

Regeringskansliet
Finansdepartementet
103 33 STOCKHOLM

Förordning om statliga garantier till banker m.fl.

(Remiss daterad 2008-10-24)

Riksgälden har under hand lämnat synpunkter på den föreslagna förordningen. Vi bedömer att det föreslagna garantiprogrammet är nödvändigt i det läge som råder på finansmarknaderna och att det i huvudsak är ändamålsenligt utformat. På några punkter finns det dock anledning att överväga förändringar för att göra garantisystemet till ett än mer effektivt medel för en återgång till en fungerande lånemarknad för både bankerna och deras kunder. Vi inleder med några övergripande kommentarer kring garantiprogrammets syfte.

Garantiprogrammets syfte och utformning

Garantiprogrammet bygger på det mandat regeringen ges enligt förslaget till lag om statligt stöd till kreditinstitut, som för närvarande bereds i riksdagen. Sådant stöd syftar till att motverka risk för allvarliga störningar i det svenska finansiella systemet. Det syftar i sin tur till att förhindra eller motverka uppkomsten av obalanser och problem i samhällsekonomin i stort.

I det sammanhanget är det viktigt att framhålla att målet är samhällsekonomisk stabilitet. Samhällsekonomisk stabilitet förutsätter att det finns ett fungerande system för betalningar och kreditgivning. Detta system sköts av finansiella företag. Trots att störningarna i viss mening orsakats av händelser i det finansiella systemet är det därför ofrånkomligt att stödet riktas till finansiella företag. Samtidigt är det viktigt att vid utformningen av stödet hålla i minnet att det skyddsvärda är kreditinstitutens *verksamhet* och att instituten som sådana är det medel som staten måste använda sig av för att nå målet.

Det är uppenbart att allvarliga störningar redan drabbat det finansiella systemet. Direkta garantier av kreditinstituts nyemitterade skuldförbindelser bör kunna bidra till en fortsatt återgång till mer normala förhållanden på institutens finansieringsmarknader och gradvis minska behovet av andra stödåtgärder från statens sida, i första hand de lånefaciliteter som Riksbanken och Riksgälden erbjuder.

Principerna och reglerna för hur statligt stöd ska lämnas är angivna i det ovan nämnda lagförslaget. Där framhålls bland annat att stödet så långt som möjligt ska utformas på ett affärsmässigt sätt och så att otillbörliga snedvridningar av

konkurrensen förhindras. Vidare ska statens långsiktiga kostnader hållas så låga som möjligt och staten ska få ersättning för sitt risktagande.

Riksgälden bedömer, som vi nämnde inledningsvis, att garantiprogrammet i huvudsak är ändamålsenligt utformat. På några punkter finns det dock utrymme att stärka programmets effekter och samtidigt förbättra dess överensstämmelse med de generella principerna för statligt stöd till kreditinstitut. I det följande utvecklar vi våra synpunkter på dels vilka kreditinstitut som ska omfattas (2 § 1 i förordningsförslaget), dels sättet att beräkna hur stora garantier som ska kunna lämnas till ett enskilt institut (7 §). Vi tar även upp hanteringen av garantier för lån i utländsk valuta. Avslutningsvis lämnar vi vissa synpunkter på förordningstextens utformning. Som framgår av missivet behandlas avgiftsfrågan i annat sammanhang. Vi kommenterar därför inte den delen av förordningsförslaget.

Stödberättigade institut

Förordningsförslaget: Garantier kan ges till bankaktiebolag, sparbanker och medlemsbanker, samt till kreditmarknadsbolag med stor andel av bostads- och fastighetsfinansieringen eller av utlåningen till kommuner.

Riksgäldens synpunkter: Utifrån syftet att allmänt stötta det finansiella systemet är denna krets sannolikt tillräckligt vid. Den helt övervägande andelen stora aktörer är antingen bankaktiebolag eller kreditmarknadsbolag med den inriktning som är angiven. Däremot kan det ifrågasättas om det för kreditmarknadsbolag finns tillräckliga skäl att ställa upp ett krav på stor andel av en utpekad del av kreditmarknaden. I den uteslutna gruppen kan tänkas ingå institut som kan vara av betydelse för andra delar av kreditmarknaden.

Motsvarande begränsning görs inte inom gruppen banker. Därav följer inte att alla banker också kommer att kunna få garantier. I den gruppen ingår nämligen institut, t.ex. små sparbanker, som till följd av sin begränsade verksamhet inte har tillgång till värdepappersupplåning. Samma mekanism för att hålla nere antalet institut som söker stöd bör kunna fungera för kreditmarknadsbolag.

