till matchning mellan skulder och åtaganden för livförsäkringsbolagen.

I rapporten Finansiell Stabilitet 2007 redovisade FI att man arbetade med att ta fram ett förslag till ändring av beräkningsmetoden för diskonteringsräntan för privat livförsäkring och sjukförsäkring. Förslaget skulle innebära att bolagen skulle få använda en räntekurva för att diskontera åtagandena. Räntekurvan skulle följa marknadsräntorna, med ett avdrag från den riskfria räntan. Alla åtaganden skulle, som tidigare, värderas med den riskfria räntan i trafikljusmodellen. FI motiverade arbetet



med att förslaget är en del av uppdraget från regeringen att förenkla för pensionsbolagen genom att i möjligaste mån få bort skillnaderna i regleringen mellan tjänstepensionsförsäkring och övrig livförsäkring. I rapporten kommenteras även Solvens 2 som då planerades att införas 2012. FI skriver att det nya regelverket innebär att bolagens kapitalkrav blir beroende på den risk som bolagen har i sin verksamhet. Det riskkänsliga kapitalkravet kommer att kombineras med en lägsta nivå på kapitalet som bolagen inte får gå under oavsett risknivån. Utöver riskkänsligheten är det nya regelverket att både skulder och tillgångar ska marknadsvärderas. Det nya regelverket kommer inledningsvis endast att omfatta privat livförsäkring och skadeförsäkring, men inte tjänstepensionsförsäkring. FI kommer att i en särskild rapport diskutera Solvens 2 och effekterna för svensk försäkring av de kommande regeländringarna.

FI kommenterade även effekter av införandet av tjänstepensionsdirektivet. Man skriver att bolagen med tjänstepensionsverksamhet hade fått ett lägre kapitalkrav, givet räntenivån, än de då tillämpade betryggande värdering och större frihet i sina investeringar. FI bedömde att friheten överlag hade underlättat för såväl möjligheten att uppnå avkastning i tillgångsförvaltningen som för att förbättra riskhanteringen. I den mån de förbättrade förutsättningarna för riskhanteringen och tillgångsförvaltningen väger upp den ökade risk som kan följa av ett lägre kapitalkrav, har regeländringen varit positiv för kunderna. Här framhöll FI att FI:s tillsyn hade en viktig roll att fylla.

## 2 Full storm 2008 - 2009

### 2.1 Läget på de finansiella marknaderna 2008

Oron tilltar alltmer under 2008 och i juli tas de amerikanska bostadsinstituten Fannie Mae och Freddie Mac över av amerikanska staten. Krisen är ett faktum när Lehmann den 15 september ansöker om konkursskydd. Riksgälden beskriver att rörelserna på ränte- och valutamarknaderna var mycket stora under 2008. I slutet av året låg marknadsräntorna på statspapper på de lägsta nivåerna i modern tid. För att rädda det finansiella systemet tvingades myndigheter och centralbanker till långtgående insatser i form av garantier och kapitaltillskott till banker och kreditinstitut och likviditetsstödjande insatser. Riksbanken kommenterar att ett amerikanskt räddningspaket presenteras 19 september, vilket godtas den 3 oktober och den 8 oktober presenteras ett brittiskt räddningspaket. Den 13 oktober tillkännagav EU att ett europeiskt räddningspaket kommer att införas. Riksgälden informerade i sin årsredovisning om att regeringen efter diskussioner inom EU hade lagt fram förslag om ett omfattande svenskt stödpaket, som beslutades av riksdagen den 29 oktober.

Den 15 oktober redovisade FI den publika rapporten "Finansiell stabilitet" (2008:18) för regeringen. FI konstaterade i rapporten att de fyra storbankerna var väl rustade för att klara lågkonjunkturen även om FI ansåg att bankernas motståndskraft hade försvagats; Man bedömde samtidigt att bankerna hade förutsättningar att klara kapitaltäckningskraven även om det skulle bli en allvarlig recession i Sverige och Baltikum. FI gjorde i rapporten bedömningen att pensionsbolagen var rustade för ytterligare turbulens.

I sin årsredovisning beskrev FI att Sverige och världen sedan 2007 hade upplevt växande finansiella störningar som under hösten 2008 snabbt eskalerade till en djupt allvarlig finansiell kris. Man menade att svensk finansiella företag fram till i mitten av februari 2009 kunnat hantera krisen förhållandevis väl. Samtidigt skriver FI att svenska finansiella företag (läs banker/bolåneföretag) hade upplevt stora svårigheter att finansiera sig på internationella kapitalmarknader och att Riksbanken och Riksgälden hade agerat för att säkerställa likviditeten i det finansiella systemet. FI kommenterade också att man under krisen hade haft täta kontakter med Riksbanken och Riksgälden liksom med övriga nordiska och baltiska tillsynsmyndigheter.

#### 2.1.1 *Marknaden för säkerställda obligationer*

I FI:s rapport Finanssektorns stabilitet (2008:18) som publicerades den 15 oktober, i den mest akuta fasen av finanskrisen, skrev FI att finansieringsriskerna var det största hotet mot de svenska bankerna och att de åtgärder som Riksgälden och Riksbanken

vidtog till stor del hanterade riskerna till dess att finansieringsmarknaderna åter kunde börja fungera normalt. Man skrev också att bankerna hade reserver av värdepapper som kunde belånas i Riksbanken och att bankerna, om det skulle vara nödvändigt, kunde öka innehaven av egna säkerställda obligationer som också var möjliga att belåna i Riksbanken.

Under 2008 fick FI uppdrag att återrapportera till regeringen. FI publicerade fyra rapporter mellan 12 november och 19 december på temat "Effekterna av de statliga stabilitetsåtgärderna". Nedan följer utdrag från dessa rapporter:

### 2.1.2 *Extra utvärderingsrapporter*

#### **Utvärderingsrapport nr 1 publicerad den 12 november**

FI kommenterade att utlåningsräntorna för längre löptider sänkts i större utsträckning än vad räntorna på säkerställda obligationer hade fallit på andrahandsmarknaden. FI påpekade att marknaden för säkerställda obligationer fungerade dåligt vilket innebar att bankernas kostnader för längre finansiering inte fullt ut speglades av priser på andrahandsmarknaden. Man kommenterade också att bankernas kostnader för att låna pengar på de finansiella marknaderna hade minskat sedan den 13 oktober då regeringen meddelade att den skulle införa ett stabilitetspaket. Både det allmänna ränteläget och riskmarginalen har fallit sedan dess. Man framhöll dock att det var viktigt att observera att marknaden för bankernas finansiering – framförallt den mer långfristiga – fortsatt fungerade dåligt. FI kommenterade att aktiviteten på den marknaden fortsatt var mycket låg och uppgav att en anledning kunde vara att banker och investerare avvaktade vad som skulle ske inom ramen för det nya programmet för statliga garantier av obligationer.

#### **Utvärderingsrapport nr 2, publicerad den 26 november**

FI noterade att från den 7 november till den 25 november hade räntan på en femårig säkerställd obligation fallit med cirka 60 punkter. Samtidigt föll räntan på femåriga statsobligationer med cirka 40 punkter vilket innebar att marginalen mellan dessa minskade något. Samtidigt var aktiviteten på den marknaden fortsatt mycket låg. FI kommenterade att bankerna efter den 8 oktober fick större möjlighet att hos Riksbanken pantsätta säkerställda obligationer utgivna av företag inom samma koncern som banken, exempelvis bostadsinstitut. FI bedömde att det skapade en ny möjlighet för bankerna att omvandla långfristig utlåning till likviditet. Den möjligheten fanns sedan tidigare hos ECB för bankerna i Euroområdet.

#### **Utvärderingsrapport nr 3 publicerad 10 december**

Av sammanfattningen framgår att bankernas upplåningsräntor hade fallit kraftigt efter Fi:s förra rapportering den 26 november. FI kommenterar också att aktiviteten på den marknaden var fortsatt låg vilket kunde innebära att priset på andrahandsmarknaden på säkerställda obligationer inte är helt tillförlitlig.

### **Utvärderingsrapport nr 4 publicerad 19 dec**

FI redovisade att kostnaden för bankernas upplåning minskat kraftigt sedan den 13 oktober, då statens presenterade det svenska stabilitetspaketet. Interbankräntan hade minskat med cirka 300 punkter och motsvarande siffra för upplåningen genom emission av säkerställda obligationer var cirka 200 punkter. Man bedömde att det låg i nivå med nedgången i statens upplåningskostnad. Efter den 8 december 2008, som var avläsningsdatumet för FI:s tredje utvärderingsrapport, hade kostnaden för bankerna att låna pengar på de finansiella marknaderna minskat. Samtidigt hade kostnaden för likviditet ökat. Samtidigt skrev FI att bankernas kostnad för att ta in finansiering via utgivning av säkerställda obligationer ökat något sedan förra rapporteringstillfället och att marginalen till räntan på femåriga statsobligationer hade ökat. Marginalen mellan säkerställda obligationer och statsobligationer var alltså fortsatt hög. FI kommenterade också att bankerna hade tvingats förlänga löptiden i sin upplåning. Den ökade utlåningen bland bankerna - som inte hade inneburit en lika stor inlåningstillväxt - hade finansierats alltmer genom att bankerna emitterat exempelvis bankcertifikat och säkerställda obligationer. I takt med att riskaptiten växte samtidigt som finansieringsmarknaderna funktion var mycket god, uppfattades likviditetsrisken som låg. FI gjorde bedömningen att utvecklingen nu gick mot att bankerna försökte finansiera sig på längre löptider med en bättre matchning mellan utlåningens kapitalbindningstid och finansieringens duration. FI menade att om den utvecklingen skulle bli permanent så skulle det, allt annat lika, öka bankernas upplåningskostnader och därmed leda till högre marginaler mellan deras utlåningsräntor och motsvarande referensräntor.

Samtidigt borde priset, enligt FI, på exempelvis statsobligationer vara relativt högt. FI menade att en annan tänkbar effekt av den ökade efterfrågan på likvida tillgångar var att bankerna ändrade strukturen på sina likviditetsportföljer. De bestod vid tillfället i stor utsträckning av säkerställda obligationer och värdepapperiserade tillgångar av olika slag. Likviditeten för dessa värdepapper hade ifrågasatts under finanskrisen. FI kommenterade att det var möjligt att den framtida utvecklingen skulle komma att ställa krav på att bankernas likviditetsreserver ska bestå av ännu mer likvida värdepapper, såsom exempelvis statsobligationer. Enligt FI kunde det innebära en lägre avkastning i bankernas likviditetsportföljer vilket kunde öka kraven på större intjäning från andra områden.

## **2.2 Myndigheternas agerande 2008**

Riksgälden beskrev att den kraftiga efterfrågan på marknadsvårdande repor till följd av oron hösten 2007 dämpades under våren. Men utvecklingen vände efter sommaren och efter Lehman-kollapsen i mitten av september slutade marknaden för statsskuldsväxlar att fungera.

Nedan följer en sammanfattning av åtgärder företagna av myndigheterna under hösten 2008 vilka redovisades i Riksbankens Årsredovisning 2008.

### 2.2.1 *September*

Den 18 september upphörde Riksgälden med marknadsvårdande repor eftersom efterfrågan riskerade att bli extremt stor. Man beslutade den 18 september efter samråd med Riksbanken att i stället emittera extra statsskuldväxlar vid flera auktionstillfällen till om maximalt 150 mdkr. Upplåningen från de extra växelemissionerna placerades huvudsakligen i omvända repor i säkerställda obligationer för att ge stöd till marknaden. Den 22 september beslutade Riksbanken att öka möjligheterna till kredit i RIX. Säkerställda obligationer från närstående institut som kunde användas som säkerhet ökades från 25 till 75 %.

### 2.2.2 *Oktober*

Den 2 oktober inrättade Riksbanken en lånefacilitet i syfte att öka tillgången till krediter med längre löptider. Den 6 oktober hålls auktion om 100 mdkr (beloppet höjdes från 60mdkr) till på lån mot säkerhet med tremånaders löptid. Auktionen blir övertecknad. Den 8 oktober sänkte Riksbanken reporäntan från 4,75 till 4,25 procent, sänkningen samordnades med centralbanker och ändrar åter säkerhetskraven för krediter i RIX, den tillåtna andelen säkerställda obligationer från närstående institut som tillåts som säkerhet från 75 till 100 procent. Samtidigt beslutades om att sänka kraven på lägsta kreditbetyg för värdepapper med längre löptid som ställs som säkerhet. Samma dag, den 8 oktober, ger Riksbanken likviditetsstöd med en kredit till Kaupthing Bank Sverige AB om 5 mdkr. Den 8 oktober håller Riksbanken ny auktion på 100 mdkr som inte fulltecknas, 66,5 mdkr lånas ut med en löptid på sex månader.

Riksbanken informerade i sin årsredovisning att FI den 9 oktober meddelade att man var beredd att ändra föreskrifterna för beräkning av diskonteringsräntan för livförsäkringsbolagen. Enligt Riksbanken var syftet att öppna för livförsäkringsbolagen att öka sina placeringar i (säkerställda) bostadsobligationer. Riksbanken redovisade att FI föreslog en förändring av föreskrifterna för beräkning av diskonteringsräntan för främst försäkringstekniska avsättningar som görs av livförsäkringsbolag och tjänstepensionskassor. Enligt Riksbanken syftade förändringen till att stimulera ett ökat utbud av räntebärande värdepapper med långa löptider.

Den 23 oktober sänkte Riksbanken reporäntan från 4,25 till 3,75 %. Mellan den 22 oktober till 30 oktober fortsatte Riksbankens emissioner och låneauktioner. Riksbanken gav särskilt likviditetsstöd den 27 oktober till Carnegie Investment Bank AB om 1 mdkr, vilket en dag senare utökades stödet till totalt 5 mdkr. Riksbanken meddelade den 29 oktober att man inrättade en ny tillfällig kreditfacilitet där bankerna kan använda företagscertifikat med löptid upp till ett år som säkerhet i större omfattning än tidigare.

