

2012-09-06

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm

Förslag till föreskrifter om ett kvantitativt krav på likviditetstäckningsgrad och rapportering

(FI Dnr 11-13136)

Sammanfattning

Riksgälden delar Finansinspektionens uppfattning att ett förbättrat regelverk för hanteringen av bankers likviditet är angeläget. Vi instämmer också i att krav på användbara likviditetsbuffertar i de enskilda bankerna bör ingå i ett sådant regelverk. Vi finner dock att de föreslagna reglerna på några viktiga punkter är otydliga och svårtolkade. Det gäller framför allt förutsättningarna för att en bank ska få ta likviditetsbufferten i anspråk och således tillfälligt inte uppfylla det kvantitativa krav som läggs fast i föreskriften, Oklarhet på den punkten kan försämra systemets förmåga att i praktiken hjälpa en bank att klara av en likviditetspåfrestning.

Därutöver diskuterar vi hur centralbankens roll och agerande vid en likviditetskris bör påverkar regelverkets utformning. Vi pekar även på att likviditetskrav (och andra regleringar) som leder till att statspapper till stor del hålls av aktörer som inte kan eller vill använda sina innehav för handel allvarligt kan försämra likviditeten i marknaden. Detta minskar både bankernas reella likviditetsberedskap och flexibiliteten i statens skuldhäntering. Vi pekar på en alternativ lösning med en avtalad låneram i centralbanken som tagits fram i Australien just för att motverka den sortens oönskade effekter. Vi föreslår att det bör analyseras huruvida den är tillämpbar även i Sverige.

1 Inledning

Finansinspektionens föreskrifter bygger på det föreliggande förslaget om likviditetstäckningskrav från Baselkommittén, som i sin tur inarbetats i EU-kommissionens förslag till ny förordning om kapitaltäckning och likviditet. Dessa regelverk är ännu inte fastställda, men avsikten är att de ska börja tillämpas från 2015. Finansinspektionen bedömer att det är angeläget att gå före och föreslår därför att kvantitativa krav på likviditetstäckning ska börja tillämpas i Sverige från 2013. Det framgår av remisspromemorian att åtminstone de fyra storbankerna redan uppfyller kraven.

Riksgälden delar uppfattningen att ett förbättrat regelverk för hanteringen av bankers likviditet är angeläget. Vi instämmer också i att krav på användbara likviditetsbuffertar i de enskilda bankerna bör ingå i ett sådant regelverk.

Mot denna bakgrund skulle det kunna uppfattas som att det formella införandet av krav i enlighet med Baselkommitténs förslag mest är en teknikalitet, särskilt som de berörda instituten i huvudsak redan uppfyller kraven. Riksgälden finner dock anledning att ta upp vissa mer principiella synpunkter på regelverket och den föreslagna tillämpningen.

Det gäller, för det första, hur likviditetskraven tänks fungera när en (eller flera) banker drabbas av likviditetspåfrestningar och de tillgångar som ligger i bufferten behöver tas i anspråk. Hur reglerna fungerar i sådana lägen är avgörande för vilka effekter de får, både på förhand och i en akut kris. Frågan behandlas i föreskrifterna, men Riksgälden menar att det är otydligt hur reglerna skulle tillämpas vid en kris. För det andra diskuterar vi centralbankens roll i samband med en likviditetskris. Där finns, menar vi, vissa oklarheter i Baselregelverket som även illustreras av resonemangen i remisspromemorian och som påverkar hur systemet kan komma att fungera. För det tredje behandlar vi hur likviditetstäckningskraven kan komma att påverka statspappersmarknaden. Denna fråga har bäring både på Riksgäldens möjlighet att sköta vårt uppdrag att finansiera statsskulden med låga kostnader och risker, och på likviditetstäckningskravens förutsättningar att uppnå sitt syfte att hjälpa en bank att stå emot en likviditetskris.

2 Likviditetsbuffertens funktion i kris

För att likviditetstäckningstillgångarna ska kunna fungera som buffert och verkligen ge en bank mer tid att hantera en kris måste det vara möjligt att använda dem för att möta en likviditetsansträngning. Villkoren för när så kan ske, dvs. när det kvantitativa kravet får underskridas, är således av central betydelse för systemets egenskaper och funktionssätt. Riksgälden finner att regelverket i denna del är svårtolkat.

