

FÖRDJUPNING

Höjt riskviktsgolvet för bolån

Oron kring den historiskt höga skuldsättningen i svenska hushåll har föranlett Finansinspektionen att avisera en höjning av riskviktsgolvet för bolån från 15 till 25 procent, sannolikt under 2014. Åtgärden syftar primärt till att stärka bankernas motståndskraft mot systemrisk i det finansiella systemet. Åtgärden kan få återverkningar på efterfrågan då kostnader förenade med regelförändringen kan komma att vältras över från banker till bolånetagare. Ett sådant scenario föranleder normalt en penningpolitisk respons som motverkar nedgången i efterfrågan, och sammantaget bedöms effekterna bli små. Finansinspektionens avisering av höjda riskvikter för bolån reser samtidigt intressanta frågor kring omfattningen av mandatet för makrotillsyn.

DE NYA RISKVIKTERNA FÖR BOLÅN ÅTERSPEGLAR INTE BARA KREDITRISKER I ENSKILDA BANKÅTAGANDEN

Bankernas kapitaltäckning baseras på att kapitalkravet för olika tillgångar tillåts variera beroende på tillgångens inneboende risk. Differentieringen av kapitalkraven bestäms av så kallade riskvikter, där riskvikter för bolån utgör ett exempel. Riskvikten för bolån ska således återspegla risken i bankernas utlåning med bostäder som säkerhet och därigenom säkerställa en ändamålsenlig kapitaltäckning för detta tillgångsslag.

Syftet med differentierade kapitalkrav mellan olika tillgångsslag har varit att begränsa risktagandet i enskilda finansiella institut. Det riskviktsgolvet som Finansinspektionen införde i maj 2013 motiverades just av att högre riskvikter var en mer rimlig återspeglning av kreditriskerna i bankernas egna bolåneåtaganden och tog hänsyn till det förväntade svenska genomförandet av den internationella BASEL 3-överenskommelsen. Tidigare var riskvikterna baserade på historiska kreditförluster och uppgick i genomsnitt till ungefär 5 procent för flera av de största aktörerna.

Den nu aviserade höjningen av riskviktsgolvet för bolån från 15 till 25 procent sker i stället inom Finansinspektionens mandat för makrotillsyn då åtgärden snarare motiveras av högre systemrisk än ökade kreditrisker i enskilda instituts bolåneåtaganden.⁷⁹ Detta innebär att åtgärden har vägts mot andra tillgängliga makrotillsynsverktyg, till exempel kraftigare kontracykliska kapitalbuffertar. Ett centralt argument för att höja riskvikterna istället

⁷⁹ Detta innebär att riskvikterna rent formellt inte kan höjas förrän regelverket för makrotillsynen är på plats, vilket det beräknas vara under våren 2014, även om bankernas anpassning till det nya regelverket sannolikt påbörjas tidigare.

för att införa kraftigare kontracykliska kapitalbuffertar är att den senare åtgärden slår bredare mot bankernas utlåning och kan förväntas innebära en önskad dämpning av utlåningen till företag.⁸⁰

EFFEKTER PÅ BOLÄNERÄNTORNA BEROR PÅ FLERA FAKTORER

Höjda riskvikter innebär att bankernas finansiering av en given utlåning kräver mer eget kapital. En anpassning till de nya reglerna skulle därmed innebära att bankernas kapitalkostnader ökar, då lånefinansiering i praktiken är billigare än finansiering med eget kapital.⁸¹ Detta även om bankernas minskade lånefinansiering kan förväntas bidra till högre kreditvärdighet och något lägre upplåningskostnader. Kostnaden för anpassningen till de högre riskvikterna för bolån kommer att fördelas mellan bankägare och bolånetagare beroende på hur regelförändringen påverkar bankernas avkastningskrav. Ett lägre avkastningskrav till följd av en lägre risk för aktieägarna skulle innebära att bankernas ägare bär en del av kostnaden.