### 2.2.3 *November*

Under november fortsatte Riksbanken att emittera Riksbankscertifikat och den 5 november höll auktion av lån i svenska kronor med företagsobligationer som säkerhet (annonserat belopp 40 mdkr, bud/tilldelat belopp 4,5 mdkr). Några dagar senare, den 6 november, meddelade Riksgälden att man skulle fortsätta att emittera statsskuldväxlar i extra auktioner. Den 10 november höll Riksbanken en auktion i svenska kronor som inte blev fulltecknad, det inkom bud på 15 mdkr vilket kunde jämföras med annonserade 60 mdkr. Riksbanken kommenterade också att FI den 10 november beslutade om ändrade föreskrifter för beräkning av diskonteringsränta (för livförsäkringsföretag).

Under andra halvan av november fortsatte Riksbanken en emission av riksbankscertifikat och auktioner i svenska kronor och amerikanska dollar. Auktionen i amerikanska dollar blev övertäcknad medan intresset minskade för auktionerna i svenska kronor.

### 2.2.4 *December*

Den 3 december meddelade Riksgälden att det i fortsättningen skulle bli möjligt att sälja säkerställda bostadsobligationer på termin med clearing i Nasdaq OMX. Syftet var att öka flexibiliteten i hanteringen av överskott som Riksgälden till exempel kunde placera i bostadsobligationer. Den 4 december sänkte Riksbanken reporäntan från 3,75 % till 2 %. Den 9 december beslutade Riksgälden att fastställa avgifter för den s.k. schablonmetoden i det statliga garantiprogrammet till bankerna.

Även under december fortsatte Riksbanken olika auktioner, intresset fortsätter att vara svagt och ingen av auktionerna blir fulltecknad. Den 19 december meddelade Riksbanken att man avsåg att fortsätta att erbjuda lån i amerikanska dollar till sina primära penningpolitiska motparter (läs banker) för att ersätta de krediter som skulle förfalla den 9 respektive 16 januari 2009.

### 2.2.5 *Riksgälden kommenterade vissa händelser 2008*

I Riksgäldens årsredovisning kommenterades att myndigheten tog över ansvaret för insättningsgarantin och investerarskyddet från den 1 januari 2008. Regeringen utsåg den 1 november Riksgälden till stödmyndighet enligt lagen om statligt stöd till kreditinstitut och fick i ansvar att hantera ett garantiprogram för bankernas upplåning och för övrigt offentligt stöd till kreditinstitut som kunde komma att behöva det. Man kommenterade att redan före riksdagsbeslut om att utse Riksgälden till stödmyndighet så hade verksamheten påverkats kraftigt. Efter Lehman-kraschen ökade frågorna från allmänheten om regler för insättningsgarantin dramatiskt. Insättningar i Riksgäldsspar från hushåll och mindre företag mångdubblades.

Riksgälden informerade i sin årsredovisning att den totala beloppsgränsen för garantiprogrammet var 1500 mdkr, varav högst 500 mdkr skulle få avse så kallade säkerställda obligationer. Garantiprogrammet bedömdes som en kortsiktig åtgärd och skulle gälla fram till den 30 april 2009 och för de garantier som utfärdades togs en avgift ut av instituten som använde garantierna. Storleken på avgifterna reglerades till stor del av bestämmelser på EU-nivå. Riksgälden kommenterade också att åtgärder skulle utformas så att kostnaderna för skattebetarna skulle bli så låg som möjligt.

Riksgälden kommenterade de extra emissionerna i statsskuldväxlar och att man gav ut mer statspapper än vad som behövdes för att finansiera statsskulden vilket innebar att man fick in pengar i statskassan som måste placeras. Riksgälden valde i det rådande läget att placera merparten i lån till banker med säkerställda bostadsobligationer som säkerhet, där bostadsobligationerna hade samma löptid som statsskuldsväxlarna. Riksgälden stödde därmed bostadsinstitutens upplåning och bankernas likviditet. Man kommenterade att den ökade efterfrågan på statspapper innebar att många aktörer inte längre ville handla med andra värdepapper, vilket även drabbade säkerställda bostadsobligationer. Det var svårt att hitta privata aktörer som var villiga att köpa säkerställda bostadsobligationer eller acceptera dem som säkerhet för kortfristiga lån. Riksgälden menade att en viktig orsak var bristen på likviditet i bostadsobligationerna. Genom Riksgälden transaktioner kunde aktörerna byta ut värdepapper med låg likviditet mot statspapper som kunde användas som säkerhet för lån i den privata sektorn. Räntan på de placeringar Riksgälden gjorde var högre än den ränta som betalades på de extra växlarna vilket innebar att transaktionerna blev lönsamma för staten. I takt med att Riksbanken ökade sin extra utlåning till bankerna mot säkerhet av bland annat bostadsobligationer gjorde det att behovet att göra motsvarande transaktioner med RG minskade.

Riksgälden kommenterade även det faktum att man agerade innan riksdagen ändrade lagen i oktober och gav Riksgälden mandatet att ta upp lån för att tillgodose behovet av statspapper i syfte att motverka hot mot den finansiella marknadens funktion. Att lagändringen gällde med retroaktiv verkan från tidpunkten för Riksgäldens beslut gav lagstöd för Riksgäldens agerande.

### 2.2.6 *Finansinspektionen kommenterade vissa händelser 2008*

FI beskriver i sin årsredovisning att ett riskområde som, i synnerhet för svensk del, kom i fokus under hösten var likviditeten i bankerna. FI hade följt och analyserat likviditetsaspekter i banker och andra finansföretag, men hade av tradition haft fokus på kreditrisker i sin tillsyn. Under höstens turbulens handlade det i mycket ringa grad om kreditrisker. FI menade att det fanns goda skäl att fundera över hur man i tillsynen skulle få ett bättre grepp om likviditetsrisker.

FI återrapporterade till regeringen om sitt uppdrag att se hur regelgivningen bidragit till stabiliteten i de finansiella företagen och ett gott konsumentskydd och

kommenterade: "Uppgiften för statlig reglering är att hantera marknadsmisslyckanden och bidra till en ökad samhällsekonomisk effektivitet. Genom behovs- och konsekvensanalyser säkerställer vi att relevanta marknadsmisslyckanden identifieras och att de regler som införs bidrar till stabiliteten i de finansiella företagen och ett gott konsumentskydd. Det går dock inte att utesluta att avsaknaden av vissa regler har medfört att regelverket inte har kunnat bidra med sin fulla potential. På EU-nivå görs samma typ av behovs- och konsekvensanalyser för att säkerställa att endast nödvändiga regler införs. Med anledning av det stora antalet länder kan dock regler visa sig vara mer eller mindre relevanta i olika länder."

FI återrapporterade även regeringen om hur arbetet med att införa nya regler hade bedrivits och hur existerande regler hade förenklats. Man skriver att man "under året fortsatt att utveckla den interna processen för framtagande av nya eller ändrade författningar. Mycket arbete har lagts för att utveckla samrådsformerna med branschen... Mängden rapportering för kreditinstitut, värdepappersbolag, försäkringsföretag och tjänstepensionskassor hade minskats med 25-30 %."

### 2.2.7 Konsumentskydd

FI skrev att målet för konsumentskyddet under 2008 hade varit gott kapitalvärdesskydd och bra information till konsumenterna. Man kommenterade att arbetet med att förbereda det kommande solvensregelverket för försäkringssektorn hade påbörjats. Syftet med det kommande regelverket är att stärka sambandet mellan kapitalkrav och risker för försäkringsföretaget, ge säkerhet åt försäkringstagarna och bidra till en stabil och effektiv försäkringsmarknad. Solvens 2-reglerna planerades att införas i nationell lagstiftning år 2011-2012.

### 2.2.8 Skyddet av pensionsspararna - FI:s agerande

FI skrev i årsredovisningen att man noga följt utvecklingen i pensionsbolagen och att FI beslutade att ändra metoden för att beräkna diskonteringsräntan för att underlätta för pensionsbolagen att hantera sina risker under turbulensen. Man skriver också att samtidigt som detta underlättade för pensionsbolagen, så ökade det efterfrågan på säkerställda bostadsobligationer vilket var till gagn för bankernas finansiering.

I rapporten Finanssektorns stabilitet som publicerades den 15 oktober fanns mer utförliga kommentarer om hur pensionsbolagen påverkades av krisen och om FI:s åtgärder. Enligt FI:s beräkningar hade de svenska pensionsbolagen klarat de senaste månadernas finansmarknadsoro och var rustade för ytterligare turbulens. Bolagen hade då det kapital som lagen krävde till skydd för försäkringstagarnas garanterade pensioner. Man beskrev att bolagen marknadsvärderar både sina pensionsåtaganden och sina tillgångar och att såväl svenska som utländska aktier stundtals hade gått ner med 30 procent sedan halvårsskiftet, samtidigt som de långa räntorna hade fallit kraftigt. FI kommenterade att värdet på bolagens aktieinnehav hade minskat samtidigt som räntenedgången resulterat i att åtagandena värderats upp i solvensberäkningen.



Resultatet blev att pensionsbolagens riskbuffert minskade. Att bolagens marginaler hade minskat var en naturlig följd av den senaste tidens turbulens och behövde inte betyda att de tagit för stora finansiella risker. Pensionsåtagandena är av mycket långsiktig karaktär och FI förväntade att bolagen på sikt och i takt med att marknaderna återhämtade sig skulle bygga upp sina riskbuffertar igen. Samtidigt skrev man att en fortsatt kraftig nedgång på aktiepriser och räntor skulle kunna ändra FI:s bedömning av bolagen motståndskraft. Man menade att branschen under rådande marknadsförutsättningar hade begränsade möjligheter att på kort sikt minska risktagandet genom att sälja av riskfyllda tillgångar. FI kommenterade att om många bolag samtidigt strävar efter att minska sitt risktagande genom att sälja aktier och köpa långa räntebärande värdepapper så riskerade man att förvärra de förändringar i tillgångspriser som varit och menade att ett sådant agerande kunde slå tillbaka mot bolagen och försäkringstagarna. Därefter beskrev FI att man ger ett nytt alternativ för att beräkna diskonteringsräntan. Genom att ändra beräkningen avsåg FI att skapa ett ökat utbud av räntebärande värdepapper med långa löptider. Genom den nya föreskriften som skulle träda ikraft den 11 november kunde diskonteringsräntan inte bara beräknas utifrån genomsnittet av statsobligationsräntan och swapräntan, därutöver skulle det bli möjligt att värdera tjänstepensionsåtaganden genom genomsnittet av statsobligationsräntan och räntan på säkerställda bostadsobligationer. FI bedömde samtidigt att det för en mer betydande påverkan skulle krävas det ges ut säkerställda obligationer med längre löptider än vad som då var fallet.

Ändringen av föreskriften kommenterades ytterligare i en FI-promemoria daterad den 9 oktober som är publicerad på FI:s hemsida. Där skrev FI att det begränsade utbudet av långa räntebärande tillgångar uppfattas som ett problem av marknadens aktörer och att FI avsåg att ändra beräkningen av diskonteringsräntan för att öka utbudet av långa räntebärande värdepapper och underlätta för en marknad för långa säkerställda obligationer. FI skrev att en ändring kunde beslutas med kort varsel.

## 2.3 Läget på de finansiella marknaderna 2009

Riksbanken beskrev 2009 som ett turbulent år då den internationella finanskrisen höll sitt grepp om den svenska ekonomin. Det var ett dramatiskt år som trots kraftfulla åtgärder från centralbanker och andra myndigheter världen över kännetecknades av den djupaste konjunktturnedgången på många decennier. Under årets senare del fanns det tecken på en viss återhämtning, även om osäkerheten var stor. Riksbanken sänkte reporäntan till 0,25 procent, den lägsta nivån sedan inflationsmålet infördes. Riksbanken erbjöd vid tre tillfällen bankerna lån med fast ränta som löpte på närmare ett år, vilket skulle bidra till lägre räntor till företag och hushåll.

FI skrev att 2009 blev ett händelserikt år som var präglad av finanskrisens efterdyningar och behovet av att dra lärdomar inför framtiden. Man pekade på att den isländska

kraschen och osäkerheten i Baltikum visade på att krisens effekter var långt ifrån över. FI skrev att ett effektivt och målmedvetet arbete bidrog till att Sverige lyckades begränsa de finansiella förlusterna. Regleringsfrågorna hamnade i blickfånget och i Sverige, EU och på den globala arenan pågick ett intensivt arbete för att ta fram ett nytt regelverk och utveckla nya former för samarbete. Finansmarknadsfrågorna fick därför hög prioritet under det svenska ordförandeskapet i EU, ett arbete där FI deltog aktivt. FI kommenterade även att man under året i ett fyrpartssamarbete försett finansdepartementet, Riksbanken och Riksgälden med bedömningar av situationerna på finansmarknaden.

Riksgälden kommenterade att det gångna året präglades av den globala ekonomiska krisen. Det kraftiga fallet i produktionen som följde av minskad internationella efterfrågan innebar att 2008 års stora överskott i statsbudgeten byttes mot ett kraftigt underskott och en motsvarande ökning av statens lånebehov. Till omsvängningen bidrog även att Riksgälden lånade för Riksbankens räkning för att förstärka valutareserven.

### 2.3.1 *Marknaden för säkerställda obligationer*

I november 2009 presenterade FI för första gången den årliga rapporten "Risker i det finansiella systemet", men säkerställda obligationer berördes inte i rapporten. Under året fortsatte FI att publicera utvärderingsrapporter på uppdrag av regeringen. I rapporterna kommenteras bankernas finansieringssituation och utvecklingen på marknaden för säkerställda obligationer. Nedan följer utdrag från elva rapporter:

### 2.3.2 *Extra utvärderingsrapporter*

#### **Utvärderingsrapport nr 1 den 28 januari 2009**

FI konstaterade att efter den senaste utvärderingsrapporten hade räntorna på finansieringsmarknaderna sjunkit. Det hade blivit billigare att finansiera sig både på interbankmarknaden och genom emission av säkerställda obligationer med löptider 1-2 år. Samtidigt var upplåningskostnaden genom emission av femåriga säkerställda obligationer oförändrad under denna period. FI bedömde att bankernas möjligheter att emittera på så långa löptider för närvarande var begränsade och därför påverkade prisutvecklingen för femåriga säkerställda obligationer på andrahands marknaden troligen inte bankernas upplåningskostnader.

