

## I

(Resolutioner, rekommendationer och yttranden)

## REKOMMENDATIONER

## EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDEN

## EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS REKOMMENDATION

av den 20 december 2012

om kreditinstitutens finansiering

(ESRB/2012/2)

(2013/C 119/01)

EUROPEISKA SYSTEMRISKNÄMNDENS STYRELSE HAR ANTAGIT DENNA REKOMMENDATION

med beaktande av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1092/2010 av den 24 november 2010 om makrotillsyn av det finansiella systemet på EU-nivå och om inrättande av en europeisk systemrisknämnd<sup>(1)</sup>, särskilt artikel 3.2 b, d och f samt artiklarna 16–18,

med beaktande av Europeiska systemrisknämndens beslut ESRB/2011/1 av den 20 januari 2011 om arbetsordningen för Europeiska systemrisknämnden<sup>(2)</sup>, särskilt artikel 15.3 e och artiklarna 18–20, och

av följande skäl:

- (1) Den aktuella krisen har avsevärt påverkat villkoren för kreditinstitutens finansiering. Kredit- och interbankmarknaderna påverkas fortfarande av det nära sambandet mellan kreditinstitutens och staternas ekonomi samt även av den osäkerhet som finns kring tillgångarnas kvalitet och huruvida de affärsmodeller som vissa kreditinstitut tillämpar fungerar. Kreditinstituten har reagerat på den uppkomna situationen genom att ändra sina finansieringsstrukturer och tillgångsportföljer.
- (2) Den 29 juni 2012 tog Euroområdet toppmöte ett viktigt steg för att bryta det negativa sambandet mellan kreditinstitutens och staternas ekonomi. Toppmötet beslutade

om den gemensamma tillsynsmekanismen och en direktanvändning av europeiska medel från EFSF och ESM för att rekaptalisera/rädda samt rekonstruera banker. Trots detta kvarstår det negativa sambandet mellan vissa kreditinstituts och staters ekonomi. Den onda cirkeln måste brytas för att finansieringsmarknader åter ska fungera bättre.

- (3) För att förbättra finansieringsmöjligheterna måste man återupprätta sunda kreditinstitut samt förtroendet för dem. Rekommendationen från Europeiska bankmyndigheten (EBA) om att kreditinstituten ska ha 9 procent i kärnprimärkapital<sup>(3)</sup> har delvis bidragit till detta. Den aktuella makroekonomiska situationen innebär dock ytterligare påfrestningar för kreditinstitutens balansräkningar.
- (4) Översynen av EU:s regler avseende kreditinstitut (CRD IV<sup>(4)</sup>), särskilt likviditetsreglerna och ramen för återhämtning och rekonstruktion<sup>(5)</sup>, pågår fortfarande. Vilket datum dessa lagstiftningsinitiativ antas och träder i kraft är

<sup>(3)</sup> EBA Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence (EBA/REC/2011/1), finns endast på engelska.

<sup>(4)</sup> Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag samt om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG om extra tillsyn över kreditinstitut, försäkringsföretag och värdepappersföretag i ett finansiellt konglomerat (KOM(2011) 453 slutlig), och förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag (KOM(2011) 452 slutlig).

<sup>(5)</sup> Förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om inrättande av en ram för återhämtning och rekonstruktion av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 77/91/EEG och 82/891/EG och direktiven 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG och 2011/35/EU samt förordning (EU) nr 1093/2010 (COM(2012) 280/final).

<sup>(1)</sup> EUT L 331, 15.12.2010, s. 1.

<sup>(2)</sup> EUT C 58, 24.2.2011, s. 4.

ännu oklart, och även de komplexa sambanden mellan olika instrument har ännu inte klarats ut. När den slutliga utformningen av den rättsliga ramen är klar kommer detta att gynna både kreditinstituten och investerarna.

- (5) Trots att olika myndigheter, särskilt centralbanker, har använt sig av extraordinära åtgärder för att minska finansieringsproblemen och skapa förutsättningar under vilka kreditinstituten kan förstärka sina framtida finansieringsstrukturer, måste även kreditinstituten själva aktivt sträva efter att skapa hållbara finansieringsstrukturer.
- (6) En granskning av kreditinstitutens finansieringsrisker och riskhantering genom nationella tillsynsmyndigheter är central för att bedöma institutens kapacitet att genomföra sina egna finansieringsplaner och minska behovet av offentliga finansieringskällor. På samma sätt kan de nationella tillsynsmyndigheternas granskning av hur innovativa instrument utnyttjas och hur oförsäkrade insättningsliknande finansiella instrument används bidra till att man i tid upptäcker risker och vid behov kan vidta ytterligare tillsynsåtgärder.
- (7) Det är viktigt att införa riskhanteringsregler avseende in-tecknade tillgångar så att man säkerställer att kreditinsti-tuten följer sina egna regler för in-teckningar och på så sätt bättre kan hantera olika former av påfrestningar.
- (8) De nationella tillsynsmyndigheternas granskning av in-tecknade tillgångar bör omfatta både in-tecknade tillgångar och in-teckningsbara tillgångar, samt även orsaken till in-teckningen och vilka riktlinjer och beredskapsplaner kreditinstitutet tagit fram.
- (9) Marknadstransparens bidrar till att minska asymmetrisk information. För att marknadsaktörerna bättre ska kunna differentiera riskprofilerna vad gäller in-teckningar krävs information som är tydlig, enkel och lätt att jämföra.
- (10) Marknadsaktörerna omfattas i tillämpliga delar av upp-giftsskyldighet baserad på Internationell finansiell rappor-teringsstandard (IFRS) 7 <sup>(1)</sup>. Samtidigt bör man öka anta-let kreditinstitut som omfattas av informationsplikt och alla former av in-teckningar bör rapporteras så att mer information lämnas och en mer uniform praxis skapas.
- (11) De föreslagna reglerna om informationsplikt ska för-hindra att kreditinstitut stigmatiseras och av detta skäl bör centralbanksaktiviteter inte avslöjas.