Reglerna för när en bank får ta tillgångarna i likviditetsbufferten i anspråk och således inte uppfylla likviditetstäckningskravet anges i 2 kap. 2 § i förslaget. Förutsättningen är att banken ”befinner sig i en situation av likviditetspåverkande stress”. I detta läge ska banken omedelbart underrätta Finansinspektionen och ange orsaken. Därefter ska banken snarast möjligt lämna en handlingsplan som anger hur den avser att hantera situationen.

I remisspromemorian förklaras att med likviditetspåverkande stress avser Finansinspektionen ”en situation där företagets likviditetsförsörjning är hotad och situationen, om den tillåts fortgå, bedöms kunna leda till en så allvarlig likviditetspåfrestning att företaget inte har någon möjlighet att återigen uppnå det kvantitativa kravet på likviditetstäckningsgrad” (s. 20). Det framgår att sådana situationer kan uppstå av såväl interna som externa orsaker.

Riksgälden tycker att syftet med den senare delen av denna definition är svårt att förstå. För det första är det inte uppenbart hur man ska uppfatta villkoret ”om den tillåts fortgå”. En fråga gäller vem som anses ”tillåta” situationen att fortgå. En tolkning är att

det syftar på banken och att uteblivna åtgärder från dess sida kan göra att kravet inte uppfylls. Det framstår dock som tveksamt att inkludera åtgärder för att komma till rätta med krisen i definitionen av densamma. Vidare är det inte givet att det står i bankens makt att på egen hand bryta ett krisförlopp. Det gäller åtminstone om krisen orsakas av en extern chock av den typ som uppstod hösten 2008. Det är uppenbart inte möjligt för en enskild bank att göra en handlingsplan som tar den ur en generell likviditetskris av denna storleksordning; se även avsnitt 3.

För det andra ska krisen vara sådan att banken ”inte har någon möjlighet att återigen uppnå” (kursiv tillagd) kravet. Även det förefaller syfta på vilka åtgärder som krävs för att ta banken ur krisen, snarare än på det läge som råder. Det är också svårt att förstå kopplingen mellan rätten att tillfälligt inte uppfylla kravet och möjligheten att återigen göra det någon gång i framtiden. Det kan inte vara så att bufferten får användas bara om läget är så prekärt att banken *aldrig* kan förväntas klara kraven igen. Det omvända förefaller mer rimligt, eftersom ett underskridande av kraven är tänkt att vara tillfälligt. Varaktiga problem med likviditeten skulle tyda på att banken har allvarigare brister och att andra åtgärder måste vidtas (av banken och/eller tillsynsmyndigheten).

Riksgälden har alltså svårt att tolka reglerna för när bufferten får användas. Om även andra, till exempel de institut som ska tillämpa reglerna, har liknande svårigheter, vore det olyckligt på flera sätt. Dels är det på principiella grunder viktigt att regler som kan utlösa sanktioner är tydliga och förutsägbara. Dels kan ett oklart regelverk ta bort eller åtminstone försämra likviditetstillgångarnas förmåga att fungera som buffert i kris. I värsta fall gör det att bankerna känner sig tvingade att använda andra och mindre ändamålsenliga åtgärder för att möta en likviditetspåfrestning, t.ex. försöker sälja mindre likvida tillgångar eller börjar dra ner sin utlåning. Detta kan förvärpa störningarna i finansmarknaderna och på så sätt underminera själva syftet med regelverket.

Det är också tänkbart att en bank som är osäker om under vilka förutsättningar den har rätt att använda sig av sin buffert av försiktighetsskäl kommer att hålla betydligt större mängd likvida tillgångar än vad som följer av det kvantitativa kravet. Den reella bufferten läggs således ovanpå det lagstadgade kravet. Det påverkar i så fall bedömningarna av vilka effekter på marknaderna för likvida tillgångar som reglerna kan komma att få och hur höga kostnader det leder till; se vidare avsnitt 3 nedan.