Samtidigt hade räntan på femåriga statsobligationer ökat vilket innebär att marginalen mellan dessa minskat. Det kostar bankerna ca 130 punkter mindre att emittera långa säkerställda obligationer jämfört med före presentationen av stabilitetspaketet. FI kommenterar också att marknaden för säkerställda obligationer med denna löptid fungerade dåligt och det var en begränsad del av bankernas utlåning som finansieras på detta sätt. FI gjorde istället bedömningen att priset förändringen för en tvåårig säkerställd

obligation kunde vara en bra indikator på hur bankernas upplåningskostnader förändrats. Priset på denna hade under samma period sjunkit med 44 punkter. Marginalen mellan en tvåårig säkerställd obligation och motsvarande statsobligation hade minskat med ca 20 punkter.

#### **Utvärderingsrapport nr 2 den 27 februari 2009**

FI kommenterade att statens stabilitetsåtgärder, främst i form av garantiprogrammet och stabilitetsfonden, sannolikt hade bidragit till att merparten av bankerna hade kunnat förkorta löptiden på sin finansiering i högre utsträckning än vad som annars hade varit fallet. FI beskrev också utvecklingen för garanterade emissioner: Tre institut hade hittills ansökt om att få ta del av statens garantiprogram för upplåning och emissionerna skedde till cirka 70-90 punkter över motsvarande statsobligationer beroende på löptid. Utöver denna marginal betalar banken en avgift för varje emission. För skuldförbindelser med löptider under ett år är avgiften 0,5 procent av det garanterade beloppet. För skuldförbindelser med löptider över ett år bestäms avgiften utifrån marknadspriset på kreditswappar under normala marknadsförhållanden, med ett tillägg av 0,5 procentenheter. För säkerställda obligationer ska tillägget istället vara 0,25 procentenheter. Bankerna hade under det senaste halvåret i högre utsträckning än normalt finansierat sig till kortare löptider – vilket FI bedömde som ett resultat av dåligt fungerande marknader och höga priser för längre finansiering. Den kortare finansieringen medförde en högre likviditetsrisk då alltmer kapital måste refinansieras för att bankerna fortsatt ska kunna fullfölja sina åtaganden gentemot sina långivare. Denna risk begränsades då till viss del av statens stabilitetsåtgärder. Dels kunde bankerna vid refinansieringsproblem ansöka om att gå med i garantiprogrammet och säkerställa sin finansiering på det sättet. Dels fanns uttalanden från staten som garanterar att systemviktiga banker inte tillåts falla.

#### **Utvärderingsrapport nr 3 den 30 mars 2009**

FI konstaterade att marknadsräntorna fallit kraftigt sedan den 13 oktober 2008, då staten presenterade det svenska stabilitetspaketet, Interbankräntan hade fallit med 4,33 procentenheter.

#### **Utvärderingsrapport nr 4 den 29 april 2009**

Efter den 13 oktober 2008, då staten presenterade det svenska stabilitetspaketet, hade marknadsräntorna fallit kraftigt. Interbankräntan<sup>1</sup> hade fallit med 4,67 procentenheter och räntan för upplåning genom emission av säkerställda obligationer med två års löptid hade fallit med cirka 2,8 procentenheter. Den största delen av nedgången av marknadsräntorna berodde på Riksbankens repo-räntesänkningar på sammanlagt 4,25 procentenheter. FI lyfter åter fram att en lägre osäkerhet i banksektorn som helhet hade bidragit till lägre marknadsräntor. Sedan den förra utvärderingsrapporten i mars, hade interbankräntan fallit med 0,24 procentenheter samtidigt som räntan på en tvåårig säkerställd obligation fallit med 0,32 procentenheter. FI gjorde samtidigt bedömningen att marknaden för icke-garanterade obligationer fortsatt fungerade dåligt vilket innebär

att det endast är en begränsad del av bankernas verksamhet som kan finansieras genom att emittera säkerställda obligationer med denna löptid.

#### **Utvärderingsrapport nr 5 den 29 maj 2009**

FI konstaterade att bankernas största finansieringskällor var inlåning från allmänheten samt utgivandet av säkerställda obligationer, vilket bl.a. kompletterades med emissioner av bankcertifikat och bankobligationer. Under finanskrisen hade bankerna haft svårt att låna pengar på längre löptider och varit i behov av statens likviditetsstödande åtgärder. Mellan mars och april 2009 ökade bankerna sin nyupplåning med 52 procent. Den största andelen av nyupplåningen skedde via korta bankcertifikat och via lån mot säkerheter i Riksbanken. En viss del hade finansierats via säkerställda obligationer eller bankobligationer. Efter förra utvärderingsrapporten från april hade bankernas kostnader för att låna pengar på de finansiella marknaderna ökat. Räntan på en tvåårig säkerställd obligation hade stigit med 0,07 procentenheter sedan 22 april 2009. FI bedömde att marknaden för icke-statsgaranterade obligationer under den senaste månaden hade förbättrats något. Bankerna utnyttjade detta och emitterade obligationer med längre löptider på upp till fem år. Marknaden för icke-säkerställda obligationer fungerade dock fortsatt sämre än den gjorde före finanskrisen vilket innebar att det endast är en begränsad del av bankernas verksamhet som kan finansieras genom att emittera obligationer med längre löptider.

FI konstaterade att räntan på statsobligationer, främst med längre löptider, hade stigit betydligt sedan föregående rapport. Räntan på motsvarande bostadsobligationer steg inte i samma utsträckning vilket innebar att marknaden upplevde att skillnaden i risk minskat mellan statlig upplåning och bankupplåning med hjälp av säkerställda obligationer. Förutsättningarna för garantiprogrammet ändrades under april och både säkerställda obligationer och andra skuldförbindelser utan säkerheter kan nu ges ut med en maximal löptid på fem år.

#### **Utvärderingsrapport nr 6 den 30 juni 2009**

FI bedömde att situationen för marknadsfinansiering hade förbättrats, vilket innebar att bankerna under maj haft lättare att låna upp på marknaden och att nettoemissionerna av säkerställda obligationer och bankobligationer har ökat. Sedan förra rapporten hade kostnaden för bankerna att låna pengar på de finansiella marknaderna ökat något. Räntorna på femåriga säkerställda obligationer steg med 0,06 procentenheter medan de sjönk med 0,04 procentenheter på motsvarande obligationer med två års löptid. Räntorna på statsobligationer hade överlag sjunkit sedan föregående rapport. Skillnaden i priset på statlig upplåning och bankupplåning via säkerställda obligationer hade alltså stigit igen. Under maj skedde bankernas upplåning på kapitalmarknaderna via såväl säkerställda obligationer, bankcertifikat som bankobligationer. Upplåningen via säkerställda obligationer och bankobligationer hade enligt såväl FI:s särskilda inrapportering och SCB:s statistik ökat.

**Utvärderingsrapport nr 7 den 31 juli 2009**

Bankernas finansieringssituation hade förbättrats och under juni ökade både inlåningen från allmänheten och andelen längre marknadsfinansiering.

**Utvärderingsrapport nr 8 den 30 augusti 2009**

FI kommenterade att villkoren på de finansiella marknaderna hade förbättrats under våren och sommaren. Det låga ränteläget hade sänkt bankernas finansieringskostnader och marknadsfinansieringen via obligationer och certifikat ökade, det gällde även emissioner med längre löptider som ökade under våren. Upplåningsräntorna för säkerställda obligationer hade sjunkit i jämförelse med nivåerna i oktober 2008, samtidigt som FI noterade en viss uppgång i tvåårsräntorna under sommaren. Skillnaden mellan bankernas upplåning med säkerställda obligationer och statens upplåning med statspapper hade minskat under våren och sommaren. Sid 5 Bankernas emissioner av bostadsobligationer i den svenska marknaden hade ökat sedan mars med drygt 70 miljarder kronor och bankerna emitterade på löptider upp till fem år, varav de största emissionerna varit på löptider kortare än ett år, på tre år samt på fem år. Upplåningen i Riksbanken var fortsatt en viktig finansieringskälla för bankerna. Under juli erbjöd Riksbanken bankerna ett ettårigt lån på 100 miljarder kronor till fast ränta på 0,45 procent utöver de lån som Riksbanken kontinuerligt erbjuder till rörlig ränta på tre, sex och tolv månaders löptid. Riksbanken erbjöd också lån i amerikanska dollar. Totalt hade Riksbanken lånat ut 299 miljarder kronor per sista juli i dessa speciallån.

**Utvärderingsrapport nr 9 den 30 september 2009**

FI bedömde att bankernas möjligheter att finansiera sig nu var goda. Både kreditspreadar och likviditetkostnader sjönk och bankerna hade kunnat förlänga kapitalbindningstiderna på sin upplåning. Ett annat tecken på förbättrade marknader var bankerna återköp av efterställda obligationslån.

FI uppgav också att bankerna förlängt löptiderna på finansieringen samtidigt som finansieringen blivit billigare.

**Utvärderingsrapport nr 10 den 6 november 2009**

FI konstaterade att marknadsräntorna var fortsatt mycket låga. Upplåningen med certifikat minskade och finansieringen ökade med främst säkerställda obligationer. FI bedömde utifrån den särskilda rapporteringen till FI, att bankerna därmed förlängt löptiderna något samtidigt som finansieringskostnaden i princip var oförändrad jämfört med månaden innan.

**Utvärderingsrapport nr 11 den 7 december 2009**

Marknadsräntorna vara fortsatt mycket låga och upplåningsräntorna för säkerställda obligationer var i princip oförändrade sedan förra rapporten.

## 2.4 Myndigheternas agerande 2009

Riksbanken sänkte den 11 februari reporäntan från 2 procent till 1 procent och den 3 april utökade Riksbanken antalet penningpolitiska motparter (läs banker) genom att fler finansiella institut (läs banker) får möjlighet att bli begränsad motpart och få tillgång till Riksbankens tillfälliga lånefaciliteter. Nästa räntesänkning av reporäntan kom den 21 april då reporäntan sänktes från 1,0 till 0,5 procent. Riksbanken förstärker valutareserven genom att besluta om att låna upp 100 mdkr i maj. Den 2 juli sänker Riksbanken åter reporäntan, ner till 0,25 procent och erbjöd lån om 100 mdkr med fast ränta och löptid på 12 mån. Riksbanken lämnar reporäntan oförändrad och erbjuder åter ett lån på 100 mdkr med fast ränta och en löptid på knappt ett år den 22 oktober. I november började Riksbanken att höja räntorna och utlåningen i amerikanska dollar skulle avvecklas. Man ville rikta bankernas intresse mot att låna på marknaden och inleda en naturlig avveckling av faciliteterna. I slutet av 2009 uppgick bankernas lån i Riksbanken till 369 mdkr, varav merparten var lån till fast ränta. Stocken av obligationer med statsgaranti var som högst i juni 2009 och uppgick då till 349 mdkr, under andra halvåret 2009 minskade den till 271 mdkr. Värdet på den utelöpande stocken av statsgaranterade obligationer och Riksbankens utlåning uppgick till totalt 640 mdkr vid årets slut

Riksgälden skrev att motivet för att ge ut en 30-årig obligation var att man snabbt kunde säkerställa en rejäl del av upplåningen och samtidigt undvika att kraftigt öka volymen nominella statsobligationer vid ordinarie auktioner. Lånet uppgick till 38 mdkr och hade en ränta på 3,75 procent, vilket vid emissionstillfället var 15 punkter lägre än motsvarande tysk ränta. Även i ett historiskt perspektiv var det en låg ränta på ett lån med så lång löptid.

FI kommenterade att FI under året haft i uppdrag att utvärdera effekterna av regeringens stödåtgärder till banksektorn i samband med finanskrisen. Ett grundläggande motiv var att säkerställa att regeringens åtgärder får genomslag på ex vis låneräntor och tillgång på krediter för hushåll och företag. FI skrev att målet är att FI ska bidra till ett stabilt och väl fungerande finansiellt system och till konsumentskyddet på det finansiella området och åtgärder som vidtas ska vägas mot eventuella negativa effekter på det finansiella systemets effektivitet. FI skrev att den finansiella oron bedarrade under första halvåret, men början av 2009 var turbulent med svåra finansieringsförhållanden för banksektorn. Under andra halvåret stabiliserades marknadsförhållandena men kreditförlusterna var fortsatt höga. FI menade att det finansiella systemets motståndskraft mot förnyad stress på marknaderna hade stärkts betydligt under 2009, bland annat genom att de fyra storbankerna hade stärkt sina kapitalbaser och betraktade systemets motståndskraft som tillfredsställande. Man skrev också att de finansiella aktörernas åtagande gentemot kunder under året hade kunnat infrias men framförde att vid en ny marknadsoro kunde vissa företag på nytt bli beroende av stöd från staten och Riksbanken. FI konstaterade sammantaget att 2009

var ett år som präglades av finanskrisen, men att FI genom sin verksamhet ändå bidrog till ett stabilt och fungerande finansiellt system, varför FI:s mål kunde anses som uppfyllt. FI kommenterade att frågan dock kunde ställas om effekterna kunnat mildras om FI hade vidtagit kraftfulla åtgärder för några år sedan, speciellt vad gällde kreditexpansionen i de baltiska länderna.