<sup>(1)</sup> I Europa har dessa standarder antagits genom kommissionens för-ordning (EG) nr 1126/2008 av den 3 november 2008 om anta-gande av vissa internationella redovisningsstandarder i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 (EUT L 320, 29.11.2008, s. 1).

- (12) Genom att europeiska och nationella tillsynsmyndigheter identifierar bästa praxis kan man underlätta jämförelser mellan olika emissioner av säkerställda obligationer och bidra till en bättre riskanalys. Att identifiera bästa praxis avseende andra finansiella instrument som medför in-teckningar kan bidra till liknande förbättringar på dessa marknader. Förvärv av båda typer av instrument kommer att bli mer attraktiva för investerarna när kostnaderna för att förstå regelverket sjunker. Därför är det önskvärt att man skapar incitament för att använda bästa praxis och högsta möjliga kvalitetsstandarder.
- (13) Enligt kommissionens förslag om inrättandet av den ge-mensamma tillsynsmekanismen <sup>(2)</sup> (överenskommen i rå-det den 12 december 2012) ska Europeiska centralban-ken tilldelas särskilda uppgifter som är nödvändiga för att utöva tillsyn över kreditinstitut. För att utföra dessa upp-gifter blir ECB den behöriga myndigheten i enlighet med den tillämpliga unionslagstiftningen och ges de befogen-heter och skyldigheter som behöriga myndigheter har enligt dessa rättsakter.
- (14) I bilagan till denna rekommendation analyseras viktiga systemrisker för den finansiella stabiliteten i unionen som har ett samband med kreditinstitutens finansiering.
- (15) I enlighet med skäl 29 i förordning (EU) nr 1092/2010 har synpunkter från de relevanta aktörerna i den privata sektorn beaktats när denna rekommendation tagits fram.
- (16) Denna rekommendation är inte tänkt att påverka det arbete som unionens centralbanker utför inom ramen för sina penningpolitiska mandat.
- (17) ESRB:s rekommendationer offentliggörs efter det att rådet har informerats om styrelsens intention att göra detta och rådet getts möjlighet att reagera.

HÄRIGENOM REKOMMENDERAS FÖLJANDE.

#### AVSNITT 1

#### REKOMMENDATIONER

#### **Rekommendation A – De nationella tillsynsmyndigheternas granskning av finansieringsrisker och riskhantering**

1. De nationella tillsynsmyndigheterna med ansvar för banktillsynen bör förstärka sin granskning av kreditinstitutens

<sup>(2)</sup> Förslag till rådets förordning om tilldelning av särskilda uppgifter till Europeiska centralbanken i fråga om politiken för tillsyn över kreditinstitut (COM(2012) 511 final).

finansierings- och likviditetsrisker samt deras riskhantering inom hela balansräkningen och särskilt

- a) bedöma kreditinstitutens finansieringsplaner och huruvida dessa, på aggregerad basis, är rimliga inom det nationella banksystemet, samt beakta varje enskilt instituts affärsmodell och riskprofil,
  - b) granska hur finansieringsstrukturen utvecklas för att identifiera innovativa instrument, begära in information om sådana instrument och analysera denna för att förstå hur riskerna kan förflyttas inom det finansiella systemet,
  - c) granska nivå, utveckling och tendenser för oförsäkrade insättningsliknande finansiella instrument som säljs till privatkunder och eventuella negativa effekter som dessa har på traditionella insättningar.
2. De nationella tillsynsmyndigheterna med ansvar för banktillsynen bör granska kreditinstitutens planer för att minska behovet av offentliga finansieringskällor och bedöma huruvida dessa planer, på aggregerad basis, är rimliga inom det nationella banksystemet.
  3. De nationella tillsynsmyndigheterna och andra myndigheter med mandat för makrotillsynen bör granska hur kreditinstitutens finansieringsplaner påverkar kreditflödet till den reala ekonomin.
  4. Det rekommenderas att EBA, i enlighet med sin etablerade konsultationspraxis, tar fram anvisningar för harmoniserade blanketter och definitioner så att rapporteringen av finansieringsplanerna underlättas avseende de rekommendationer som framgår av punkterna 1-3 ovan.
  5. Det rekommenderas att EBA samordnar granskningen av finansieringsplanerna på unionsnivå inkl. kreditinstitutens planer för att minska behovet av offentliga finansieringskällor och för att bedöma huruvida dessa planer, på aggregerad basis, är rimliga inom unionens banksystem.

#### **Rekommendation B – Institutens riskhantering av in-tecknade tillgångar**

De nationella tillsynsmyndigheterna med ansvar för banktillsynen bör kräva följande av kreditinstitutet:

1. Institutet bör införa riskhanteringsregler som anger hur de hanterar in-tecknade tillgångar, samt även förfaranden och kontroller som säkerställer att de risker som hör samman med hanteringen av säkerheter och in-teckning av tillgångar identifieras, kontrolleras och hanteras på ett lämpligt sätt. Dessa regler bör beakta varje instituts affärsmodell, de medlemsstater i vilka de bedriver verksamhet, finansieringsmarknadernas särdrag samt den makroekonomiska situationen. Inom varje institut bör dessa regler godkännas av lämpliga ledningsfunktioner.

2. Institutet bör i sina beredskapsplaner inkludera potentiella in-teckningar som är resultatet av relevanta stresshändelser som innebär möjliga men inte troliga chocker, t.ex. att kreditinstitutet får försämrade kreditrating, värdeförlust på pantsatta tillgångar och ökade marginalsäkerhetskrav.
3. Institutet bör ha interna kontrollregler som i tid informerar ledningen och relevanta ledningsfunktioner om
  - a) nivåer, utveckling och typer av in-teckningar samt orsaken till att tillgången är in-tecknad, t.ex. säkerställd finansiering eller andra transaktioner,
  - b) belopp, utveckling och kreditkvaliteten på ej in-tecknade men in-teckningsbara tillgångar, med angivande av det totala värdet på tillgångar som kan in-tecknas,
  - c) belopp, utveckling och typer av ytterligare in-teckningar som är resultatet av stressituationer (potentiella in-teckningar).