För en sådan lösning talar också att bättre lever upp till principen att det statliga stödet inte otillbörligen bör störa konkurrensen. Det gäller i synnerhet förhållandet mellan banker och kreditmarknadsbolag.

Riksgälden anser därför att det finns skäl att överväga att vidga kretsen genom att i 2 § 1 definiera institut genom att använda begreppen *bank* och *kreditmarknadsbolag*, som de definieras i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

Beräkningen av institutens garantiram (7 §)

Förordningsförslaget: Garantier får endast avse emissioner av skuldförbindelser som ska ersätta skuldförbindelser utgivna av institutet med förfallodag efter den 1 september 2008, men före den 30 april 2009 och med en ursprunglig löptid överstigande 90 dagar.

Riksgäldens synpunkter: Riksgälden tillstyrker förslaget att bygga garanti-programmet på ett rambelopp för varje institut. Det är vidare viktigt att detta belopp definieras på ett sådant sätt att det kan beräknas i samband med att ett institut ingår ett första avtal om garanti med Riksgälden. Ett institut måste kunna välja när under perioden det väljer att dra på sin garantiram. Det är en förutsättning för att institutet ska kunna hantera sin upplåning på ett effektivt sätt, liksom för att Riksgälden ska kunna hantera garantiprogrammet.

Vi stöder också förslaget att i beräkningen inkludera även skuldförbindelser som enligt begränsningarna i 5 § inte kan få en garanti.

En nyckelfråga i utformningen av garantiprogrammet är underlaget för beräkning av rambeloppet. Det påverkar institutens möjlighet att med stöd av garantier upprätthålla sin finansiering och sin kreditgivning. Detta måste vägas mot en strävan att inte göra det statliga stödet mer omfattande än nödvändigt.

Förordningsförslaget bygger på att garantier ska kunna användas för att underlätta refinansiering av förfallande lån. Riksgälden sympatiserar med tanken bakom att begränsa garantierna till förfallande lån; det finns liten anledning för staten att ge garantier på utestående lån som förfaller vid en tidpunkt när den aktuella krisen är över. Det finns ändå skäl att tänka igenom följderna av den valda utformningen för garantiernas effekter på kreditmarknaden och på konkurrensen mellan instituten.

En uppenbar följd är att institut som inte några eller små förfall under den period garantier kan tecknas får inget eller ett litet rambelopp. Det kan sägas missgynna institut som valt att inte ha värdepappersfinansiering, liksom institut som har valt att ha en stor andel långfristig värdepappersfinansiering och därför har små förfall fram till april nästa år. Även slumpen kan påverka, till exempel om ett stort förfall råkar in i april eller maj. Här finns en risk för snedvridning av konkurrensen. Noterbart är också att ett institut som förlorat inlåning under de senaste månadernas finansoro inte kan använda garantierna för att genom värdepappersfinansiering kompensera för detta.

Givet kopplingen till förfallande skuldförbindelser är valet av period för att beräkna hur stora förfall ett institut har avgörande. Sluttidpunkten är självklar; den ska sammanfalla med garantiprogrammets avslutning. Vid valet av starttidpunkt måste dock flera aspekter beaktas. En är att institutens tillgång till värdepappersfinansiering varit starkt begränsad under de senaste månaderna. Det betyder att instituten kanske redan dragit ner sin balansomslutning. I den mån förfallande värdepapper har refinansierats har det skett på andra sätt, med kort upplåning i marknaden eller genom de möjligheter som Riksbanken och Riksgälden har erbjudit. Denna del av institutens skulder kommer med förordningsförslagets utformning inte att kunna omfattas av garantier. Risker finns därmed att instituten fortsatt blir beroende av lån från statliga institutioner. Därtill finns risken att instituten i större utsträckning fortsätter att dra ner sin upplåning, vilket motverkar strävan att värna hushålls och icke-finansiella företags tillgång till krediter.

Ett sätt att motverka denna effekt är att starta beräkningen tidigare än den 1 september, t.ex. den 1 juli. Ett annat sätt är att låta garantiramen uppgå till mer än 100 procent av förfallande skuldförbindelser.