FI refererar i sin årsredovisning till FI:s instruktion där det framgår att: *Myndigheten ska arbeta för ett stabilt och väl fungerande finansiellt system och verka för ett gott konsumentskydd inom det finansiella systemet. Myndigheten ska särskilt ansvara för att följa och analysera utvecklingen inom ansvarsområdet. Om myndigheten bedömer att instabiliteten i finanssektorn riskerar att negativt påverka det svenska finansiella systemets funktionssätt, ska regeringen underrättas. Myndigheten ska se till att de föreskrifter och allmänna råd som myndigheten meddelar är kostnadseffektiva och enkla för medborgare och företag.* Därefter kommenterade FI sin åiterrapportering till regeringen på detta tema. FI skrev att den finansiella krisen gradvis bedarrade under första halvåret, men att inledningen av året var mycket turbulent med svåra finansieringsförhållanden för banksektorn både i Sverige och internationellt. FI beskriver att tre av de fyra storbankerna valde att genomförde emissioner med företrädesrätt för att stärka sina kapitalbaser. Man skriver också att två storbanker och flera mindre företag (banker) var anslutna till Riksgäldens bankgarantiprogram, Under andra halvåret 2009 stabiliserades marknadsförhållandena och tillgången till finansiering blev återigen relativt god. FI rapporterade att FI:s verksamhet under 2009 på grund av utvecklingen i omvärlden var särskilt inriktad på stabilitetsfrågor. Man beskriver att en tillfällig stabsfunktion inrättades under finanskrisen, som fokuserade på händelseutvecklingen i Baltikum och de svenska bankernas exponeringar där. Under hösten 2008 och i början av 2009 fokuserade tillsynen i större utsträckning än tidigare på likviditetsrisker. FI rapporterade att man även hade fört en dialog med vissa banker för att minska deras beroende av kortfristig finansiering. FI:s syfte med dialogen var att begränsa systemriskerna och att enskilda företag (läs banker) skulle minska riskerna genom att ha en långsiktigt hållbar affärsmodell. Man beskrev den testrapportering om standardiserade nyckeltal för likviditetsrisker som FI genomfört och att man hade påbörjat arbete med att utarbeta föreskrifter för hantering av likviditetsrisker i kreditinstitut och värdepappersbolag och att ta fram kvantitativa likviditetsregler. FI hade under året gjort en granskning av likviditetsrisker i ett antal företag.

Enligt FI var en av lärdomarna från finanskrisen att bankernas modeller för beräkning av kapitalkravet för marknadsrisker (så kallade VaR-modeller) hade underskattat risken och därmed kapitalbasen. FI beskriver att under 2009 hade FI krävt justeringar i storbankernas VaR-modeller, med syfte att uppnå en mer korrekt riskmätning (i bankernas kapitalbedömning).

### 2.4.1 *Konsumentskydd*

FI beskrev att man under 2009 hade bidragit till ett ökat konsumentskydd genom utbildningsinsatser och undersökningar av behovet av förbättringar på området. Man hade under året bildat en särskild konsumentenhet med fokus på konsumentinformationsfrågor och privatekonomisk utbildning.

FI hade också lagt ner väsentliga resurser på arbetet med Solvens 2 -regelverket inom CEIOPS. Man skriver att syftet med det nya regelverket ska bland annat är att förbättra riskhanteringen och stärka konsumentskyddet. FI beskrev att skyddet av konsumenternas tillgångar i de finansiella företagens (kapitalvärdesskyddet) var en viktig fråga i FI:s tillsyn och att FI uppgift var att se till att företagen höll en sund balans mellan kapital och risker. FI uppgift var även att se till att konsumenternas ställning på finansmarknaden upprätthålls och att företagens uppförande på marknaden inte äventyrade konsumenternas intressen. FI menade att detta innebar att större delen av FI:s tillsyn av t ex banker, fondbolag och försäkringsbolag ytterst har ett konsumentskyddsperspektiv.

### 2.4.2 *Skyddet av pensionsspararna - FI:s agerande*

FI beskrev att tillsynen över försäkringsmarknaden under 2009 hade präglats av effekterna från finanskrisen vilket påverkade livförsäkringsföretagen i betydligt större uträkning än skadeförsäkringsföretagen. Man framhåller att samtliga försäkringsföretag hade klarat sina solvenskrav under krisen och att företagen även klarat FI:s stresstester i det sk trafikliuset relativt väl. Den löpande tillsynen hade till följd av krisen, haft fokus på företagens finansiella styrka, skuldtäckning och förmåga att klara stresstester. Man kommenterade även att hantering av potentiella intressekonflikter var ett viktigt tillsynsområde. Ett annat viktigt område var beräkningar av försäkringstekniska avsättningar. FI genomförde som tidigare år en undersökning av försäkringstekniska avsättningar inom livförsäkring och tjänstepensionskassor. Undersökningen visade att flera livbolag hade underskott i sina försäkringstekniska avsättningar. FI kommenterade att granskningen skulle fortsätta under 2010 och att man skulle göra en uppföljning av att nödvändiga avsättningar egentligen gjordes.

FI framhåller att de undersökningar som genomfördes på försäkringsområdet i stor utsträckning hade bidragit till ett stärkt konsumentskydd. FI genomförde ett antal temaundersökningar i syfte att säkerställa konsumenternas ställning trots turbulensen på den finansiella marknaden. Under 2009 har undersökningar av skuldtäckning samt 30 största exponeringarna i ett antal försäkringsföretag gjorts. FI kommenterade Solvens 2-direktivet formellt hade antagits under 2009 och att syftet med direktivet är att stärka konsumentskyddet och att skapa en stabil och väl fungerande harmoniserad försäkringsmarknad.



## 3 Ett visst lugn 2010

### 3.1 Läget på de finansiella marknaderna

Riksbanken kommenterade att det osäkra statsfinansiella läget i sydeuropeiska länder, vilket bland annat ledde till att Greklands kreditbetyg sänktes, gjorde investerare mer försiktiga under våren. Oron på de finansiella marknaderna dämpades sedan under året men ökade åter vid årets slut, efter att Irland ansökte om stödpaket hos IMF och EU. FI skrev att det för Sverige och resten av världen under 2010 handlade om att praktiskt omvandla lärdomarna från finanskrisen till verklig förändring. Man hänvisade till arbetet i Basel(kommittén) som ska leda till nya och tuffare bankregler som ska hjälpa FI att motverka framtida finanskriser. Man refererade även till arbetet inom EU med att forma de tre nya tillsynsmyndigheterna som startade den 1 jan 2011. Under 2010 såg FI samtidigt prov på att alla problem inte kunde lösas med nya regler. FI kommenterade vidare att läget i den svenska finansiella sektorn hade fortsatt att stabiliseras. Man skrev att finansieringsförhållandena för banksektorn hade förbättrats och att bankerna framstod som välkapitaliserade ur ett internationellt perspektiv. Man beskrev också att den finansiella sektorn hade gynnats av den starka ekonomiska tillväxten i den svenska ekonomin samtidigt som efterverkningarna av den globala finanskrisen och åtgärderna för att stimulera ekonomin bidragit till allvarliga statsfinansiella problem i ett antal länder inom EU. FI skrev att det blivit allt tydligare under 2010 att det i förlängningen skulle kunna skapa betydande problem även för Sverige och det svenska finansiella systemet. Om en omfattande marknadsoro åter skulle uppstå kunde det framförallt påverka de finansiella företagens (läs bankers) möjligheter till finansiering (möjlighet att låna upp pengar). FI hade därför särskilt fokuserat på likviditetsrisker och tagit fram nya föreskrifter om likviditetsriskhantering. Riksgälden kommenterade att insättningsgarantin hade höjts till 100 000 euro med start den 31 december 2010 som en anpassning till nya EU-regler. Man beskrev att 2010 var ett återhämtningsår för Sverige och att den starka tillväxten innebar en så kraftig förstärkning av statsfinanserna att det underskott som följde av krisen eliminerades. Man skrev vidare att behovet av statliga insatser för den finansiella stabiliteten med all sannolikhet hade upphört. Volymen av utestående garantier för bankernas finansiering hade under 2010 minskat med en fjärdedel.

#### 3.1.1 *Marknaden för säkerställda obligationer*

I Rapporten "Risker i det finansiella systemet" som publicerades i oktober 2010 kommenterade FI att man fortfarande hade särskilt fokus på likviditetsrisker för bankerna. FI bedömde att svenska banker hade en klart bättre finansieringssituation och att framtida finansieringsrisker framför allt var kopplade till risken för en utländsk

marknadsoro med smittoeffekter till svenska aktörer. Men man bedömde att det svenska finansiella systemet, med högt kapitaliserade storbanker, borde klara en måttlig utländsk marknadsoro. FI kommenterade att emitterade värdepapper – där säkerställda obligationer utgör den största delen – är den näst viktigaste finansieringskällan efter inlåning. FI bedömde att marknaden för svenska säkerställda obligationer hade varit förhållandevis stabil under de senaste årens turbulens. Sammantaget hade likviditetssituationen för de fyra storbankerna fortsatt att stärkas. Bankerna hade förlängt löptiden på sin upplåning och volymen långfristig skuld som förföll inom den närmaste tolv månadersperioden var för samtliga banker lägre än sex månader tidigare. FI uppgav att svenska banker hade en mycket stor andel utländsk marknadsfinansiering.

### 3.1.2 *Extra utvärderingsrapporter*

#### **Utvärderingsrapport nr 12 (2009) den 11 januari 2010**

I september 2009 var den utestående volymen i säkerställda obligationer 1 438 miljarder kronor, vilket var 56 miljarder kronor mer än i december 2008. FI uppgav också att bankernas upplåning med säkerställda obligationer hade en genomsnittlig löptid på två och ett halvt till tre år och bankernas kostnad för att omvandla likviditet hade sjunkit kraftigt.

#### **(Utvärderingsrapport nr 1 den 11 mars 2010)**

#### **Utvärderingsrapport nr 2 den 10 maj 2010**

Den genomsnittliga löptiden för bankernas nyupplåning ökade till 1,8 år under första kvartalet 2010, jämfört med 1,0 år under december 2009. Det var den längsta genomsnittliga löptiden i bankernas nyupplåning sedan andra kvartalet 2009. Enligt FI kunde förändringen vara en effekt av kommande reglering av banker som syftar till att minska skillnaden i löptider på tillgångs- och skuldsidan.

FI uppgav att bankernas kostnad för upplåning med bankobligationer hade sjunkit och närmade sig, och ibland, understeg upplåningskostnaden för säkerställda obligationer. Det var enligt FI paradoxalt eftersom kreditrisken i säkerställda obligationer är lägre. Allt annat lika borde upplåningskostnaden via säkerställda obligationer vara lägre. FI kommenterade att en förklaring från marknadsaktörer var att bankerna förväntades emittera stora mängder säkerställda obligationer framöver, och att investerare hade maximerat sitt innehav i säkerställda obligationer. Samtidigt tydde utvecklingen på att efterfrågan på bankernas obligationer förbättrats internationellt.

#### **Utvärderingsrapport nr 3 den 23 augusti 2010**

Bospreadarna (skillnaden mellan räntan på en säkerställd bostadsobligation och en statsobligation) steg något under början av sommaren, troligtvis till följd av oro för den europeiska skuldskrisen. I början av augusti var bospreadarna på samma, eller något

lägre nivåer, som vid förra rapporten. En rad faktorer hade lett till minskad upplåningskostnad för bolåneföretagen. Marknaden tolkade att kommande regleringar för bostads- och statsobligationer som skulle bli mindre omfattande än vad man tidigare räknat med. Trots den senaste tidens nedgång ligger likviditetskostnaden för femårig löptid inte långt under nivån under den akuta krisen hösten 2008. FI bedömde att stigande likviditetskostnad i början av 2010 främst berodde på oro för den europeiska skuldkrisen. Oron på de finansiella marknaderna bestod under andra kvartalet vilket höll räntan på svenska statspapper på låga nivåer. Långa swapräntor och räntan på svenska bostadsobligationer följde med i nedgången.

#### **Utvärderingsrapport nr 4 (2009) den 12 november 2010**

FI konstaterade att räntorna på säkerställda obligationer steg något för kortare löptider, medan de i princip var oförändrade för längre löptider. Räntorna på statsobligationer var mer eller mindre oförändrade över kvartalet. Utvecklingen gav därmed en något förhöjd tvåårig bospread (skillnaden mellan räntan på en bostads-obligation och räntan på en statsobligation) medan den femåriga bospreaden endast steg marginellt.

### **3.2 Myndigheternas agerande 2010**

Riksbanken kommenterade att bankens swap-avtal med Federal Reserve löpte ut den 1 februari och den 4 februari slutade Riksbanken att erbjuda lån på tolv månaders löptid. Man fortsatte med lån på tre och sex månaders löptid samtidigt som man höjde räntan på dessa lån. Den 20 april ersätts erbjudandet med fasta lån på tre och sex månaders löptid med erbjudande om lån på 28 dagars löptid till rörlig ränta. Den 26 maj beslutade Riksbanken att ge ut certifikat med rätt till återförsäljning och längre löptider som komplettering till de instrument som Riksbanken sedan hösten 2008 använde för att hantera likviditetsöverskottet i banksystemet. I juli höjs reporäntan från 0,25 procent till 0,5 procent och priset på lån med 28 dagars löptid, där påslaget utöver den genomsnittliga reporäntan, höjdes till 0,5 procentenheter. I samband med att sista lånet med fast ränta förfaller håller oktober håller Riksbanken den sista auktionen för extraordinära lån för att möta eventuella lånebehov.

FI återrapporterar även 2010 till regeringen på temat finansiell stabilitet och ett gott konsumentskydd. Uppgift enligt FI:s instruktion: Myndigheten ska arbeta för ett stabilt och väl fungerande finansiellt system och verka för ett gott konsumentskydd inom det finansiella systemet. Myndigheten ska särskilt ansvara för att följa och analysera utvecklingen inom ansvarsområdet. Om myndigheten bedömer att instabiliteten i finanssektorn riskerar att negativt påverka det svenska finansiella systemets funktionssätt, ska regeringen underrättas. Myndigheten ska se till att de föreskrifter och allmänna råd som myndigheten meddelar är kostnadseffektiva och enkla för medborgare och företag. Man rapporterade att 2010 hade präglats av en stabilisering, om man såg till de svenska aktörerna och det finansiella systemet.