#### **Rekommendation C – Tillsynsmyndigheternas övervakning av in-teckningen av tillgångar**

1. De nationella tillsynsmyndigheterna med ansvar för banktillsynen bör noga övervaka nivåer, utveckling och typer av in-teckningar som ett led i sitt tillsynsarbete och särskilt
  - a) granska de kontrollregler, riktlinjer och beredskapsplaner som kreditinstitutet har infört för hanteringen av in-teckningar och säkerheter,
  - b) övervaka nivåer, utveckling och typer av in-teckningar samt tillhörande källor för in-teckningarna, t.ex. säkerställd finansiering eller andra transaktioner,
  - c) övervaka belopp, utveckling och kreditkvaliteten på ej in-tecknade men in-teckningsbara tillgångar som står till förfogande för borgenärer utan säkerhet,
  - d) övervaka belopp, utveckling och typer av ytterligare in-teckningar som är resultatet av stressituationer (potentiella in-teckningar).
2. De nationella tillsynsmyndigheterna med ansvar för banktillsynen bör, som ett led i sitt tillsynsarbete, övervaka och bedöma risker i samband med hanteringen av säkerheter och in-teckningar. Bedömningen bör beakta andra risker, t.ex. kredit- och finansieringsrisker, samt även positiva faktorer som kapital och likviditetsbuffertar.
3. EBA bör, i enlighet med sin etablerade konsultationspraxis, ta fram anvisningar för harmoniserade blanketter och definitioner så att övervakningen av in-teckningen av tillgångar underlättas.

4. EBA bör noga övervaka nivåer, utveckling och typer av in-teckningar samt även ej in-tecknade men in-teckningsbara till-gångar på unionsnivå.

#### **Rekommendation D – Marknadstransparens avseende in-tecknade tillgångar**

1. Det rekommenderas att EBA tar fram riktlinjer för kredit-instituten för marknadstransparens avseende in-tecknade till-gångar. Dessa riktlinjer ska uppnå att marknadsinformation är tydlig, enkel att jämföra och korrekt. Eftersom man har begränsad erfarenhet av offentliggörande av meningsfull in-formation om kvaliteten på tillgångar, bör EBA ha en stegvis strategi där man söker uppnå en mer omfattande rappor-teringsskyldighet efter ett år. Riktlinjerna bör kräva att kredit-instituten anger

a) nivån på, och utvecklingen av, in-tecknade och ej in-teck-nade tillgångar

i) under det första året efter det att riktlinjerna antogs, och denna information bör innehålla en uppdelning efter tillgångsklasser som tillhandahålls årligen,

ii) baserat på de erfarenheter man gör fram till den 31 de-cember 2014, inklusive vid genomförandet av rekom-mendation C, ändra riktlinjerna så att information måste lämnas halvårsvis tillsammans med kravet att tillhandahålla en uppdelning efter tillgångskvalitet, för-utsatt att EBA bedömer att sådana ytterligare infor-mationskrav ger tillförlitlig och meningsfull infor-mation,

b) en frivillig del där kreditinstituten ger användaren infor-mation som hjälper denne att förstå hur viktig in-teck-ningen av tillgångar är för kreditinstitutets finansierings-modell.

2. Det rekommenderas att EBA för den information som avses i punkt 1 a i sina riktlinjer anger vilka uppgifter som ska lämnas vad gäller enheter samt hur snabbt informationen ska offentliggöras.

3. Det rekommenderas att EBA, när den tar fram sina riktlinjer,

a) samarbetar med Esmå för att vidareutveckla de befintliga reglerna i IFRS avseende in-tecknade tillgångar,

b) beaktar viktig utveckling inom angränsande områden, sär-skilt sådana som rör likviditetsreglerna, samt

c) säkerställer att nivån och utvecklingen på sådana till-gångar som lämnats som säkerhet till centralbanker, samt även de belopp som centralbankerna ger som lik-viditetsstöd, inte blir synliga.

#### **Rekommendation E – Säkerställda obligationer och andra instrument som medför in-teckningar**

1. De nationella tillsynsmyndigheterna rekommenderas att identifiera bästa praxis avseende säkerställda obligationer och uppmuntra en harmonisering av sina nationella regler.

2. EBA rekommenderas att samordna de åtgärder som de nationella tillsynsmyndigheterna vidtar, särskilt vad gäller säkerhetsmassans kvalitet och avskildhet, att de säkerställda obli-gationerna inte ingår i konkursboet, tillgångs- och skuldris-kena som påverkar säkerhetsmassan samt informationsplikt avseende säkerhetsmassans sammansättning.

3. EBA rekommenderas, efter en tvåårig granskningsperiod av bästa praxis på området säkerställda obligationer, att under-söka huruvida det behövs riktlinjer eller rekommendationer angående bästa praxis inom detta område. Om EBA ser ett behov av lagstiftning inom detta område bör EBA rapportera till Europeiska kommissionen och informera ESRB.

4. EBA rekommenderas undersöka huruvida det finns andra finansiella instrument som medför in-teckningar för vilka man också bör identifiera bästa praxis i de nationella ram-verken. Om EBA konstaterar att det finns sådana instruments bör den i) samordna identifieringen och uppmuntra en har-monisering av bästa praxis genom de nationella tillsynsmy-n-digheterna samt ii) i ett senare skede agera på samma sätt som i punkt 3 avseende säkerställda obligationer.