Riksgälden anser därför att skrivningarna kring användning av bufferttillgångar bör förtydligas. Ett konkret steg kunde vara att förenkla definitionen av begreppet ”likviditetspåverkande stress” och definiera det som ”en situation där företagets likviditetsförsörjning är hotad”, i kombination med de exempel på interna och externa störningar som redan ges i promemorian.

Vi menar vidare att det vore värdefullt om Finansinspektionen mer utförligt beskriver hur den avser att värdera och agera i en krissituation. I det sammanhanget bör det vara rimligt att markera att även om likviditetsbufferten ska kunna tas i anspråk i båda fallen är det skillnad mellan en intern kris, som beror på förhållanden enbart kopplade till en enskild bank, och en systemkris som drabbar många eller alla banker samtidigt. I det

förra fallet kan det vara rimligt att använder bufferten för att i marknaden skaffa fram betalningsmedel. Vid en systemkris kan samma agerande däremot vara kontraproduktivt. Krisens natur bör således påverka både Finansinspektionens bedömning av bankens utrymme att använda bufferten och av den handlingsplan banken är skyldig att redovisa.

Möjligheterna att hantera en likviditetskris beror heller inte enbart på hur den enskilda banken och tillsynsmyndigheten agerar. En central roll spelas även av centralbanken. Denna aspekt diskuteras i det följande avsnittet.

3 Likviditetshantering och centralbankens roll

Likviditetstäckningskravet är i grunden ett stresstest. Det stressscenario som kravet bygger på är beskrivet i Baselkommitténs rapport. Det sammanfattas på följande sätt: ”In summary, the stress scenario specified incorporates many of the shocks experienced during the crisis that started in 2007 into one significant stress scenario for which a bank would need sufficient liquidity on hand to survive for up to 30 calendar days.”¹

Tolkat bokstavligt innebär Baselkommitténs formulering att ambitionen är att banker ska ha så stora likviditetsbuffertar att de på egen hand ska kunna rida ut även en generell likviditetskris. De förutsätts således även i ett sådant läge kunna omvandla tillgångarna i likviditetsbuffertarna till betalningsmedel för att på så sätt löpande fullgöra sina åtaganden i rätt tid. Det är en förutsättning som inte självklart kan antas vara uppfylld. Erfarenheterna från 2008 visar att när många aktörer samtidigt försöker sälja (eller belåna) samma slags tillgångar kan likviditeten i de underliggande marknaderna snabbt försvinna. I det läget var det i praktiken bara statspapper som uppfyllde kravet att vara likvida (och utvecklingen sedan dess gör att det torde vara betydligt färre länders statspapper som skulle bestå ett sådant prov i dag). Förslaget bygger dock på att ett betydligt bredare spektrum av tillgångar ska få räknas in i bufferten.

Dessa händelser illustrerar att bankerna som grupp inte kan skapa likviditet utan endast omfördela den. Vid en generell kris – som kännetecknas av en massiv ökning av efterfrågan på likvida tillgångar och en samtidig minskning av de tillgångar som de facto är likvida – är det således nödvändigt att någon annan aktör griper in. Så skedde också under finanskrisen, i första hand genom att centralbankerna gick in med massivt generellt likviditetsstöd. Det gjorde till exempel att bankerna kunde ta värdepapper som just då inte var möjliga att sälja eller belåna i marknaden och använda dem som säkerhet för lån i centralbanken. På så sätt kunde alla aktörer få tillgång till så stor mängd likviditet som de efterfrågade. Centralbankernas kraftfulla agerande var således helt avgörande för att förhindra ett totalt sammanbrott i det finansiella systemet efter Lehman-chocken.

Att enskilda banker minskar likviditetsriskerna i sin finansiering och håller större likviditetsbuffertar reducerar sannolikheten att var och en ska drabbas av en likviditetskris, men det tar inte bort risken för en systemkris. Genom att likviditetskriser kan utlösas av förväntningar, kan även banker med stora buffertar av i ett normalt läge

¹ Se <http://www.bis.org/publ/bcbs188.pdf>, s. 4.

likvida tillgångar drabbas av problem. Det utlösande är om det uppstår misstro mot att de tillgångar bankerna håller ska förbli likvida när de behöver tas i anspråk. För att förhindra uppkomsten av sådana destabiliserande förlopp måste det stå klart att centralbanken – precis som 2008 – finns till hands.