Finansieringsförhållandena för banksektorn hade lättat betydligt. FI kommenterade vidare att de stödåtgärder som etablerades under finanskrisen i allt väsentligt kunnat fasas ut, samtidigt som de statsfinansiella problemen i flera EU-länder blev tydliga och att det i förlängningen kunde innebära risker för stabiliteten. Trots denna oro hade de globala marknaderna fortsatt att återhämta sig under 2010. Bankernas finansieringssituation hade gradvis förbättrats och flera banker hade kunnat förlänga löptiden på sin finansiering. FI fortsatte dialogen med vissa banker för att minska deras beroende av kortsiktig finansiering. Syftet med dialogen var detsamma som under 2009, att systemriskerna skulle begränsas och att enskilda företag (läs banker) skulle minska riskerna genom att ha en långsiktigt hållbar affärsmodell. I oktober 2010 beslutade FI:s styrelse om en ny reglering av likviditetshandling. FI skulle också införa en ny likviditetsrapportering från och med sommaren 2011. I november 2010 redovisade FI offentligt resultatet av de stresstester som hade utförts på storbankerna. FI upprepade att en av lärdomarna från finanskrisen hade varit att (bankernas beräknings-) modeller generellt hade tenderat att underskatta risken och (därmed storleken på) kapitalbasen. FI hade därför ägnat större resurser än tidigare åt att granska bland annat (bankernas) kreditriskmodeller. Det hade lett till banker behövde vidta åtgärder för att justera hanteringen av sina modeller.

Riksgälden kommenterade att efterfrågan på stödåtgärder försvann under 2010. De statliga bankgarantierna hade utnyttjats flitigt under 2008 och första halvåret 2009 då oron på de finansiella marknaderna försvårade bankernas upplåning. Som mest var de utestående garantierna 354 mdkr och efter halvårsskiftet 2010 hade inga nya garantier behövt ställas ut. I slutet av året hade de utestående garantierna minskat till 176 mdkr från 271 mdkr i slutet av 2009. Ytterligare 80 mdkr väntades förfalla under 2011.

### 3.2.1 *Konsumentskydd*

I årsredovisningen beskrev FI att man under året aktivt bidragit till att stärka och utveckla konsumentskyddet på det finansiella området, bland annat genom att medverka i utbildningsinsatser mot viktiga målgrupper. Införandet av ett bolånetak handlade också om en insats för konsumentskyddet, genom att det motverkar en alltför hög belåningsgrad. FI kommenterade att eftersom bolånen står för cirka 90 procent av den totala skuldsättningen är en sund bolånemarknad mycket viktig för att säkerställa en sund kreditgivning till konsumenter. År 2010 publicerade inte FI någon separat rapport om Konsumentskyddet på finansmarknaden, istället publicerades Tillsynsrapporten där bland annat konsumentskyddsfrågor tas upp.

### 3.2.2 *Skyddet av pensionsspararna - FI:s agerande*

FI återrapporterade till regeringen att man även 2010 hade lagt ner betydande resurser på arbetet med Solvens 2 regelverket och att en kvantitativ studie, QIS 5, har genomförts inom hela Europa för att kartlägga effekterna av det nya regelverket.

FI skrev att året inledningsvis karaktäriserades av fallande räntor, vilket ledde till historiskt låga räntenivåer under sommaren och en press på livförsäkringsbolagens solvenskvoter. Man beskrev att den genomsnittliga garanterade avkastningen i (liv)försäkringsbolagens portföljer är ungefär 3,5 procent, vilket var högt i förhållande till det aktuella ränteläget. De räntor som garanterats i nyare produkter har anpassats och ligger i allmänhet mellan 0-2,5 procent. Men det finns produkter som såldes under 1980-och 1990-talet, när räntenivåerna under långa perioder översteg 10 procent och garantinivåer på 5 % kunde betraktas som försiktiga. Detta hade föranlett FI att noga följa försäkringsbolagens förutsättningar att bland annat uppfylla sina utfästelser. FI hade också noga följt de fall där försäkringsföretagen tagit aktiva åtgärder för att leda över försäkringstagare från garantiprodukter till andra alternativ. Insatsen hade syftat till att kontrollera att försäkringsföretagen erbjöd kunderna saklig information och acceptabla villkorsförändringar.

## 4 Stormvarning 2011-2012

### 4.1 Läget på de finansiella marknaderna 2011

De nya EU-myndigheterna European Systemic Risk Board (ERSB), EBA med banktillsyn, EIOPA med tillsyn inom försäkring och pensioner och ESMA med tillsyn över värdepappersföretag startade sin verksamhet den 1 januari 2011.

Riksbanken beskrev i sin årsredovisning att oron under 2011 åter ökade på de finansiella marknaderna, vilket framförallt berodde på statsfinansiella problem i euroområdet och för utvecklingen av statsskulden i USA. Det fanns oro för en omförhandling av Greklands statsskuld och investerare började ifrågasätta de offentliga finanserna i fler länder inom euroområdet. Räntorna på statsobligationer i de statsfinansiellt svagare länderna steg därför kraftigt, och Portugal tvingades som tredje land ansöka om finansiellt stöd från IMF och EU. ECB började under hösten att erbjuda finansiering i USD och köpte stora mängder statsobligationer och säkerställda obligationer. Trots oron kunde de svenska bankerna finansiera sig på de finansiella marknaderna, det berodde dels på att de var bättre kapitaliserade, och att de hade små direkta exponeringar mot det statsfinansiellt svagare länderna. Riksbanken kommenterar vidare att situationen underlättades också av att bankerna hade förlängt löptiden på sin marknadsfinansiering. Det ledde till att det blev dyrare att finansiera sig på längre löptider och kostnaderna (för bankerna) ökade under andra halvåret. Trots att bankerna hade förlängt löptiderna använde de sig till stor del av finansiering i utländsk valuta, främst USD.

FI beskrev att man såg de att de finansiella orosmolnen återigen tornade upp sig i omvärlden. Många EU-länder plågades av svaga statsfinanser och FI ansåg att tillståndet för den europeiska banksektorn med rätta hade ifrågasatts. Stödpaket och krismöten hade avlöst varandra och många frågetecken kvarstod 2012 (när FI:s årsredovisning publicerades). Den finansiella oron under hösten 2011 präglade FI:s arbete. FI intensifierade dialogen och bevakningen av branschens stora aktörer med särskilt fokus på de stora livbolagen. Sveriges starka statsfinanser hade tvingat ned marknadsräntorna till historiskt låga nivåer vilket satt stor press på liv- och pensionsbolagen.

FI kommenterar också att IMF under våren 2011 genomförde en särskild granskning av den finansiella sektorn i Sverige inom ramen för Financial Sector Assessment Program (FSAP). Delegationen från IMF träffade utöver FI bl. a. representanter från Riksbanken, finansdepartementet, Konjunkturinstitutet, Riksgälden samt svenska banker och arbetsmarknadens parter. Det övergripande betyget för svenska myndigheter var att de svarat med handlingskraft och vidtagit de åtgärder som

behövdes för att mildra effekterna av krisen och återställa marknadens stabilitet och förtroende. IMF lämnade ett antal övergripande rekommendationer till de svenska myndigheterna. IMF ansåg att det vara av stor vikt att åtgärder rörande finansiell stabilitet koordinerades mellan myndigheter. För att uppnå detta föreslog de att ett systemriskråd skulle etableras. IMF ville också se en förstärkning av FI:s oberoende och resurser. IMF rekommenderade vidare en stärkt bevakning av likviditetsriskerna i de svenska bankerna mot bakgrund av bankernas beroende av marknadsfinansiering samt att SE snarast möjligt fastställer ett ramverk för att hantera alla banker i kris, inte bara de systemviktiga.

FI skrev om de stresstester som EIOPA använt för att bedöma läget på försäkringsmarknaden inom EU. FI deltog aktivt i EIOPAS arbete med stresstest som visade hur europeiska försäkringsföretag skulle klara minimikapitalkravet (MCR) i Solvens 2. Ett särskilt test utfördes för att utvärdera effekter av exponeringar mot statsobligationer.

Riksgälden kommenterade att 2011 i mycket präglats av efterbörden av de två krisåren 2008 och 2009. Man kommenterade även de låga räntenivåerna i sin årsredovisning och man skrev att den svenska tioårsräntan nådde historiskt låga nivåer. Sverige kunde låna till låga räntor, både i förhållande till tidigare perioder och jämfört med de flesta andra statliga låntagare. Starka statsfinanser hade gjort svenska statspapper attraktiva för investerare, inte minst mot bakgrund av skuldoron i omvärlden. Vidare skrev Riksgälden att skyddet för sparare stärktes genom ändringar i ersättningsgarantilagen så att det skulle bli tydligare vilka konton som omfattas och det skulle gå snabbare att få ersättning.

#### 4.1.1 *Marknaden för säkerställda obligationer*

I rapporten *Risker i det finansiella systemet* som publicerades 15 november 2011 kommenterade FI den turbulenta utvecklingen på de finansiella marknaderna som huvudsakligen hade präglats av den statsfinansiella krisen och en dämpad global ekonomisk tillväxt. Det hade lett till minskad efterfrågan på tillgångar med hög risk samtidigt som efterfrågan på tillgångar med låg risk ökat. Investerare flyttade pengar till mer säkra placeringar som statsobligationer eller säkerställda obligationer från länder med låg risk vilket avspeglades i stora svängningar och fallande kurser på börserna. Men det ledde även till fallande räntor på statsobligationer från länder som uppfattades som stabila.

Sid 12 FI konstaterade att kapitalmarknaden utgjorde den fortsatt viktigaste finansieringskällan för de svenska storbankerna och motsvarar 43 procent. Inlåning från allmänheten utgjorde den näst största andelen. Merparten av marknadsfinansieringen utgjordes av säkerställda obligationer. FI bedömde också att en kombination av kommande regelverk och marknadens krav på stabilare finansiering

hade resulterat i att storbankerna under en längre tid hade förlängt löptiden på sin finansiering och ökat storleken på sina likviditetsreserver.

FI gjorde bedömningen att marknaden för svenska säkerställda obligationer har fortsatt att fungera väl och utgör en stabil finansieringskälla för de svenska storbankerna. FI kommenterade i sammanhanget hur den svenska räntemarknaden påverkades av försäkringsbolagen. FI utgick från att försäkringsbolagen inte påverkar den finansiella stabiliteten på samma sätt som banker men att de kunde bidra till att öka volatiliteten på finansmarknaderna. FI skrev att garantier gör livbolagens skuldsida räntekänslig och att stocken av obligationer med långa löptider var liten, vilket gav en obalans mellan utbud och efterfrågan på ränterisk. FI gjorde bedömningen att den obalansen gjorde det svårt för livbolagen att hantera de risker som långa garanterade åtaganden medför och i förlängningen kunde det leda till att marknadsräntorna på obligationer pressades ner. FI gjorde antagandet att det skulle behövas en portfölj värd 2 060 miljarder kronor för att matcha branschens kollektiva ränterisk med hjälp av tioårsobligationer. FI jämförde det med den svenska statsskulden som uppgick till 1 020 miljarder. Stocken av statspapper i svenska kronor var dock mindre än statsskulden och utestående statspapper motsvarade 410 miljarder tioårsobligationer. I marknaden för säkerställda obligationer fanns motsvarande 320 miljarder i tioårsobligationer. FI konstaterade att den potentiella efterfrågan av långa obligationer alltså kunde överstiga det samlade utbudet flera gånger om.

#### 4.1.2 *Extra utvärderingsrapporter*

##### **(Utvärderingsrapport nr 1 den 11 februari 2011)**

##### **Utvärderingsrapport nr 2 den 13 maj 2011**

Marknadsräntorna påverkades främst av att Riksbanken höjde reporäntan till 1,50 procent kombinerat med att marknaden förväntade sig fortsatta höjningar. Viss stress på interbankmarknaden ledde till att interbankräntorna steg relativt kraftigt under perioden, men läget stabiliserades i slutet av kvartalet. Skillnaden mellan räntan på en bostadsobligation och en statsobligation, bo-spreaden, med två års löptid sjönk under perioden. För bospreaden vid fem års löptid var förhållandet det motsatta, bospreaden ökade.

##### **Utvärderingsrapport nr 3 den 26 augusti 2011**

Räntorna för både statsobligationer och bostadsobligationer sjönk under det andra kvartalet. FI bedömde att banker och bolåneinstitut skulle komma att tvingas förlänga sin finansiering för att göra banksystemet mer motståndskraftigt mot framtida kriser. Förlängningen av bankernas finansiering är en del av det nya regelverket, Basel III som införs successivt från 2013 och förväntas vara helt implementerat 2019. FI kommenterade att även om reglerna ännu inte trätt i kraft så hade bankerna börjat förbereda sig på förändringarna i regelverket genom att förlänga löptiden i sin



finansiering. FI framhöll att en bank som finansierar sig på längre löptider tar mindre risker eftersom den inte måste hitta ny finansiering lika ofta som om den finansierar sig kortfristigt. FI kommenterade att en förlängning av löptiden för upplåningen dock innebär ökade kostnader för banken.

#### **Utvärderingsrapport nr 4 den 11 november 2011**

FI beskrev utvecklingen under det tredje kvartalet, då den intensifierade europeiska skuldkrisen bidrog till att räntorna på de svenska statsobligationerna sjönk kraftigt. Både den tvååriga och den femåriga statsobligationsräntan sjönk under perioden med drygt en procentenhet och låg i slutet av kvartalet på rekordlåga nivåer. Även räntorna på bostadsobligationer sjönk under perioden, dock något mindre än motsvarande statsobligationsräntor.