#### AVSNITT 2

#### GENOMFÖRANDE

##### 1. Tolkning

1. I denna rekommendation avses med

a) *kreditinstitut*: ett kreditinstitut enligt definitionen i arti-kel 4.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/48/EG<sup>(1)</sup>.

b) *det finansiella systemet*: det finansiella systemet enligt defi-nitionen i förordning (EU) nr 1092/2010.

c) *nationell tillsynsmyndighet*: en behörig myndighet eller till-synsmyndighet enligt definitionen i artikel 1.3 f i förord-ning (EU) nr 1092/2010. Om en nationell tillsynsmy-n-dighet inte är den behöriga tillsynsmyndigheten ska den relevanta rekommendationen rikta sig till ECB när denna agerar inom ramen för den gemensamma tillsynsme-kanismen.

d) *in-tecknad tillgång*: en tillgång som, uttryckligen eller un-derförstått, pantsatts eller är föremål för ett arrangemang som säkrar, säkerställer eller kreditsäkrar en transaktion.

e) *innovativa instrument*: instrument som är så nya att det endast finns lite information om deras egenskaper,

<sup>(1)</sup> EUT L 177, 30.6.2006, s. 1.

särskilt i en stressituation, något som medför en dold risk för kreditinstituten, t.ex. likviditets- eller finansieringsproblem samt rättsliga risker och renommérisker.

- f) *oförsäkrade insättningsliknande finansiella instrument*: finansiella instrument som liknar en insättning men som medför andra risker än insättningar eftersom dessa finansiella instrument inte omfattas av någon insättningsgaranti.
- g) *insättning*: insättning såsom den definieras i artikel 1.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 94/19/EG<sup>(1)</sup>.
- h) *hållbar finansieringsstruktur*: en finansieringsstruktur som kan upprätthållas utan att det allmänna måste intervensera och där kostnaden för finansieringen inte påverkar institutionens överlevnad.

2. Bilagan utgör en integrerad del av denna rekommendation. Huvudtexten har dock tolkningsföreträde.

## 2. Kriterier för genomförandet

1. Följande kriterier gäller för genomförandet av denna rekommendation:

- a) Denna rekommendation omfattar endast kreditinstitutens finansiering.
- b) Regelarbitrage bör undvikas.
- c) Vid genomförandet ska hänsyn tas till proportionalitetsprincipen med avseende på de stora systemriskerna som finansierings- och in-teckningsriskerna utgör i varje bank-system, samt även till varje rekommendations syfte och innehåll.
- d) Specifika kriterier för att uppfylla rekommendationerna A–E framgår av bilagan.

2. Mottagarna ska meddela ESRB och rådet vilka åtgärder som de vidtar med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet. Rapporterna bör som minimum innehålla

- a) information om orsakerna och tidsramarna avseende vidtagna åtgärder,
- b) en bedömning huruvida vidtagna åtgärder är ägnade att uppnå målen med denna rekommendation,
- c) en ingående motivering av varför man avstått från att vidta åtgärder eller gjort avsteg från denna rekommendation, inklusive eventuella förseningar.

## 3. Tidsfrister för uppföljning

Mottagarna ska meddela ESRB och rådet vilka åtgärder som de vidtar med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet, enligt vad som anges nedan.

1. *Rekommendation A* – Nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsynen, nationella tillsynsmyndigheter och an-

dra myndigheter med ansvar för makrotillsynen samt EBA ska rapportera enligt följande:

- a) Senast den 30 juni 2014 ska nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsynen överlämna en interimsrapport till ESRB med en första bedömning av vilka resultat som genomförandet av rekommendationerna A 1 och A 2 har haft.
- b) Senast den 31 januari 2015 ska nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsynen överlämna en slutrapport om rekommendationerna A 1 och A 2 till ESRB och rådet.
- c) Senast den 30 juni 2014 ska nationella tillsynsmyndigheter och andra myndigheter med ansvar för makrotillsynen överlämna en interimsrapport till ESRB med en första bedömning av vilka resultat som genomförandet av rekommendation A 3 har haft.
- d) Senast den 31 mars 2015 ska nationella tillsynsmyndigheter och andra myndigheter med ansvar för makrotillsynen överlämna en slutrapport om genomförandet av rekommendation A 3 till ESRB och rådet.

e) Senast den 31 december 2013 ska EBA överlämna de riktlinjer som avses i rekommendation A 4 till ESRB och rådet.

f) Senast den 30 september 2014 ska EBA överlämna en interimsrapport till ESRB med en första bedömning av vilka resultat som genomförandet av rekommendation A 5 har haft.

g) Senast den 31 mars 2015 ska EBA överlämna en slutrapport om genomförandet av rekommendation A 5 till ESRB och rådet.

2. *Rekommendation B* – senast den 30 juni 2014 ska nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsynen rapportera vilka åtgärder som vidtagits till följd av denna rekommendation till ESRB och rådet.

3. *Rekommendation C* – EBA och nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsynen ska rapportera enligt följande:

a) Senast den 31 december 2013 ska EBA överlämna de riktlinjer som avses i rekommendation C 3 till ESRB och rådet samt en interimsrapport med ett förslag till hur EBA avser genomföra rekommendation C 4.

b) Senast den 30 september 2014 ska EBA överlämna en första utvärderingsrapport om in-teckning av tillgångar till ESRB avseende rekommendation C 4.

c) Senast den 31 december 2015 ska EBA överlämna en slutrapport om in-teckning av tillgångar inom ramen för denna rekommendation till ESRB och rådet avseende rekommendation C 4.

<sup>(1)</sup> EUT L 135, 31.5.1994, s. 5.