Den senare metoden används i Kanada där ramen utgörs av 125 procent av förfallen räknat från garantiprogrammets start. I det kanadensiska systemet finns även möjlighet för institut med små eller inga förfallande lån att få en garantiram. Den bygger på att en garantiram även kan grundas på ett instituts inlåning, närmare bestämt 20 procent av inlåningen den 1 oktober 2008. Garantiramen för ett institut blir det största av dessa både belopp.¹

Riksgälden vill peka på fördelar med det kanadensiska upplägget. Dels motverkar det risken för att svårigheter att refinansiera skulder som av olika skäl inte omfattas av definitionen av förfallande skuldförbindelser ska framtvinga en kreditåtstramning. Dels ger det möjlighet även för banker med små förfall under beräkningsperioden att delta, vilket torde minska risken för dels snedvridning av konkurrensen, dels en ojämn fördelning av stödet mellan låntagare med etablerade kontakter med olika banker. En förutsättning för stöd är fortsatt att de kan ge ut skuldförbindelser som kan bli föremål för handel.

En följd av en sådan utvidgning är förstås att det statliga åtagandet riskerar att bli större än om man väljer beräkningsmodellen i förordningsförslaget. Hur den effekten ska värderas beror på vilken bedömning man gör av behovet av statligt stöd och på vilka villkor stödet lämnas. Med ett stort stödbehov kan omfattande garantigivning vara väsentlig och verksamt stötta det finansiella systemet och därigenom underlätta kreditförsörjningen till hushåll och företag. Samtidigt gör explicita garantier att staten har möjlighet att ut avgifter och på så sätt få ersättning för risker som vid en sämre utveckling i det finansiella systemet ändå ligger på staten. Vi vill också peka på att vårt förslag i nästa avsnitt om hanteringen av garantier för lån i utländsk valuta bör vägas in vid beslut som påverkar garantiramens storlek.

Valet av beräkningsmodell påverkar hur stor totalram som måste ges för garantierna. Den frågan är av en så principiell natur att den bör avgöras på politisk nivå. Riksgälden avstår därför från att uttala en rekommendation. Vi finner det dock angeläget att regeringen noga värderar dessa avvägningar.

Hanteringen av garantier för lån i utländsk valuta

Förordningsförslaget: Ramen för statens totala åtagande är angiven i kronor. Därav följer att även garantiramarna för enskilda institut enligt 7 § måste anges i kronor. Däremot kan garantier ställas ut för skuldförbindelser i vilka valutor som helst.

Riksgäldens synpunkter: Riksgälden anser att det är viktigt för stödets effektivitet att tillåta alla valutor, men vill peka på att förslaget kan behöva

¹ För mer information om det kanadensiska systemet, se http://www.fin.gc.ca/news08/08-080_1e.html.

kompletteras för att säkerställa att ramarna för såväl enskilda institut som hela programmet respekteras.

Värdet i kronor på ett lån i utländsk valuta beror på den aktuella växelkursen. Anta att ett institut har utnyttjat en stor del av sin garantiram och att en stor del av de garanterade lånen är i utländsk valuta. Om kronans värde i det läget faller, finns risken att den garanterade summan i kronor räknat överstiger den tilldelade garantiramen. Om det gäller ett enskilt institut, är det kanske ett mindre problem. Men det kan inte uteslutas att flera institut är berörda och att således den i förordningen angivna garantiramen kan komma att överskridas.

En möjlighet är att Riksgälden ges i uppdrag att fortlöpande beräkna det aktuella kronvärdet på samtliga garantier. I så fall kan nya garantier stoppas för institut som går över rambeloppet. Någon möjlighet att återkalla utställda garantier finns dock inte, varför detta inte är en tillräcklig lösning, vare sig det gäller enskilda instituts ramar eller totalramen. Riksgälden anser också att administrationen kring dessa garantier bör hållas nere och avstyrker även av det skälet ett krav på löpande marknadsvärdering av utställda garantier. (Noteras ska att garantiavgiften bör fastställas och betalas i den valuta som lånet är uttryckt i. För detta ändamål behövs således ingen marknadsvärdering av garantin.)

En mer effektiv lösning är därför att bygga in en buffert mot växelkursrörelser i beräkningen av hur stor del av garantiramen som ett institut tagit i anspråk. Det kan till exempel ske genom att för (motvärdet av) varje krona i utländsk valuta som Riksgälden garanterar räkna av mer än en krona från garantiramen.