Svenska monetära finansiella instituts (MFI:s) upplåning i certifikat, obligationer, förlagslån och övriga emitterade värdepapper ökade med strax över 250 miljarder kronor under det tredje kvartalet jämfört med kvartalet innan. Det motsvarade en ökning med nästan 7 procent. FI upprepade i rapporten att banker framöver tvingas förlänga sin finansiering och förstärka sina likviditetsbuffertar för att göra banksystemet mer motståndskraftigt mot framtida kriser.

## **4.2 Myndigheternas agerande 2011**

Riksbanken skrev att bankerna stärkte sin likviditet för att bättre kunna möta problem på de internationella finansmarknaderna och därför behövde inte Riksbanken vidta några särskilda åtgärder. Riksbanken testade också bankernas likviditetssituation. Resultaten indikerade att de svenska bankerna tog något större likviditetsrisker än ett genomsnitt i ett urval av europeiska banker. Det berodde bl.a. på att de svenska bankerna höll mindre likvida tillgångar, t.ex. bolån, samtidigt som deras värdepappersfinansiering till viss del är kortfristig. Riksbanken återgav i årsredovisningen att man lämnat tre rekommendationer i Stabilitetsrapporten: (1) att de svenska storbankerna borde bibehålla eller öka kapitelnivåerna, (2) att de svenska storbankerna borde minska sina finansierings- och likviditetsrisker samt (3) att tydligheten i storbankernas likviditetsrapportering behövde förbättras. Riksbanken menade att storbankernas stora andel av kortfristig marknadsfinansiering i utländsk valuta innebar att störningar på de finansiella marknaderna kunde få stora effekter på storbankernas tillgång på finansiering. Riksbankens kommenterade vidare och framhöll att de svenska bankerna skulle uppfylla Baselkommitténs kortfristiga likviditetskvot LCR redan under 2011. Riksbanken ansåg därtill att FI borde införa bindande krav på storbankerna att uppfylla LCR i de utländska valutorna från 2013, vilket är två år tidigare än vad Baselkommittén föreslagit. Enligt Riksbanken behövde storbankerna även fortsätta att minska skillnaden i löptid mellan sina tillgångar och skulder för att uppfylla Baselkommitténs strukturella likviditetskvot NSFR.

FI återrapporterade även för 2011 till regeringen på temat systemstabilitet och gott konsumentskydd. Myndigheten ska arbeta för ett stabilt och väl fungerande finansiellt system och verka för ett gott konsumentskydd inom det finansiella systemet. Myndigheten ska särskilt ansvara för att följa och analysera utvecklingen inom ansvarsområdet. Om myndigheten bedömer att instabiliteten i finanssektorn riskerar att negativt påverka det svenska finansiella systemets funktionssätt, ska regeringen underrättas. Myndigheten ska se till att de föreskrifter och allmänna råd som myndigheten meddelar är kostnadseffektiva och enkla för medborgare och företag. FI beskrev att skuldkrisen i Europa hade intensifierats under 2011 och spridit sig till fler länder. Samtidigt hade Sverige gradvis kunnat avveckla de stödåtgärder som vidtogs under 2008. Riksbankens sista extraordinär lån hade förfallit och Riksgäldens bankgarantiprogram hade löpt ut. FI bedömde det svenska finansiella systemet som motståndskraftigt trots osäkerheten i omvärlden. Man skrev att det svenska banksystemet stod starkt och att bankernas kapital- och finansieringssituation var stabil. sid 7 forts. Under 2011 hade FI beslutat om föreskrifter och allmänna råd som bland annat rörde kapitaltäckning och stora exponeringar, inrapportering av likviditetsrisker och krediter i konsumentförhållanden. FI kommenterade att likviditetsriskhantering sedan finanskrisens början har krävt mycket uppmärksamhet från FI. Krisen visade att bankerna generellt hade tagit för stora likviditetsrisker. FI undersökte under 2011 hur kreditföretag (inklusive banker) och värdepappersföretag hade följt de föreskrifter kring likviditetshantering som gavs ut 2010. Under hösten 2011 följde FI noga storbankernas likviditet genom en förstärkt likviditetsrapportering. FI beskrev att banker är exponerade mot likviditetsrisker eftersom deras upplåning ofta har mycket kortare löptid än huvuddelen av deras tillgångar och att likviditetsproblem i en bank snabbt sprida sig till andra banker. I september 2011 införde FI en förstärkt likviditetsrapportering för de fyra storbankerna med tätare frekvens än den månatliga inrapporteringen enligt föreskriften, FFFS 2011:37. Beslutet att öka frekvensen på likviditetsrapporteringen grundade sig i den negativa utvecklingen på finansieringsmarknaderna under hösten på grund av den europeiska skuldkrisen. FI bedömde att detta särskilt utgjorde en risk för de fyra storbankerna genom deras stora beroende av marknadsfinansiering.

Riksgälden skrev att regeringen beslutade att stänga garantiprogrammet för nyteckning från den 30 juni 2011. I slutet av året hade de utestående garantierna minskat till 91 mdkr, vilket nästan var en halvering jämfört med de 178 mdkr som var utestående vid föregående årsskifte. Volymen förväntades falla till 40 mdkr under 2012 och de sista garantierna hade förfall under 2015.

#### 4.2.1 *Konsumentskydd*

FI skrev att den finansiella sektorn och utbudet av finansiella produkter ständigt förändras och utvecklas och det är viktigt att anpassa konsumentskyddet därefter. FI kommenterade att med bättre kunskap, information och en djupare förståelse får både

företag och konsumenter bättre förutsättningar att undvika fallgroparna på finansmarknaden. Det var skälet till att FI hade arrangerat ett stort antal seminarier och utbildningar för finansbranschen om kommande regelverk och förändringar. FI hade också dragit igång det största folkbildningsprojektet i FI:s historia tillsammans med TCO och Folkuniversitetet.

#### 4.2.2 *Skyddet av pensionsspararna - FI:s agerande*

FI kommenterade att osäkerheten i omvärlden hade resulterat i att investerare allt mer börjat söka sig mot investeringar med lägre risk. Den ökade efterfrågan på svenska statsobligationer har pressat ner räntorna till historiskt låga nivåer. Detta hade tillsammans med börsfall bland annat påverkat de svenska livförsäkringsföretagens solvens negativt, vilket FI lyfte fram i den årliga riskrapporten som publicerades i november 2011. FI intensifierade därför både bevakningen av och dialogen med liv- och pensionsbolagen. Man kommenterade ytterligare att solvensen hade försvagats kraftigt för många livförsäkringsföretag och tjänstepensionskassor under sommaren och hösten 2011. Man kommenterade liksom året före att den genomsnittliga garanterade avkastningen i försäkringsföretagens portföljer var ungefär 3,5 procent, vilket är högt i förhållande till det aktuella ränteläget. Till följd av marknadsläget lade FI extra fokus (590 tim) på att noggrant följa försäkringsföretagens solvenssituation under året. De största livförsäkringsföretagen och vissa tjänstepensionskassor fick till exempel rapportera solvens och skuldtäckning veckovis. Därutöver krävde FI in extrarapportering och skuldtäckning och solvens för samtliga (försäkrings)företag. Man genomförde även en undersökning av företagens användning av diskonteringsränta. Rapporteringen visade att livförsäkringsföretagen hade en god solvens som väl överstiger lagens krav men FI valde ändå att, med det rådande marknadsläget, att ha en tät dialog med många företag under hösten. Under 2011 slutfördes också en konsekvensanalys (QIS5) som visade att de flesta svenska försäkringsföretagen klarade de föreslagna solvenskraven i Solvens 2 med god marginal. FI kommenterade också att en ny försäkringsrörelselag trädde i kraft 1 april 2011. Utgångspunkten var EU:s direktiv om livdirektiv (från 2002) och skadeförsäkring och direktivet om tjänstepensionsföretag (från 2003). Regelarbetet utmynnade i 36 nya föreskrifter, varav ett antal ersatte tidigare föreskrifter på området. FI arbetade också fram och remitterade ett förslag till nya föreskrifter och allmänna råd om placeringsriktlinjer samt riskhantering av tillgångar och derivatinstrument i försäkringsföretag och pensionsstiftelser. FI hade dragit tillbaka förslaget med anledning av att förutsättningarna för föreskriften hade förändrats genom förslag i Solvens 2-utredningens betänkande "Rörelsereglering för försäkring och tjänstepension (SOU 2011:168). Förslag på reviderade och nya föreskrifter förväntades bli utskickade på remiss tidigast under andra halvåret 2012. FI lade under året även ned betydande resurser på Solvens 2, såväl inom EIOPA som med det svenska regelverket.

### 4.3 Läget på de finansiella marknaderna 2012

Riksbanken skrev att oron på de finansiella marknaderna åter ökade på våren. Det berodde framförallt på osäkerheten kring det grekiska valet och spekulationer om att Grekland skulle lämna eurosamarbetet och på problem i den spanska banksektorn samt risken för att Portugal skulle omförhandla sin statsskuld. Oron minskade under hösten då ECB och länderna i euro-området beslutade om åtgärder, exempelvis köpte ECB obligationer utgivna av länder som beviljats stödprogram. Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan sjönk ytterligare från 1,62 procent till 1,53 procent och den svenska kronan stärktes under året. De svenska bankerna hade god tillgång på marknadsfinansiering och kunde finansiera sig till lägre pris än andra europeiska banker och kunde öka löptiden på sina icke-säkerställda obligationer. Riksbanken kommenterade makrotillsynen och skrev att bankens skarpaste verktyg inom makrotillsynen dock fortfarande bestod av ord. Riksbanken kunde, som framgick av bankens kommunikationspolicy, varna och rekommendera, men när det kommer till verkliga åtgärder var det andra myndigheter som bar ansvaret. Riksbanken hade därför utökat samarbetet med FI genom att bilda ett temporärt samverkansråd där myndigheterna diskuterar systemrisk, finansiell stabilitet och makrotillsyn

FI bedömde att riskerna för de svenska storbankernas finansiering hade ökat trots att svenska banker uppfattades som stabila med relativt god tillgång till finansiering och var välkapitaliserade. FI kommenterade att 2012 präglades av stor finansiell oro kopplad till statsskuldstygda länder i EU. Oroligheterna i Europa påverkade även Sverige då efterfrågan ökade på svenska statspapper vilket pressade ner räntorna. FI skrev att det låga ränteläget hade skapat en pressad situation för den traditionellt förvaltade livförsäkringssektorn. FI jobbade intensivt med frågan och under sommaren införde FI ett temporärt golv för diskonteringsräntan. Enligt FI ledde det till en stabiliserande effekt på marknaden. FI framhöll att livbolagen på sikt måste se över sina långsiktiga affärsmodeller och göra det på ett sätt som sätter försäkringstagarnas intressen i centrum.

FI skulle rapportera till regeringen om bedömningsgrunderna för målen med finansiell stabilitet och ett gott konsumentskydd som borde utvecklas. FI skulle redovisa indikatorer som skulle kunna utgöra ett utvecklat stöd i samband med analys och uppföljning. FI redovisade den 1 juni 2012 ett förslag på sådana indikatorer. Förslaget omfattade tre indikatorer för det finansiella systemets effektivitet, sex indikatorer för att stärka konsumentskyddet, samt fem indikatorer för att mäta om reglering och tillsyn blivit mer ändamålsenligt.

Riksgälden kommenterade att den svaga konjunkturen och osäkerheten i omvärlden fick genomslag på svensk ekonomi under 2012. Det innebar att budgetöverskottet vändes till ett underskott.

#### 4.3.1 *Marknaden för säkerställda obligationer*

I årsredovisningen redogör FI för att man arbetat fram och remitterat ett förslag till nya föreskrifter och allmänna råd om utgivning av säkerställda obligationer. Det fanns ett behov att uppdatera föreskrifterna efter gjorda lagändringar och att utveckla tillsynen över utgivningen av obligationerna. Syftet var att skapa ett effektivt och tydligt regelverk som förväntades införas från 2013. FI:s publicerade inte några utvärderingsrapporter under 2012 då det särskilda uppdraget var avslutat. I FI:s rapport "Risker i det finansiella systemet" som publiceras 8 november 2012 berördes riskerna med bankernas marknadsfinansiering och marknaden för säkerställda obligationer. FI gjorde där bedömningen att svenska banker stod relativt starka med höga kapitalrelationer och likviditetsbuffertar och att de för närvarande hade låga finansieringskostnader. Samtidigt gjorde FI bedömningen att bankerna var starkt beroende av marknadsfinansiering vilket kan innebära stora risker för det svenska finansiella systemet om förtroendet för bankerna snabbt minskar.

Sid 18 De svenska hushållens finansiella sparande utgörs i lägre grad av inlåning i bank, jämfört med hushåll i övriga Europa. I Sverige utgör i stället fonder, aktier och olika former av försäkringar en stor del av sparandet. En effekt av de låga inlåningsvolymerna i Sverige är att skillnaden mellan bankernas utlåning och inlåning blir betydande. Denna skillnad måste bankerna i huvudsak täcka med marknadsfinansiering, såsom till exempel säkerställda obligationer. För de svenska storbankerna motsvarar det årliga behovet av marknadsfinansiering mer än hälften av Sveriges BNP. Sid 19 FI gjorde bedömningen att även om de svenska bankerna i dagsläget hade möjlighet att hantera en måttligt ökad marknadsoro, så borde bankerna i ett längre perspektiv fortsätta sträva efter en högre andel stabila finansieringskällor, som till exempel inlåning, och förlängda löptider på sin finansiering.

FI ansåg också att finansiella företag i större utsträckning bör offentliggöra, hur stor andel av olika tillgångar i balansräkningen som är förenade med förmånsrätt, exempelvis säkerställda obligationer, och för vilka ändamål detta har skett. En ökad transparens skulle underlätta för externa bedömare och minska osäkerheten kring företagets finansieringsstruktur och dess risker.