Centralbanken har således en ofrånkomlig roll som garant mot förväntningsstyrda krisförlopp. Detta faktum avspeglas också i det föreslagna regelverket. Enligt 3 kap. 2 § 2 måste ett värdepapper vara pantsättningsbart i en centralbank för att betraktas som en likvid tillgång. I remisspromemorian noteras också, som ett argument för särskilda krav i dollar och euro, att ”möjligheten för Riksbanken att bidra med likviditet [i utländsk valuta] är (...) mer begränsad” (s. 8). Detta visar att likviditetsstöd från Riksbanken ingår i referensramen.

Sådant stöd pekats emellertid även ut som ett problem: ”Ett exempel på en situation när ett företag kan uppnå den föreslagna likviditetstäckningsgraden, men ändå inte anses ha en tillräckligt stor likviditet är om det behöver och får likviditetsstöd från centralbanken och företaget i och med detta uppnår kravet.” Denna skrivning är inte helt lättolkad.

För det första får det antas att Finansinspektionen med formuleringen ”behöver och får” syftar på en situation där en bank begär och får *riktat* likviditetsstöd från centralbanken. Att en bank förbättrar sin likviditetssituation genom att delta i generella utlåningsprogram av den typ Riksbanken upprepade gånger erbjöd under 2008 och 2009 bör rimligen inte påverka bedömningen av om den har tillräcklig likviditet eller inte. Det skulle i så fall fundamentalt ändra förutsättningarna för Riksbanken att med hjälp av sådant stöd stabilisera finansmarknaderna. Detta är måhända en självklarhet, men att det finns två typer av likviditetsstöd bör ändå framgå av promemorian.

Om en bank vänder sig till centralbanken och begär riktat likviditetsstöd, torde den närmast definitionsmässigt ha drabbats av någon form av likviditetsansträngning. Det är i vart fall svårt att tänka sig att Riksbanken skulle ge riktat likviditetsstöd till en bank som inte har andra problem än att den inte uppfyller det kvantitativa likviditetskravet. Det ligger därmed nära till hands att anta att en bank som behöver likviditetsstöd samtidigt har behov av att ta sin likviditetsbuffert i anspråk. I så fall befinner sig banken i ett läge där Finansinspektionen måste ta ställning till om det är rimligt att banken inte uppfyller kraven. Att den bedömningen ska påverkas av om banken fått likviditetsstöd från centralbanken framstår dock inte som självklart. Givet att belåningsbarhet i centralbanken är ett kriterium för att en tillgång ska klassas som likvid, bör det vara möjligt för en bank att möta en likviditetspåfrestning genom att söka likviditetsstöd från centralbanken. Det betyder att en viktig roll för en likviditetsbuffert kan vara att säkerställa att en bank har tillgångar som den kan använda som säkerhet för lån i centralbanken, snarare än att sälja eller belåna dem i marknaden. Ju mer spridda likviditetsproblemen är, desto viktigare är det att denna möjlighet står öppen.

De föregående resonemangen leder inte till några klara slutsatser om hur regelverket bör utformas. De syftar främst till att belysa att vi har svårt att urskilja en klar bild i Finansinspektionens remisspromemoria av hur Riksbankens (eller andra centralbankers)

likviditetsstöd tänks fungera i relation till likviditetstäckningskraven. Detta beror sannolikt inte primärt på Finansinspektionen. Dels är Baselkommitténs förslag också otydligt i detta avseende, dels ankommer det på Riksbanken att förklara hur den ser på sin roll. Oklarheterna i de remitterade föreskrifterna får likväl betydelse för hur bankerna kan antas anpassa sig till föreskrifterna.