- d) Senast den 30 juni 2014 ska nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsynen överlämna en första utvärderingsrapport till ESRB om de åtgärder som vidtagits med anledning av rekommendationerna C 1 och C 2.
- e) Senast den 30 september 2015 ska nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsynen överlämna en slutrapport till ESRB och rådet om de åtgärder som vidtagits med anledning av rekommendationerna C 1 och C 2.
4. *Rekommendation D* – EBA ska rapportera enligt följande:
- a) Senast den 31 december 2013 ska EBA överlämna riktlinjerna till ESRB och rådet.
- b) Senast den 30 juni 2015 ska EBA överlämna en ytterligare rapport om hur rekommendation D1 a ii har genomförts till ESRB och rådet.
5. *Rekommendation E* – EBA och nationella tillsynsmyndigheter ska rapportera enligt följande:
- a) Senast den 31 december 2013 ska nationella tillsynsmyndigheter rapportera vilka åtgärder som vidtagits till följd av rekommendation E 1 till ESRB och rådet.
- b) Senast den 31 december 2013 ska EBA till ESRB överlämna en interimrapport om bästa praxis i samband med säkerställda obligationer som EBA identifierat tillsammans med de nationella tillsynsmyndigheterna, samt en granskning av huruvida det finns andra finansiella instrument som medför inteckningar och för vilka man också bör utveckla bästa praxis.
- c) Senast den 31 december 2014 ska EBA till ESRB överlämna en interimrapport om bästa praxis avseende andra finansiella instrument som medför inteckningar och några sådana instrument har identifierats i interimrapporten enligt punkt b ovan.
- d) Senast den 31 december 2015 ska EBA överlämna en slutrapport till ESRB och rådet som granskar hur principerna om bästa praxis fungerat för ramverket för säkerställda obligationer och huruvida ytterligare åtgärder behövs.
- e) Senast den 31 december 2016 ska EBA överlämna en slutrapport till ESRB och rådet som granskar hur principerna om bästa praxis fungerat för ramverket för andra finansiella instrument som medför inteckningar (om några sådana identifierades i interimrapporten enligt punkt b ovan) och huruvida EBA anser att ytterligare åtgärder behövs.

#### 4. Granskning och utvärdering

##### 1. ESRB-sekretariatet ska

- a) stödja adressaterna, bl.a. genom att underlätta en samordnad rapportering genom att tillhandahålla förslagor och vid behov ytterligare information om tillvägagångssätt och tidsfrister för uppföljningen,
- b) verifiera adressaternas uppföljning, inklusive hjälpa adressaterna när dessa så önskar, och via styrkommittén informera styrelsen om uppföljningen.

2. Styrelsen ska bedöma åtgärder och förklaringar från mottagare och i förekommande fall bedöma huruvida denna rekommendation inte har följts och huruvida en mottagare har underlåtit att på lämpligt sätt motivera sin passivitet.

Utfärdad i Frankfurt am Main den 20 december 2012.

Mario DRAGHI  
ESRB:s ordförande

## BILAGA TILL REKOMMENDATIONEN OM FINANSIERING AV KREDITINSTITUT

## INNEHÅLL

	Sida
SAMMANFATTNING .....	9
INLEDNING .....	10
I. UTVECKLINGEN AV FINANSIERINGSSTRUKTURER OCH TILLGÅNGAR .....	11
I.1 <b>Säkerställd mot icke säkerställd finansiering</b> .....	12
I.2 <b>Utveckling av säkerställd finansiering</b> .....	13
I.2.1 Säkerställda obligationer .....	14
I.3 <b>Utveckling av icke säkerställd finansiering</b> .....	15
I.3.1 Kundinlåning .....	15
I.4 <b>Innovativ finansiering</b> .....	17
I.4.1 Likviditetswappar .....	17
I.4.2 Strukturade produkter och ETF (Exchange Traded Funds, dvs. indexfonder) .....	17
I.5 <b>Offentligt stöd under de rådande svåra förhållandena</b> .....	18
I.6 <b>Drivkrafter för utvecklingen av finansieringsstrukturer</b> .....	19
I.6.1 Effekterna av nya och kommande förordningar om bankfinansiering .....	20
I.7 <b>Skuldsättning och fördelningen av tillgångar</b> .....	22
II. INTECKNADE TILLGÅNGAR: INFORMATION FRÅN ENKÄTEN .....	23
II.1 <b>Totala inteckningsnivåer</b> .....	23
II.2 <b>Effekter på inteckningsnivåer av övervärde i säkerhetsmassan</b> .....	26
II.3 <b>Olika transaktioners bidrag till inteckning</b> .....	27
III. RISKER .....	28
III.1 <b>Risker från inteckning av tillgångar</b> .....	28
III.1.1 Strukturell subordination av borgenärer utan säkerhet .....	28
III.1.2 Frågor rörande framtida tillträde till icke säkerställda marknader .....	29
III.1.3 Frågor relaterade till transparens och korrekt prissättning .....	30
III.1.4 Ökade finansierings- och likviditetsrisker .....	30
III.1.5 Potentiell inteckning .....	32
III.1.6 Andra risker från inteckning av tillgångar .....	33
III.1.7 Andra risker avseende specifika produkter eller transaktioner .....	34
III.1.8 Riskutlösare .....	36
III.1.9 Hållbarhet av tillgångsinteckning .....	36
III.1.10 Effekterna av tillgångsinteckning på realekonomin .....	36
III.2 <b>Risker från innovativ finansiering</b> .....	37
III.2.1 Transparens, förtroende, svårigheter i samband med management och tillsyn .....	37
III.2.2 Sammanlänkning .....	37
III.2.3 Risker för rättstvister och anseende, konsumentskydd .....	38
III.2.4 Specifika risker för likviditetsswappar .....	38
III.3 <b>Risker med koncentration</b> .....	39
III.4 <b>Risker vid skuldnedväxling</b> .....	40