I ett kortare perspektiv är det kanske mer sannolikt att avkastningskravet inte ändras och att hela kostnaden istället vältras över på bolånetagarna. En enklare kalkyl tyder på att en full övervältring i det här fallet skulle innebära en ökning av bolånetagarnas totala räntekostnad efter skatteavdrag på knappt 0,2 procentenheter.⁸² I praktiken är det dock mycket svårt att förutspå hur bankerna kommer att anpassa utlåningsräntorna till aviseringen av högre riskvikter för bolån, bland annat då anpassningen också beror på i vilken utsträckning bankerna redan nu uppfyller kommande kapitalkrav.

TIDIGARE STUDIER TYDER PÅ SMÅ REALEKONOMISKA KONSEKVENSER AV HÖJDA KAPITALKRAV

Tidigare studier, bland annat inom BIS, tyder på att höjda kapitalkrav har en viss negativ effekt på BNP i det kortare perspekti-

⁸⁰ För en diskussion om verktyg inom makrotillsyn, se "Att skapa en svensk verktygslåda för makrotillsyn", Riksbanksstudier, november 2012, Sveriges riksbank.

⁸¹ Staten subventionerar lånefinansiering bland annat genom insättningsgarantier och avdragsgilla utlåningsräntor.

⁸² Beräkningen bygger på antaganden om ett oförändrat avkastningskrav på 15 procent efter skatt och en oförändrad upplåningskostnad på 3 procent.

vet.⁸³ Riksbanken beräknade hösten 2010 att en höjning av bankernas kapitalnivå med 1 procentenhet under en fyraårsperiod innebär att räntemarginalerna i utlåningen succesivt ökar med ungefär 0,1 procentenheter.⁸⁴ Uppskattningen av hur de högre utlåningsräntorna påverkar den realekonomiska utvecklingen beräknas därefter bland annat med hjälp av Riksbankens allmänna jämviktsmodell Ramses. Högre utlåningsräntor dämpar efterfrågetillväxten och föranleder en penningpolitisk respons som innebär att reporäntan är ungefär 0,05 procentenheter lägre efter 18 kvartal. Sammantaget är BNP vid denna tidpunkt ändå ungefär 0,1 procent lägre jämfört med ett basscenario utan ökade kapitalkrav.⁸⁵ I avsaknad av penningpolitisk respons är BNP istället 0,2 procent lägre.

Den nu aviserade höjningen av riskvikterna innebär en riktad ökning av kapitalkraven på bolån i storleksordningen 1,5 procentenheter.⁸⁶ Då bolånen utgör mindre än en tredjedel av bankernas totala utlåning⁸⁷ talar detta sammantaget för att effekterna på utlåningsräntor och den reala ekonomin kan förväntas vara små. Detta även om implementeringstiden sannolikt är kortare än i ovan nämnda beräkningar.

VAD RYMS INOM MANDATET FÖR MAKROTILLSYN?

Att Finansinspektionen höjer riskviktsgolvet för bolån inom mandatet för makrotillsyn reser flera principiellt intressanta frågor, bland annat vad gäller tolkningen av mandatet för makrotillsyn och de implikationer detta kan ha för andra myndigheter.

Finansinspektionens makrotillsyn syftar till att säkerställa enskilda finansiella instituts motståndskraft mot kreditförluster.

⁸³ Se "Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements", BIS, december 2010. En annan arbetsgrupp under Baselkommittén har studerat de långsiktiga realekonomiska konsekvenserna om kapitalkravet höjs med en procentenhet. Nettoeffekten på lång sikt uppskattas vara 0–2 procent högre BNP. För en djupare diskussion, se "An assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements", BIS, augusti 2010.

⁸⁴ Detta under antagandet att bankerna vältrar över kostnaden till hushåll och företag i linje med ett historiskt prissättningsbeteende. Se även fördjupningen "Effekter av Basel III på den makroekonomiska utvecklingen" i *Penningpolitisk rapport*, 2011:1, Sveriges riksbank.