FI bedömde att om en alltför stor andel av ett företags tillgångar är förenade med förmånsrätt kan risken även öka på skattebetalarens bekostnad. Detta eftersom företaget då har mindre tillgångar kvar för betalning av oprioriterade fordringar såsom den statliga insättningsgarantin. FI kommenterade att det är något som främst bör behandlas genom det ramverk för krishantering av banker och insättningsgarantin som tas fram i Europa.

## 4.4 Myndigheternas agerande 2012

Riksbanken sänkte reporäntan med 0,25 procentenheter i februari, september och december och reporäntan uppgick till 1,0 procent i slutet av året. Till skillnad från andra centralbanker behövde Riksbanken inte vidta några åtgärder för att öka likviditeten i systemet. Riksbanken framförde att om situationen i euroområdet inte hanterades på ett tillfredsställande sätt kunde oron på marknaderna öka och då riskerade bankernas tillgång till marknadsfinansiering att försämrats. Riksbanken framförde att bankens möjligheter att ge likviditetsstöd i svenska kronor och utländsk valuta om sådana påfrestningar skulle uppstå var grundläggande för att det finansiella systemet skulle fortsätta att fungera tillfredsställande<sup>4</sup>. Riksbanken direktion beslutade i december 2012 att utöka valutareserven för att upprätthålla bankens beredskap. Det skedde genom att låna utländsk valuta av Riksgälden motsvarande 100 mdkr och Riksbanken inrättade även en värdepappersportfölj i svenska kronor. Behovet av att utöka valutareserven berodde dels på att SE liksom övriga medlemsländer utökat sitt deltagande i IMF:s olika stödprogram och dels på att Riksbankens direktion bedömde att storleken på valutareserven var i underkant. De fyra storbankernas upplåning i utländsk valuta hade blivit fyra ggr större än i början på 2000-talet, samtidigt som Riksbankens valutareserv endast fördubblats. Riksbanken förklarade att valutareserven är en slags försäkring för bankerna. Då dessa inte behöver bära de direkta kostnaderna kan dock bankernas riskbenägenhet påverkas av beslutet att förstärka reserven. Riksbanken påpekade att frågan om hur kostnader som Riksbanken bär kan överföras på bankerna är föremål för statlig utredning till i slutet av januari 2013. Riksbanken kommenterade att förstärkningen av valutareserven är temporär och bör avvecklas när det bedöms lämpligt. Värdepappersportföljen i SEK skulle byggas upp genom att en del av bankens tillgångar i utländsk valuta omfördelas till tillgångar i svenska kronor. Det skulle ske gradvis för att inte ska påverka växelkursen. Syftet är att RB ska stå rustad för att med kort varsel genomföra köp av obligationer, både stats- och bostadsobligationer på andrahandsmarknaden för att få ned räntor för hushåll och företag, vilket RB till skillnad från andra centralbanker inte behövde göra under krisen. Riksbanken kommenterar att ERSB (Europeiska systemrisknämnden) i början av 2012 presenterade en rekommendation som pekade på behovet av att minska beroendet av finansiering i USD i kreditinstituten inom EU. Riksbanken lämnade flera rekommendationer år 2012, (1) de svenska storbankerna rekommenderades att säkerställa att de uppfyller de föreslagna kapitalkraven för kärnkaptitalrelationer på minst 10 procent den 1 januari 2013 och minst 12 procent 1 januari 2015 och skrev att mer kapital dessutom ökar marknadernas förtroende för att bankerna att få tillgång till marknadsfinansiering. Riksbanken upprepade den tidigare rekommendationen (2) om att bankerna bör minska sina likviditetsrisker och att de svenska bankerna skulle uppfylla kraven på LCR tidigare än vad Basel-kommittén har föreslagit och att kraven

<sup>4</sup> Riksgälden hade en avvikande uppfattning vilket kommunicerades i pressmeddelande 22 januari 2013

skulle gå längre. Riksbanken skrev också att (3) de svenska storbankerna skulle fortsätta att minska skillnaden mellan tillgångar och skulder och därmed uppfylla Baselkommitténs långsiktiga likviditetsmått NSFR. Genom att minska sina strukturella likviditetsrisker och närma sig mininivån på 100 procent i NSFR skulle känsligheten för marknadsstörningar minskas. Man upprepade även sin tidigare rekommendation (4) att tydligheten i storbankernas likviditetsrapportering borde förbättras.

Riksbanken kommenterade i sin årsredovisning att storbankerna fortsatte att anpassa sig till de rekommendationer som Riksbanken lämnade i slutet av 2011 och juni 2012. Samtliga storbanker ökade storleken på likviditetsbuffertar i utländsk valuta och började redovisa LCR per kvartal i sina delårsrapporter (i enlighet med FI:s krav). Däremot bedömde Riksbanken att det fortfarande fanns betydande skillnader i löptid mellan tillgångar och skulder i det svenska banksystemet. Visserligen hade bankerna minskat sina strukturella likviditetsrisker något genom att öka sin långfristiga finansiering i relation till illikvida tillgångar (bolånen) men denna process gick långsamt. Storbankernas offentliga rapportering hade inte heller förbättrats i den utsträckning som RB förespråkade.

Under 2012 har FI fortsatt att följa bankernas risk- och kapitalsituation genom bland annat kvartalsvisa riskgenomgångar och samlade kapitalbedömningar. FI skrev att man hade analyserat hur mycket pengar bankerna skulle avsätta för sina bolån. Man framförde också att det var viktigt att bankerna skulle ta höjd för sämre tider och presenterade den 26 november ett riskviktsgränsvärde för svenska banker på 15 procent för svenska bolån. Det är en åtgärd som bidrar till att banksystemet blir mer välkapitaliserat. Riskviktsgränsvärdet (15 %) införs enligt plan under 2013, som en del i FI:s samlade kapitalbedömning av företagen (läs banker). FI kommenterade att också diskussionen om bankernas förmåga att klara störningar i marknaden hade tagit stor kraft. FI avslutade en likviditetsriskundersökning med fokus på storbankernas metoder. Nya regler hade tagits fram som skulle se till att banker har förmåga att överleva på egna reserver i 30 dagar och det nya kravet på likviditetsbuffertar (LCR) började gälla från 1 jan 2013. Kraven ska säkerställa att bankerna har en tillräcklig likviditetsbuffert.

Enligt instruktionen ska FI arbeta för ett stabilt och väl fungerande finansiellt system samt verka för ett gott konsumentskydd inom det finansiella systemet. Myndigheten ska särskilt svara för att följa och analysera utvecklingen inom ansvarsområdet. Myndigheten ska se till att de regelverk och rutiner som myndigheten disponerar över är kostnadseffektiva och enkla för medborgare och företag att förstå och följa. FI har också mål i regleringsbrevet kopplat till detta. FI refererade också till Tillsynsrapporten som sammanställde erfarenheter och lärdomar från tillsynen av den finansiella sektorn under det senaste året och som publicerades i maj 2012. FI kommenterade i sin årsredovisning att man i rapporten lyfte fram vikten av fortsatt arbete för att stärka svenska banker genom högre krav på kapital och likviditet och att man hade fokus på

livförsäkringsbolagens pressade situation och anpassning till det nya ränteläget. FI hänvisade även till Riskrapporten där man redovisade FI:s samlade bedömning av riskerna inom det finansiella området. FI kommenterar att man i rapporten bland annat identifierades riskerna med den statsfinansiella krisen och livförsäkringsbolagens marknadsriskhantering.

Riksgälden kommenterade att trots att bankgarantiprogrammet var stängt fanns det garantier kvar i programmet då flera kreditinstitut utnyttjade möjligheten att teckna garantier på lån med upp till fem års löptid. Under 2012 valde Riksgälden att lägga ett ökat fokus på beredskap och förebyggande arbete. Det arbetet var till stor del drivet av G20-ländernas gemensamma initiativ att etablera en internationell standard för krishantering i finansiella företag.

#### 4.4.1 *Konsumentskydd*

FI skriver att en viktig del av konsumentskyddsarbetet är att öka konsumenternas medvetenhet inom det privatekonomiska området. FI driver flera utbildningsprojekt och samverkar med Konsumentbyråerna för bank och försäkring. För att stärka konsumentskyddet hade FI infört en hårdare tillståndsprocess för försäkringsförmedlare. Under året hade FI fört en dialog med (livförsäkrings)företagen kring informationen vid erbjudanden till kunder om flytt (av pensionssparande) och villkorsändringar. FI hade också öppnat undersökningar på detta område.

#### 4.4.2 *Skyddet av pensionsspararna - FI:s agerande*

FI skrev i årsredovisningen 2012 att det osäkra läget på finansmarknaderna, med volatila börser och sjunkande långa statspappersräntor, påverkade livförsäkringsföretagen och tjänstepensionskassorna. Man beskrev att dessa företag hade långa åtaganden gentemot försäkringstagarna och att man diskonterade dessa enligt gällande regelverk med aktuella marknadsräntor. Den rådande lågräntemiljön gjorde att företagens solvens hade försvagats kraftigt och riskerade att leda till svårigheter att uppfylla åtaganden mot försäkringstagare och andra ersättningsberättigade. I juni ingrep FI genom att införa ett tillfälligt golv för diskonteringsräntan. FI refererade även till Riskrapporten där man lyfte fram risken för att en del livförsäkringsföretag kunde få svårigheter att generera den avkastning som de garanterat sina försäkringstagare. När börserna och marknadsräntorna sjönk satte det press på de svenska livförsäkringsföretagen och ytterst utgjorde det ett hot mot skyddet av försäkringstagarna som kunde leda till lägre pensioner i framtiden. FI beskrev att omfattande problem i sektorn dessutom skulle kunna leda till en ond spiral där lägre räntor och aktiekurser leder till ytterligare omflyttningar till räntebärande tillgångar i ett mycket ofördelaktigt marknadsläge. Under rubriken Livförsäkringsföretagens marknadsriskhantering i årsredovisningen gjorde FI ytterligare kommentarer. Man skrev att på grund av en marknadsutveckling som präglats av räntefall och svängig börs



så hade livförsäkringsföretagen och tjänstepensionskassorna (nedan nämnda försäkringsföretag) haft fallande solvens. FI hade haft en tät dialog med ett antal försäkringsföretag kring lämpliga åtgärder för att begränsa deras marknadsrisker och för att uppnå en stabilare solvenssituation och tillfredsställande skuldtäckning. FI hade också utifrån en riskbaserad bedömning krävt tätare rapportering av solvens och skuldtäckning från vissa försäkringsföretag. FI skrev att rapportering av skuldtäckning är en betydelsefull del av tillsynen då FI kontrollerar att försäkringsföretagen har tillräckligt med tillgångar för att täcka sina åtaganden mot försäkringstagarna. Under året hade åtgärdsplaner avseende bristande skuldtäckning för två försäkringsföretag kunnat avslutas. Under 2012 genomförde FI även en temaundersökning av hur försäkringsföretagen beräknade sina diskonteringsräntor. Undersökningen omfattade 57 försäkringsföretag och visade att de i vissa fall hade tolkat FI:s föreskrifter mycket olika. Om något försäkringsföretag hade beräknat diskonteringsräntan på ett väsentligt annorlunda sätt i jämförelse med hur övriga företag hade gjort så hade FI fört dialog med företaget. I något fall hade FI också inlett en undersökning om konsekvenserna för företagets interna processer och beslut samt rapporteringen till FI.

FI gjorde även ytterligare kommentarer kring beslutet att införa ett tillfälligt golv för diskonteringsräntan. I slutet av maj 2012 hade de långa marknadsräntorna fallit ner till historiskt låga nivåer. FI bedömde att det fanns en risk för att svagare livförsäkringsföretag skulle tvingas vidta kortsiktiga portföljförändringar som skulle kunna vara skadliga för försäkringstagarna på längre sikt. FI beslutade därför i juni att införa ett tidsbegränsat golv för diskonteringsräntan som innebar att från den 30 juni 2012 fram till den 15 juni 2013 så fick försäkringsföretag och understödsföreningar därmed möjlighet att beräkna försäkringstekniska avsättningar (FTA) på ett alternativt sätt. Det gav företagen möjlighet att beräkna diskonteringsräntan utifrån de obligationspriser som gällde den 31 maj 2012, istället för att använda aktuella marknadspriser på obligationer. FI skrev också att eventuella värderingsvinster, som kunde uppstå på grund av det tillfälliga golvet för diskonteringsräntan, inte borde lämna företaget. FI:s föreskrifter om försäkringsföretags val av räntesats för att beräkna FTA (FFFS2011:22), hade därför kompletterats med ett allmänt råd om att företag som använder den alternativa beräkningen bör vara restriktiva med utdelningar och andra överföringar

När det gällde regelutvecklingen kommenterade FI att ett utkast till konsoliderad försäkringsföreskrift baserad på hittills känd information om Solvens2-regelverket samt nationella regler om svenska särförhållanden, hade behandlats under hösten i ett informellt remissförfarande med branschen. FI hade även aktivt bidragit i arbetet inför den studie om långsiktiga åtaganden som EU-kommissionen hade beställt från EIOPA. FI skrev att utfallet av studien kommer att ha stor betydelse för den slutgiltiga utformningen av de kvantitativa kraven i Solvens 2 och att den var nödvändig för att kunna föra förhandlingarna om direktivet i hamn.

## 5 Efterdyningar 2013

### 5.1 Läget på de finansiella marknaderna 2013

Riksbanken skrev i årsredovisningen att oron på de globala finansmarknaderna dämpades under våren trots att de realekonomiska utmaningarna i euroområdet kvarstod. Man kommenterade att ECB fortsatte att förse det europeiska banksystemet med likviditet. Man bedömde att minskad oro och en lång period med globalt låga räntor bidrog till att öka investerarnas jakt på avkastning och därmed steg intresset för högavkastande obligationer och aktier. Riksbanken skrev att en viktig milstolpe under 2013 var färdigställandet för krav baserade på LCR. Baselkommittén hade arbetat med att ta fram förslag på krav baserade på det strukturella likviditetsmåttet NSFR och krav på minsta bruttosoliditet (Leverage ratio).