	<i>Sida</i>
IV. HÅLLBARHETEN I FINANSIERINGSSTRUKTURER (PÅ MEDELLÅNG OCH LÅNG SIKT) . . . . .	40
IV.1 <b>En starkare roll för kundinlåning</b> . . . . .	40
IV.2 <b>Säkerställd och icke säkerställd marknadsfinansiering</b> . . . . .	41
IV.3 <b>En hållbar finansieringsstruktur</b> . . . . .	42
IV.4 <b>Utbuds- och efterfrågeeffekter</b> . . . . .	42
V. POLICY . . . . .	42
POLICYMÅL . . . . .	42
PRINCIPER FÖR IMPLEMENTERING AV REKOMMENDATIONERNA . . . . .	43
UPPFÖLJNING AV SAMTLIGA POLICYREKOMMENDATIONER . . . . .	43
REKOMMENDATIONER . . . . .	43
V.1 <b>Rekommendation A – De nationella tillsynsmyndigheternas granskning av finansieringsrisker och riskhantering</b> . . . . .	44
V.1.1 Ekonomiska motiv . . . . .	44
V.1.2 Bedömning av för- och nackdelar . . . . .	44
V.1.3 Uppföljning . . . . .	45
V.1.4 Information om uppföljning . . . . .	46
V.2 <b>Rekommendation B – Institutens riskhantering av in-tecknade tillgångar</b> . . . . .	47
V.3 <b>Rekommendation C – Tillsynsmyndigheternas övervakning av tillgångsinteckning</b> . . . . .	47
V.3.1 Ekonomiska resonemang (rekommendationerna B och C) . . . . .	48
V.3.2 Bedömning av för- och nackdelar (rekommendationerna B och C) . . . . .	48
V.3.3 Uppföljning (rekommendationerna B och C) . . . . .	48
V.3.4 Information om uppföljning – rekommendation B . . . . .	50
V.3.5 Information om uppföljning – rekommendation C . . . . .	50
V.4 <b>Rekommendation D – Marknadstransparens avseende in-tecknade tillgångar</b> . . . . .	50
V.4.1 Ekonomiska motiv . . . . .	51
V.4.2 Bedömning av för- och nackdelar . . . . .	51
V.4.3 Uppföljning . . . . .	52
V.4.4 Information om uppföljning . . . . .	53
V.5 <b>Rekommendation E – Säkerställda obligationer och andra instrument som medför in-teckningar</b> . . . . .	53
V.5.1 Ekonomiska motiv . . . . .	53
V.5.2 Bedömning av för- och nackdelar . . . . .	54
V.5.3 Uppföljning . . . . .	54
V.5.4 Information om uppföljning . . . . .	55
V.6 <b>ESRB noterar förekomsten av andra initiativ</b> . . . . .	55
VI. RESULTAT AV ENKÄTEN OM INTECKNADE TILLGÅNGAR OCH INNOVATIV FINANSIERING: INNEHÅLLANDE METODINFORMATION OCH STATISTIK . . . . .	55
VI.1 <b>Metodinformation</b> . . . . .	55
VI.1.1 Allmän beskrivning av datamaterialet . . . . .	55
VI.1.2 Några metodologiska aspekter . . . . .	56
VI.1.3 Kvalitetskontroll av data . . . . .	56
VI.2 <b>Inteckning</b> . . . . .	57
VI.2.1 Inteckningsnivåer . . . . .	57
VI.2.2 Löptid för in-tecknade tillgångar och matchande skulder . . . . .	60
VI.3 <b>Säkerställd finansiering</b> . . . . .	60
VI.4 <b>Motparter</b> . . . . .	61



## SAMMANFATTNING

Bankernas finansieringsstrukturer har förändrats avsevärt de senaste åren. I den här bilagan visas utvecklingen av finansieringskällor och finansieringsstrukturer för banker i unionen, risker förknippade med denna utveckling samt ett antal politiska förslag för att bemöta dessa risker.

Den mest anmärkningsvärda utvecklingen har varit den allt större betydelsen av säkrad finansiering till följd av investerarnas riskaversion och beroende på den rättsliga utvecklingen, framför allt Baselregelverken för bankers kapital och likviditet och Solvens II. Den här utvecklingen har lagt grunden för en ökad efterfrågan på säkerheter (även från finansieringskällor inom den offentliga sektorn) med följden att utbudet av säkerheter av god kvalitet minskat i ett läge när bankerna behöver stabila finansieringskällor för att upprätthålla sin utlåning till den reala ekonomin. Den allt större osäkerheten bland investerare till följd av den pågående statskuldkrisen har medfört att bankerna i allt större utsträckning förlitar sig på statlig finansiering medan centralbankerna har reagerat med extraordinära åtgärder, bl.a. långfristiga transaktioner och bredare urval av belåningsbara säkerheter.

Bankerna har även ökat sitt utnyttjande av kundinlåning och sina ansträngningar att locka till sig sådan inlåning. Det ökande utnyttjandet av inlåning har delvis fungerat väl men även medfört risker eftersom inlåning kan bli mer volatil i och med att konkurrens och erbjudanden om kundensättning blivit allt mer innovativa och inte alltid väl förstådda. En del banker har gått över till innovativa produkter som likviditetssvappar för att erhålla finansiering till konkurrenskraftiga priser. I ett försök att få en överblick över dessa fenomen innehåller bilagan en utvärdering av de olika finansieringsstrukturernas hållbarhet samt effekterna av dessa på den finansiella sektorn och den reala ekonomin.

I bilagan granskas och illustreras tre risker ingående: 1) graden av intecknade tillgångar, 2) innovativ finansiering och 3) koncentration.

Säkerställd finansiering har visat sig vara en livlina för banker under den period av stress som nu råder och möjliggör en diversifiering av finansieringskällor och minskar motpartsrisk. I bilagan noteras såväl fördelarna med säkerställd finansiering i krisperioder som riskerna med en alltför hög nivå av inteckning av tillgångar. En alltför hög nivå av tillgångsin-teckning innebär för det första en ytterligare subordination av andra borgenärer, framför allt insättare, vilket får konsekvenser i form av potentiellt utnyttjande av medel från insättningsgarantisystem. Höga in-teckningsnivåer kan också negativt påverka framtida möjligheter att få tillträde till marknader för icke-säkerställd skuld och medföra utmaningar för en korrekt prissättning av risker, med följder för en effektiv resursfördelning. Potentiell in-teckning tenderar dessutom att ha en procyklisk effekt eftersom den ökar under stressperioder beroende på att kraven för säkerhetsställande ökar automatiskt. En systemomfattande ökning av antalet in-teckningar kommer dock att skapa svårigheter för förvaltningen av likviditet och finansiering och därmed förstärka riskerna relaterade till återanvändning av säkerheter. Det finns även andra problem med att bedriva en effektiv förvaltning och översyn av institut med hög in-teckning.