Riksgälden noterar att Bank of Englands Financial Stability Committee i sin kommuniké efter mötet i juli 2012 gjorde följande uttalande: ”the Committee recommends that the FSA makes clearer to banks that they are free to use their regulatory liquid asset buffers in the event of a liquidity stress. The ability to do so is enhanced by additional contingent liquidity made available to banks by the Bank. The Committee also recommends that the FSA considers whether adjustments to microprudential liquidity guidance are appropriate, taking some account of this additional liquidity insurance.”²

Riksgälden anser att en motsvarande kalibrering av likviditetskraven bör göras i Sverige. Hänsyn bör således tas till att Riksbanken har ett uppdrag att stabilisera finansmarknaderna genom generellt och riktat likviditetsstöd när systemet eller en enskild bank drabbas av likviditetspåfrestningar. Det är möjligt att så har skett i samband med att förslaget till föreskrifter arbetats fram, men det framgår i så fall inte av remisspromemorian.

4 Likviditetskravens följder för värdepappersmarknaderna

Finansinspektionen konstaterar att föreskrifterna medför ökad efterfrågan på tillgångar som får ingå i likviditetsbufferten, i första hand statspapper och säkerställda bostadsobligationer. Detta kan, som inspektionen också påpekar, betyda lägre lånekostnader för bland annat staten. Samtidigt kan den inlåsning av tillgångarna som blir följden göra att likviditeten i handeln i tillgångarna försämras. Finansinspektionen bedömer dock att de tillkommande effekterna inte torde bli så dramatiska i och med att de berörda instituten redan uppfyller kraven.

Riksgälden ser heller ingen dramatik i det rådande läget i så måtto att statspappersmarknaderna alltjämt fungerar rimligt väl. Vi menar dock att det finns anledning att beakta effekterna även på längre sikt. En utgångspunkt därvid är att den svenska statsskulden enligt nuvarande budgetpolitiska mål och planer kommer att fortsätta att minska, som andel av BNP och sannolikt även räknat i absoluta tal. Effekten på likviditeten i handeln av att en given – eller till och med växande – mängd statspapper ligger låsta i bankernas likviditetsbuffertar kan därmed komma att öka. Till detta kommer att även andra regelförändringar som är på väg, till exempel Solvens II och kraven på mer säkerheter i derivathandeln, kommer att öka efterfrågan på säkra papper som inte blir föremål för handel och på motsvarande sätt bidra till att försämra likviditeten.

Denna utveckling kan, för det första, få betydelse för tillgångarnas funktionsduglighet som likviditetsbuffert. Ett naturligt villkor för att ett värdepapper ska få ingå i bufferten är att det handlas på en aktiv avista- eller repomarknad; se 3 kap. 2 § 3a) i förslaget. En

² Se <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/fsr/2012/fsrspnote120629.pdf>, s. 3.

krympande statsskuld och en omfördelning av innehaven så att allt mindre delar av stocken hålls av aktörer som kan och vill använda dem för handel och repor kan göra att den svenska statspappersmarknaden inte i samma grad som i dag uppfyller detta krav. Bankerna skulle i princip kunna möta det genom att i större utsträckning använda utländska statspapper för att uppfylla föreskrifternas krav, men det ändamålsenliga i att matcha likvida åtaganden i kronor med tillgångar i andra valutor kan ifrågasättas.

För det andra kan en sådan situation göra att det är svårare för Riksgälden att hitta finansiärer om statens lånebehov plötsligt ökar. En marknad som helt domineras av aktörer som håller statspapper av tvång erbjuder liten flexibilitet. De som redan håller statspapper har litet intresse av att öka sina innehav. De som skulle ha större vilja och förmåga att absorbera mer statspapper kan befaras ha lämnat den svenska marknaden, eftersom de är ovilliga att hålla papper som i utgångsläget är svåra att omsätta. Med starka statsfinanser i botten är detta sannolikt inte ett oöverkomligt problem, men det kan ta längre tid och bli dyrare för staten att säkerställa en stabil finansiering av ett markant ökat lånebehov.

Riksgälden har i andra sammanhang påpekat att förändringarna i det finansiella regelverket motiverar en översyn av målet för statsskuldsförvaltningen för att säkerställa konsistens mellan de krav som staten ställer på det finansiella systemet och den mängd statspapper som ställs till förfogande. En sådan analys skulle kunna utmynna i slutsatsen att en viss överupplåning från statens sida är ändamålsenlig, men inte minst när det gäller hanteringen av bankernas likviditetsrisker finns det även andra möjligheter som är värda att granska.