FI bedömde att potentiella störningar på de finansiella marknaderna och utvecklingen i euroområdet, precis som 2011 och 2012, utgjorde den största risken för den svenska finansiella stabiliteten under 2013. Risken var att en djupare och mer utdragen lågkonjunktur skulle påverka de svenska bankerna negativt genom sämre tillgång på likviditet och större kreditförluster.

#### 5.1.1 *Marknaden för säkerställda obligationer*

I FI:s rapport "Risker i det finansiella systemet" publicerad den 14 november gjorde FI bedömningen att bankerna stod relativt starka, men var fortsatt sårbara för störningar på de finansiella marknaderna och att utvecklingen i euroområdet innebar fortsatt en risk för det svenska finansiella systemet. FI fortsatte med att beskriva att det svenska banksystemet var mycket stort i förhållande till den svenska ekonomin och att systemet var tätt sammanlänkat och koncentrerat till några få stora banker. Det innebär att problem hos en bank snabbt kan sprida sig till andra banker och påverka hela ekonomin negativt. FI konstaterade att svenska storbanker hade ett stort beroende av marknadsfinansiering och en strukturell likviditetsrisk, vilket gör dem känsliga för störningar på de finansiella marknaderna. Bankerna hade under en längre tid utvecklat ett allt större beroende av de finansiella marknaderna och beroendet var större än för de flesta andra banker i Europa. Marknadsfinansieringen sker både i svenska kronor och i utländsk valuta. De svenska storbankernas upplåning har samtidigt förhållandevis kort löptid, vilket gör att bankerna måste låna upp nya pengar ofta. Det innebär en risk, särskilt eftersom bankerna lånar ut på mycket längre löptider. FI kommenterade de stigande marknadsräntorna som främst påverkats av förväntningar om att USA:s centralbank skulle minska sina omfattande stimulanser. Det hade fått räntor på statspapper med långa löptider att stiga i USA vilket ledde till att räntorna i andra

länder som betraktas som stabila följde efter. Det gällde även svenska marknadsräntor som steg relativt kraftigt under året och nådde nivåer som senast noterades två år tidigare.

FI konstaterade att de svenska storbankernas marknadsfinansiering var lika stor som inlåningen från allmänheten, vilket skiljde storbankerna från de flesta utländska banker där inlåning ofta svarar för en större andel av den totala finansieringen. FI uppgav att de svenska bankerna varje år måste refinansiera cirka 2 000 miljarder kronor på de finansiella marknaderna, vilket motsvarar drygt 50 procent av Sveriges BNP. Det innebär att de storbankernas årliga förfallande finansiering motsvarade drygt 15 procent av deras totala tillgångar.

Storbankerna emitterade främst långfristiga säkerställda obligationer, men var även beroende av icke-säkerställda obligationer och certifikat. En stor del av marknadsfinansieringen är i utländsk valuta vilket ökat beroendet av de internationella finansiella marknaderna. Av långfristig marknadsfinansiering var ungefär till hälften i utländsk valuta. FI bedömde att de svenska storbankerna under året haft god tillgång till marknadsfinansiering, både i svenska kronor och i utländsk valuta. FI bedömde att ökad oro i euroområdet eller ett försämrat förtroende för det svenska finansiella systemet kunde förändra detta.

FI kommenterade även att marknadsfinansieringen hos de svenska bankerna var och är, och har under en lång tid varit, alltför kort i förhållande till tillgångarna. Under finanskrisen, när finansieringsmarknaderna mer eller mindre stängde, fick flera banker problem och klarade inte sin finansiering. Sedan dess hade åtgärder vidtagits för att minska risken, men risken var fortfarande betydande. Det visade sig till exempel i ett mer långsiktigt strukturellt likviditetsmått som den stabila nettofinansieringskvoten (NSFR). När krav på detta införs ska måttet uppgå till 1. De fyra storbankerna hade i juni 2013 en kvot om 0,83 vilket var lägre än för de flesta europeiska banker. FI informerade om att man haft en nära dialog med storbankerna för att säkerställa att de hade en god beredskap att möta de kommande kraven och en ökad motståndskraft i händelse av försämrade finansieringsmöjligheter. FI uttalade att det var viktigt att storbankerna framöver skulle arbeta för att få en bättre balans i sin finansiering och därmed öka andelen stabil, långfristig finansiering.

## 5.2 Myndigheternas agerande 2013

Riksbanken kommenterade i årsredovisningen att det svenska banksystemet var stort i relation till den svenska ekonomin, dessutom var bankerna nära sammankopplade till varandra och till internationella marknader vilket gjorde att problem snabbt kunde sprida sig till hela banksystemet. Det skapade, enligt Riksbanken, en sårbarhet som kan påverka det finansiella systemet negativt. Riksbanken hade argumenterat för behovet av

en valutareservavgift för bankerna eftersom en sådan kunde bidra till att de skulle minska sina risker med att marknadsfinansiera sig i utländsk valuta.

Riksbanken tog under året fram en stresskarta för att på ett systematiskt sätt fånga vilka konsekvenser olika finansiella chocker kan få för de finansiella marknaderna, de finansiella institutionerna och den finansiella infrastrukturen samt den reala ekonomin. Inom ramen för ESRB bidrog Riksbanken aktivt i arbetet med att identifiera systemriskerna inom EU och utarbeta rekommendationer för att minska dessa risker. ESRB:s bedömning är att den ökade andelen inlåsta eller pantsatta tillgångar i runt om i världen minskar bankernas motståndskraft i stressade tider, vilket kan riskera den finansiella stabiliteten. ESRB rekommenderade därför förstärkt övervakning, förbättrade verktyg för att hantera dessa risker och ökad transparens.

Riksbankens stresstester visade att de svenska storbankerna var välkapitaliserade. Samtidigt fanns det faktorer som stresstesterna inte tog hänsyn till, såsom spridningsriskerna i det svenska banksystemet. Riskerna i banksystemet kan därmed vara större än vad som framgår av resultatet för stresstesterna. Dessutom skulle en kraftigt sämre utveckling kunna få effekt på bankernas tillgång till marknadsfinansiering.

Riksbankens rekommendationer för 2013<sup>5</sup> var (1) att säkerställa en kärnkaptitalrelation på 12 procent den 1 jan 2015, (2) att minska strukturella likviditetsrisker och närma sig miniminivån på 100 % i NSF, och t ex förlänga löptiden på sin finansiering och på så sätt minska skillnaden i löptid mellan tillgångar och skulder. Riksbanken rekommenderade också (3) storbankerna att redovisa NSF i sina offentliga redovisningar. Man lämnade även nya rekommendationer; (4) att snarast höja riskviktsgolvet till 25 %, och att (5) redovisa bruttosoliditet och korta likviditetsmålet LCR minst en gång per kvartal.

Riksbanken kommenterade att man gjort en uppföljning och skrev att de svenska bankerna hade god tillgång till marknadsfinansiering och att intresset för bankernas säkerställda bostadsobligationer på längre löptider fortsatte att öka under året. Det medförde att bankernas finansieringskostnader på längre löptider minskade. Även om deras strukturella likviditetsrisker minskade något under året, så var det strukturella likviditetsmålet fortfarande under 100 procent. Man noterade även att den offentliga rapporteringen av NSF inte hade förbättrats och det endast var en av storbankerna som redovisade detta mått.

FI skrev i årsredovisningen att man i maj hade infört ett riskviktsgolv på 15 procent för bolån. I november gjorde FI bedömningen att det skulle vara väl avvägt att på sikt höja riskviktsgolvet på bolån till 25 procent. FI framförde att storbankerna i det längre perspektivet borde vara återhållsamma med utdelningar då deras marginaler utöver

<sup>5</sup> Vissa rekommendationer var återkommande från tidigare år

buffertkraven var små Svenska banker bedömdes vara välkapitaliserade, men starkt beroende av marknadsfinansiering. Ett minskat förtroendet för bankerna kunde innebära stora risker för det finansiella systemet. Under året fortsatte FI att följa utvecklingen i euroområdet och man hade granskat bankernas exponeringar mot stater med svagare offentliga finanser. FI kommenterar även att risken hanteras av det vid årsskiftet 2012/2013 införda likviditetskravet (LCR). Man skrev att syftet med LCR var att öka bankernas motståndskraft mot kortsiktiga likviditetsstörningar. Under 2013 hade FI när det gällde kreditrisk påbörjat en översyn av tillgångarnas kvalitet (AQR). Projektet var utformat enligt en rekommendation från EBA. För Sveriges del valde FI att granska kreditkvaliteten i de fyra. Under 2013 hade FI påbörjat en undersökning av hur bankerna följer reglerna om försiktig värdering enligt kapitaltäckningsregelverket.

FI redovisade, i enlighet med uppgiften från regeringen, indikatorer som kan utgöra ett utvecklat stöd i samband med analys och uppföljning; *Indikatorer på finansiell stabilitet, förtroende, marknadseffektivitet och konsumentskydd*. Redovisningen omfattade national- och finansräkenskapsindikatorer, räkenskapsindikatorer för stora och små banker, marknadsindikatorer och index, indikatorer för konsumentskydd, indikatorer för försäkringsbolagens solvens samt indikatorer för regelgivning och tillsyn.

FI kommenterade även sjupartiöverenskommelse om att FI skulle bli ansvarig myndighet för finansiell stabilitet och inrättandet av ett nytt stabilitetsråd med finansmarknadsministern som ordförande och med cheferna för Riksbanken, Riksgälden och FI som medlemmar. Rådet blir ett forum för diskussion om makrotillsyn och krishantering. Protokollen från mötena kommer att vara offentliga. Rådet fattar dock varken beslut eller ger rekommendationer. Det blir därför upp till FI att fatta de beslut som behövs för att stärka den finansiella stabiliteten.

Riksgälden skrev i sin årsredovisning att fortfarande fanns utestående garantier för bankers värdepappersupplåning, även om garantiprogrammet har varit stängt för nyteckning sedan 2011. De garanterade lånen uppgick i slutet av 2013 till 8,9 mdkr, vilket var 22 mdkr mindre än ett år tidigare. De sista lånen förfaller i mitten av 2015.

### 5.2.1 *Konsumentskydd*

FI kommenterade att myndighetens arbete handlade om att ligga i framkant och agera proaktivt och beslutsamt varför det var viktigt att FI hade rätt resurser och arbetar effektivt. FI deltog därför i en internationell jämförelse av tillsynsmyndigheters befogenheter, styrning av verksamheten, organisation och processer<sup>6</sup>. FI kom ut väl i jämförelsen när det gäller effektivitet men ansågs generellt vara underdimensionerad och ha alltför begränsade resurser när det gällde konsumentskyddet.

---

<sup>6</sup> Organisational effectiveness of financial sector regulators – Benchmarking results Swedish Financial Supervisory Authority 2013

FI skrev att man skulle ha ökat fokus på konsumentskyddsfrågor under det kommande året, bland annat information om försäkringsvillkor till konsumenter. FI ansåg att skyddet för försäkringstagarna är viktigt på grund av att det ofta rör sig om ett mycket betydelsefullt långsiktigt sparande. FI genomfört ändringar i föreskrifter som rör information som gäller försäkring och tjänstepension. Ändringarna syftade främst till att tydliggöra för försäkringstagarna vilka skillnader som flytt av försäkringens värde respektive villkorsändring innebär. FI ansåg att det fanns behov av att särskilt reglera information i samband med sådana erbjudanden, eftersom det saknas ett konkurrensförhållande och för att försäkringsföretagen kan ha starka ekonomiska skäl att förmå försäkringstagarna att acceptera de erbjudande som presenteras.

### 5.2.2 Skyddet av pensionsspararna - FI:s agerande

FI förlängde det tillfälliga räntegolvet för försäkringsföretagens beräkning av diskonteringsräntan fram till att den nya Solvens 2- anpassade metoden var på plats. I november fattade FI sedan beslut om nya regler för att beräkna försäkringsföretagens diskonteringsränta.

FI kommenterade även detta år att sjunkande marknadsräntor hade påverkat livförsäkringsföretagens och tjänstepensionskassornas solvens negativt. FI skrev att läget förbättrades när FI i juni 2012 införde ett temporärt golv för diskonteringsräntan vid beräkning av försäkringstekniska avsättningar (FTA). Under året hade FI haft fortsatt utökad rapportering av skuldteckning och solvens för räntekänsliga livförsäkringsföretag. Företagen behövde i sin riskhantering beakta både nuvarande och kommande regelverk. En bidragande orsak till att FI införde en Solvens 2-anpassad diskonteringsränta var att sluta gapet mellan nuvarande och framtida regelverk

Ett 50-tal livförsäkringsföretag och tjänstepensionsföretag har redovisat till FI vilka dödlighets- och livslängdsantaganden de använder för livförsäkring med periodisk utbetalning, vid beräkning av FTA respektive belopp att utbetala. Nya regler för att beräkna försäkringsföretagens diskonteringsränta (FFFS 2012:23) började gälla den 31 december 2013. Reglerna byggde på principerna bakom metoden i Solvens 2, det kommande EU-regelverket för försäkringsbranschen. Den nya metoden innebar att diskonteringsräntan inte blir lika känslig för kortsiktig volatilitet, eftersom den baseras på en marknads- och modellbaserad värdering för åtagandena. Det skulle minska livförsäkringsföretagens känslighet för förändringar i de långa marknadsräntorna. De nya reglerna hade också medfört en översyn av trafikljusmodellen, FI:s tillsynsverktyg för att mäta försäkringsföretagens riskexponeringar. FI:s regelprojekt Solvens 2 hade under det första halvåret 2013 legat vilande i väntan på förhandlingsresultat inom EU. I slutet av året kom EU-kommissionen, Europeiska rådet och Europaparlamentet slutligen överens om att Solvens 2-regelverket skulle börja tillämpas av företagen den 1 januari 2015 samt vara genomfört i nationella regelverk den 31 mars 2015.