Innovativ finansiering tenderar att vara mindre transparent och följaktligen svårare att övervaka och hantera. Med tanke på den potentiella avsaknaden av överblick föreligger även risker för rättstvister och minskat anseende. Koncentrationsrisker analyseras med utgångspunkt från fyra olika perspektiv: investerarbasen, instrument, löptidsprofil samt geografisk täckning.

Sett ur ett helhetsperspektiv ges i bilagan argument för att en väl diversifierad finansieringsstruktur är avgörande för att garantera kreditinstitutens kapacitet att stå emot stress. Detta innebär att man undviker ett alltför stort beroende av enskilda finansieringskällor och framför allt av säkerställd finansiering. Ett kreditinstitut måste även beakta vad andra institut gör för att fastställa sin kapacitet att implementera finansieringsplaner, särskilt avseende utnyttjandet av kundinlåning, som p.g.a. ökande konkurrens kan bli en mindre stabil finansieringskälla. Det finns redan bevis på att kreditinstitut för sin finansiering använder sig av instrument baserade på privatkunder vilka påminner om inlåning men innebär andra risker eftersom dessa instrument kanske inte omfattas av insättningsgarantisystem.

Baserat på den analys som gjorts presenteras flera policyrekommendationer.

Med tanke på de försämrade marknadsvillkoren och kreditinstitutens behov av att ta fram robusta finansieringsplaner rekommenderas att de nationella tillsynsmyndigheterna och Europeiska bankmyndigheten (EBA) övervakar och utvärderar finansierings- och likviditetsrisknivåer samt planernas genomförbarhet totalt sett, både på nationell nivå och unionsnivå. Myndigheterna rekommenderas i dagsläget framför allt bedöma kreditinstitutens planer för att minska beroendet av statlig finansiering. Myndigheterna bör i sina analyser av finansierings- och likviditetsrisker lägga särskild vikt vid användningen av innovativa instrument som kan medföra systemrisk. De bör vidare beakta riskerna med oförsäkrade insättningsliknande instrument som sålts till privatkunder och eventuella negativa effekter på traditionell inlåning.

En huvudsaklig inriktning för förslagen är hur frågor som rör in-teckningar ska kunna bemötas med en övergripande strategi. På kort sikt finns förslag om att en gemensam ansträngning görs för att förbättra kreditinstituts förvaltning av likviditets- och finansieringsrisker i de fall det förekommer in-teckningar. Tillsynsmyndigheterna rekommenderas även att

vara mer konsekventa i sin övervakning och utvärdering av nivåer, utveckling och typer av inteckning samt även hur inteckning påverkas i stressituationer. Noteras kan att en rekommendation om marknads transparens har tagits med för att möta utbudet av finansiering genom att göra det lättare att prissätta risker, särskilt sådana som rör inteckning.

Med tanke på den relativa vikt som säkerställda obligationer har fått i bankernas finansieringsstruktur och de risker som identifierats för dessa instrument, t.ex. legal osäkerhet i vissa medlemsstater samt skillnader i offentlighet, rekommenderas tillsynsmyndigheterna att uppmuntra implementering av bästa praxis, oavsett om den är offentlig eller privat. Efter detta första steg har EBA rekommenderats samordna sådana initiativ och identifiera bästa praxis samt överväga hur marknaden fungerar i linje med de principer som identifierats. EBA bör även överväga om det vore lämpligt att använda sig av sina egna befogenheter som formell mekanism för att ålägga bästa praxis eller hänföra frågan till Europeiska kommissionen för eventuella vidare åtgärder med tanke på den potentiella effekten på i övrigt väl fungerande marknader. I ett andra steg rekommenderas EBA överväga om det finns andra finansiella instrument som också belastar tillgångar och följaktligen skulle omfattas av ett liknande tillvägagångssätt.

Utän att lägga förslag om formella rekommendationer för att stimulera andra finansmarknader noterar ESRB vissa privata initiativ, t.ex. vad gäller märkning av värdepapperisering och säkerställda obligationer, då dessa skulle kunna bidra till att återställa förtroendet för vissa finansprodukter.

#### INLEDNING

Den senaste krisen har sina rötter i händelser under 2007 och 2008 när utvecklingen på institutionella marknader och detaljistmarknader blottade sårbarheter i vissa tillgångsklasser (t.ex. subprime-lån i USA och på annat håll) och i vissa affärsmodeller (t.ex. beroendet av kortfristig interbankmarknadsfinansiering). Krisen har förändrats efter hand och har nu pågått under en lång tid. Mot bakgrund av svag ekonomisk tillväxt har sårbarheten i vissa länder i unionen, framför allt i euroområdet, förvärrats i kombination med svagheter i vissa banksystem. Sambandet mellan banker och statsfinansiering, kombinerat med osäkerhet om kvaliteten på vissa bankers tillgångar och huruvida deras affärsmodeller är livskraftiga eller inte, innebär att interbank- och kreditmarknaderna fortsatt att uppvisa störningar och att bankerna har fått problem med sina balansräkningar.

Mot bakgrund av detta har offentliga myndigheter intervenerat genom centralbanker som genomfört omfattande åtgärdsprogram för att hjälpa bankerna att finansiera sig själva och tillsynsmyndigheter som vidtagit åtgärder för att höja kapitalnivåerna, förbättra transparensen och ta itu med kvaliteten på tillgångarna.

För att hantera den här situationen reagerade bankerna också genom att ändra i sina finansieringsstrukturer och tillgångsportföljer. Ändringar i bankernas finansieringskällor och -strukturer och en bedömning av potentiella systemriskerna från den utvecklingen tas också upp i bilagan.

I bilagan granskas finansieringsstrukturer för banker i EU och förändringar under de senaste åren. Fokus har lagts på att säkerställd finansiering och andra transaktioner som värdepapperiserats spelar en allt viktigare roll och på hur detta påverkat inteckningen av tillgångar. Några banker har, kanske som reaktion på krisen, gått över till mer innovativa finansieringskällor som ofta är intransparenta och kan påverka inteckningen av tillgångar. I bilagan undersöks också mer ingående vilka konsekvenser denna utveckling får för hållbarheten i bankernas finansieringsstrukturer.