Storleken på en sådan buffert måste bedömas utifrån fler aspekter än att skapa en säkerhetsmarginal till garantiprogrammets ram. Ju större bufferten är, desto mer benägna torde instituten bli att finansiera sig i kronor. I ett läge med allmän osäkerhet i finansmarknaderna är det en nackdel om upplåningen koncentreras till kronor, en i sammanhanget liten valuta. Å andra sidan bör staten söka undvika att instituten försöker chansa på att tänja på sin garantiram genom att välja valutor som de tror ska stiga i värde i förhållande till kronan.²

I Kanada kommer man att tillämpa en buffert på 25 procent. Det betyder att man räknar av 125 kronor för ett lån i utländsk valuta på motsvarande 100 kronor. Särskilt på korta lån framstår det som en stor buffert. I princip borde bufferten vara större ju längre löptid som det garanterade lånet har, eftersom osäkerheten om växelkurser ökar med tiden. Med tanke på att Riksgälden måste kunna hantera garantiansökningar snabbt och effektivt är dock enkelhet också ett viktigt kriterium. Detta talar för att välja en konstant buffert.

Riksgälden föreslår att en buffert ska tillämpas och att den ska vara 15 procent. Detta framstår som en rimlig avvägning av de aspekter som berörts ovan. Som vi

² Att ett institut lånar i utländsk valuta innebär inte i sig att det tar valutarisk i förhållande till kronan. Det har i flertalet fall motsvarande tillgångar i utländsk valuta eller skydd via derivat som neutraliserar valutaexponeringen i lånet.

påpekade i slutet på det föregående avsnittet påverkar valet av buffert även hur garantiramen bör beräknas. Ju högre procentsats, desto större ram behövs för en given total upplåning räknat i kronor.

Om garantiprogrammet får en stor omfattning och närmar sig den fastlagda ramen kan det ändå inte uteslutas att det garanterade beloppet omräknat i kronor kommer att överstiga 1 500 miljarder. Riksgälden bör ges i uppdrag att följa upp den saken i sin regelbundna rapportering om garantiprogrammets, dock utan att krav ställs på löpande marknadsvärdering.

Kommentarer på förordningstexten

9 §

Formuleringen ”Statens åtaganden för garantier som lämnas enligt denna förordning får uppgå till högst 1 500 miljarder kronor.” kan ge upphov till tillämpningssvårigheter. Statens garantier kommer att omfatta både det nominella värdet på skuldförbindelsen och eventuella räntebetalningar. En garanti av ett kuponglån på 100 medför således ett åtagande som är större än 100. Samtidigt är det svårt att på ett enkelt och konsistent sätt räkna av framtida räntebetalningar mot garantiramen och vi bedömer att det heller inte är avsikten med den nuvarande formuleringen.

En tydligare formulering är: ”*Det sammanlagda nominella beloppet på de garantier som lämnas enligt denna förordning får vid varje tid uppgå till högst 1 500 miljarder kronor.*” Tillägget ”vid varje tid” gör att det dessutom är otvetydigt att gränsen avser stocken av utestående garantier, inte hur stora belopp som över tid har garanterats.

Av samma skäl bör andra meningen lyda: ”*Det nominella beloppet på de garantier som lämnas till ett enskilt institut får vid varje tid uppgå till högst summan av förfallande skuldförbindelser enligt 7 §.*”

11 § andra stycket 2

Reglerna här kan bara tillämpas på befattningshavare som fanns på plats före den 20 oktober 2008. Om avsikten är att särskilda villkor ska gälla även för nya befattningshavare, måste dessa anges särskilt.

Vidare bör det i första meningen stå ”avtal”, inte ”avtalet”. Det motsvarar ordvalet i första stycket och gör det dessutom tydligt att det kan vara fråga om flera avtal.

11 § andra stycket 3

Ordet ”avtalats” är olämpligt med tanke på att arvode och ersättningar till styrelseledamöter fastställs genom beslut på bolagsstämma; jfr 8 kap. 23 a § aktiebolagslagen (2005:551).

En principiell fråga i sammanhanget är huruvida ett institut i ett avtal kan reglera en fråga som enligt lag ska beslutas av bolagsstämman utan bolagsstämmans godkännande. Den måste klargöras innan en regel med föreslagen innebörd införs.

11 § tredje stycket

Riksgälden har svårt att bedöma under vilka omständigheter det kan finnas skäl att avtala om andra villkor. Både av den anledningen och med hänsyn till de aktuella bestämmelsernas karaktär anser vi att sådana undantag ska beslutas av regeringen.

I detta ärende har biträdande riksgäldsdirektören Pär Nygren beslutat, efter föredragning av chefsekonomen Lars Hörngren. I den slutliga handläggningen har även chefsjuristen Charlotte Rydin och avdelningschefen Magnus Thor deltagit.

Pär Nygren

Lars Hörngren