Vi vill särskilt peka på den lösning som valts i Australien.³ Australien befinner sig redan i en situation som motsvarar den som vi beskriver ovan, dvs. statsskulden är liten i förhållande till bankernas behov av högljudda tillgångar. En annan likhet är att stora delar av statsskulden hålls av utländska aktörer (till exempel centralbanker) som varken är särskilt priskänsliga eller benägna att hantera sina innehav aktivt. De australiska myndigheterna har noterat att problemet kan lösas genom att antingen centralbanken eller staten ökar sin upplåning, men kommit fram till att det är olämpligt, bland annat därför att man i så fall måste förvalta tillgångar, med de kostnader och risker som detta är förknippat med.

I stället har centralbanken och tillsynsmyndigheten kommit överens om att bankerna ska kunna uppfylla delar av sina likviditetskrav genom att ingå ett avtal med centralbanken om tillgång till en särskild låneram, kallad ”the Committed Liquidity Facility”. Hur stort belopp avtalet ska omfatta ska beslutas av tillsynsmyndigheten på grundval av en likviditetskravsberäkning. För rätten att få tillgång till faciliteten ska banken betala en löpande avgift till centralbanken, som således fungerar som en slags försäkringspremie. Premien motsvarar i princip ett vägt genomsnitt av den merkostnad i form av lägre

³ Den följande beskrivningen bygger på ett anförande av Guy Debelle, Reserve Bank of Australia, med rubriken ”The Committed Liquidity Facility” och daterat den 23 november 2011; se <http://www.rba.gov.au/speeches/2011/sp-ag-231111.html>.

avkastning som en bank har för att hålla höglikvida tillgångar i normala tider och den extra kostnaden för likviditet i en kris. Till detta kommer ett räntepåslag om banken utnyttjar faciliteten. Dessutom måste banken erbjuda centralbanken säkerheter som uppfyller vissa krav. Systemet innefattar således element som ger bankerna incitament att minska sina likviditetsrisker och att sköta sin likviditetsplanering i övrigt så att de undviker att behöva ta faciliteten i anspråk på i princip samma sätt som ett konventionellt likviditetstäckningskrav.

Riksgälden bedömer att en sådan ordning har många fördelar. För det första ökar den tydligheten om ramarna och förutsättningarna för tillgång till likviditetsstöd från centralbanken; jfr våra kommentarer i den frågan i avsnitt 3 ovan. För det andra undviker man behovet att kompromissa genom att låta bankerna hålla tillgångar som har sämre förutsättningar att via marknadstransaktioner omvandlas till betalningsmedel i en kris, dvs. man gör systemet mer robust. För det tredje utnyttjar man det faktum att centralbanken i inhemsk valuta utan problem kan skapa tillgångar med högsta möjliga likviditet *vid behov*. På så sätt kommer likviditetsproblem att mötas med tillgångar med högsta möjliga likviditet, dvs. fordringar på centralbanken. Samtidigt undviker man att på förhand blåsa upp centralbankens (eller statens) balansräkning. Det betyder att staten (i detta fall via centralbanken) träder in som finansiär mellanhand när de reguljära finansieringsmarknaderna riskerar att falla, inte som ett stående inslag. För det fjärde minskar man risken för inlåsning av statspapper och försämrad likviditet i den marknad som ofta är särskilt viktig vid en kris.

Riksgälden kan inte avgöra i vad mån den australiska modellen är överförbar till svenska (och europeiska) förhållanden. Det faktum att den explicit är ett led i Australiens tillämpning av Basel III framstår dock som ett lovande tecken. Vi bedömer således att den har så intressanta egenskaper, både principiellt och praktiskt, att Finansinspektionen bör överväga att i samråd med Riksbanken analysera i vad mån de svenska reglerna om likviditetstäckning kan kompletteras med element som bygger på en sådan likviditetsförsäkring, snarare än likviditets- och tillgångshamstring.

I detta ärende har biträdande riksgäldsdirektören Pär Nygren beslutat efter föredragning av chefsekonomen Lars Hörngren. I den slutliga beredningen har även avdelningschefen Daniel Barr deltagit.

Pär Nygren

Lars Hörngren