⁸⁵ Den uppskattade effekten på BNP är i linje med de uppskattningar som redovisas i studien av BIS. Riksbankens tidsseriemodell ger, i likhet med de tidsseriemodeller som används i BIS-studien, en något större effekt. Se även fördjupningen "Effekter av Basel III på den makroekonomiska utvecklingen" i *Penningpolitisk rapport*, 2011:1, Sveriges riksbank.

⁸⁶ Denna beräkning bygger på att minimikravet på kapitalbasrelationen är 15,5 procent. Se vidare "Riskviktsgolv för bolån", PM, Finansinspektionen, november 2012 och fördjupningen "Minimikrav på bankernas kapital vid höjda riskvikter för svenska bolån" i *Finansiell stabilitetsrapport*, 2013:2, Sveriges riksbank. De höjda riskvikterna för bolån innebär således att kapitalkravet på bolån ökar med $((0,25 \times 0,155) - (0,15 \times 0,155)) * 100 = 1,55$ procent.

⁸⁷ Se *Bankernas räntor och utlåning*, 2013:2, Finansinspektionen.

Makrotillsynen är tänkt att fylla en kompletterande roll och stärka bankernas motståndskraft mot systemrisk. Dessa risker kan ses som de negativa externaliteter på det finansiella systemet som olika skeenden i makroekonomin, till exempel ett bostadsprisfall, ger upphov till och som i förlängningen hotar den finansiella stabiliteten. För att identifiera ändamålsenliga instrument som kan motverka systemrisker behöver Finansinspektionen därmed skapa sig en uppfattning om systemriskernas ursprung.

Finansinspektionen gör bedömningen att även om risken för att bankerna ska få stora kreditförluster på bolån i nuläget är liten, går det inte att utesluta att till exempel ett prisfall på bostäder kan öka risken för kreditförluster i bankernas utlåning till icke-finansiella företag som i sin tur påverkar den finansiella stabiliteten.⁸⁸ Utifrån denna bedömning har systemrisken således inte främst sitt ursprung i kreditriskerna förenade med bolån utan snarare i kreditriskerna förenade med utlåningen till icke-finansiella företag. Om Finansinspektionens primära hänsyn är finansiell stabilitet skulle detta scenario därför snarare motivera högre riskvikter på denna utlåning. Höjda riskvikter för bolån implicerar istället att utlåningen till icke-finansiella företag blir relativt billigare för bankerna att finansiera och riskvikterna återspeglar därmed inte längre den sammantagna kredit- och systemrisken förknippade med det specifika tillgångsslaget.

Vid valet av höjda riskvikter istället för högre kontracykliska kapitalbuffertar hänvisar Finansinspektionen vidare till att den senare åtgärden slår bredare mot utlåningen och riskerar att höja räntorna på företagsutlåningen.⁸⁹ I den mån detta återspeglar en stabiliseringspolitisk hänsyn kan det ses som en utvidgning av makrotillsynsmandatet.⁹⁰

⁸⁸ Detta då hushållen i ett sådant läge kan komma att återställa sina balansräkningar genom att amortera mer och minska sin efterfrågan, något som kan leda till ökade kreditförluster i icke-finansiella företag och därigenom påverka den finansiella stabiliteten. Se även *Den svenska bolånemarknaden 2013*, 2013, Finansinspektionen.

⁸⁹ Se "Så kan FI minska riskerna med hushållens skuldsättning", PM, Finansinspektionen, 2013-11-14.

⁹⁰ Ett beslut att höja riskvikterna på utlåningen till icke-finansiella företag skulle på kort sikt kunna dämpa utlåningen till icke-finansiella företag och därmed ha oönskade effekter på den makroekonomiska utvecklingen i ett konjunkturläge där det svenska resursutnyttjandet är lågt.