Vidare innehåller bilagan en utvärdering av om och hur utvecklingen kan leda till behov av ingripande på politisk nivå. Slutsatsen är att vissa större risker kan behöva hanteras politiskt. Dessa åtgärder tar hänsyn till det aktuella läget, som fortfarande innebär kris och instabilitet på marknaden och följaktligen kräver försiktighet och omsorg.

I analysen används olika uppgifter för att bättre beskriva utvecklingen och det aktuella läget. Även om bankernas balansräkningar övervakas av tillsynsorgan och andra offentliga myndigheter och är underkastade insynsregler för marknader var det nödvändigt att genomföra en särskild enkät för att få fram information, framför allt om grad och typ av intecknade tillgångar och om källor till innovativ finansiering.

Bilagan är uppdelad i sex avsnitt. Efter inledningen, presenteras i avsnitt I utvecklingen och hur situationen ser ut i dagsläget avseende finansieringsstrukturer för banker i EU. Avsnitt II innehåller analys av data om intecknade tillgångar. Dessa uppgifter har samlats in av ESRB. Analysen av riskerna som denna utveckling inneburit beskrivs i avsnitt III. Avsnitt IV behandlar mer övergripande frågan om hållbarheten i finansieringsstrukturer och i avsnitt V avslutas med ESRB:s policy-rekommendationer. En bilaga innehållande metodinformation och statistik över ESRB:s enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering finns (avsnitt VI).

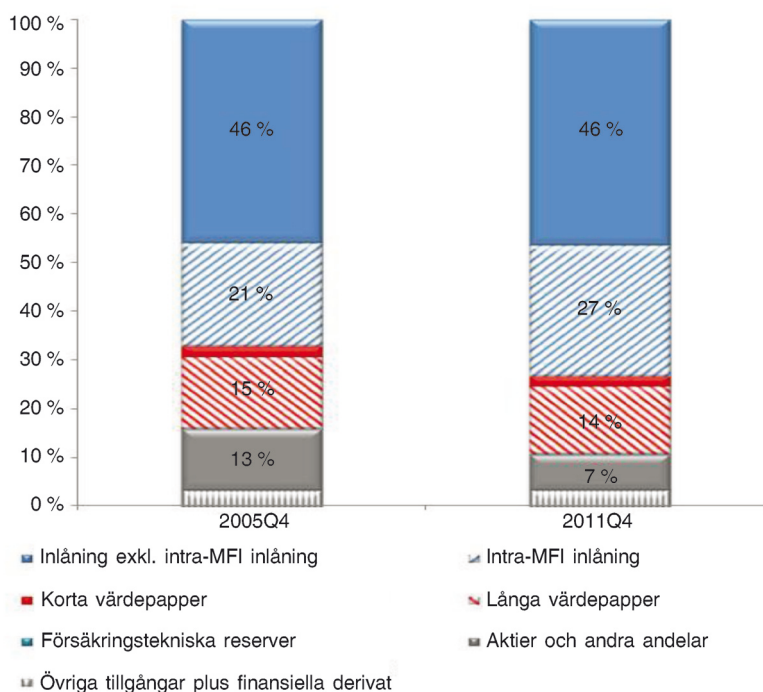
## I. UTVECKLINGEN AV FINANSIERINGSSTRUKTURER OCH TILLGÅNGAR

Finansieringsstrukturer och finansieringskällor har ändrats under de senaste åren och denna utveckling kan inte analyseras separat från den rådande och långvariga krisen. Beroende på allvarliga dysfunktioner i kredit- och internetmarknaderna samt i viss utsträckning också med anledning av sårbarheter både i vissa stater och i finanssystem, särskilt i euroområdet, har bankerna anpassat sina finansieringsstrukturer och tillgångsportföljer.

En jämförelse av finansieringsstrukturen för balansräkningarna för banker i euroområdet <sup>(1)</sup> i slutet av 2011 med finansieringsstrukturen före finansskrisen (slutet av 2005) visar att inlåning, exkl. inlåning mellan banker och finansinstitut, fortfarande utgör den största delen av bankernas skulder) (se **diagram 1**). Sedan 2008 har den procentuella andelen av kundinlåning i bankernas skulder ökat. Även löptiderna har ökat <sup>(2)</sup> (se avsnitt **I.3.1**).

Diagram 1

### Uppdelning av skulder: 2005 mot 2011



Källa: ECB och Eurostat.

Sedan 2005 har skuldposter omstrukturerats för att öka intra-MFI inlåning. På basis av data om finansiella transaktioner har inlåningen ökat med 12 % sedan slutet av 2005.

Det bör dock påpekas att denna statistikkomponent även omfattar centralbanksfinansiering. Efter de åtgärder som vidtagits av centralbankerna och offentliga myndigheter för att bemöta den försvagning som drabbat kredit- och interbankmarknaderna har utnyttjandet av centralbanksfinansiering, och särskilt till Eurosystemet, samt beroendet av statliga lånegarantier ökat kraftigt under de senaste åren (se avsnitt **I.5**).

Den tredje viktigaste punkten är långfristiga skuldförbindelser, som svarade för 14 procent av bankernas totala skulder. Vad gäller skuldförbindelser har det under de senaste åren skett en förändring i bankernas finansieringsstruktur mot säkerställd finansiering, inklusive säkerställda obligationer (se avsnitt **I.1** och **I.2**). Försämrad framtidstro på marknaden har även lett till en markant minskning av gränsöverskridande interbanktransaktioner, något som återspeglats i kortare löptider och högre låneräntor. Denna återsegmentering inom nationella gränser pågår fortfarande.

Man kan dra slutsatsen att, för ett litet antal granskade banker <sup>(3)</sup>, är omstruktureringen av skulderna beroende av bankernas rating (och sålunda även hemlandets rating) där svagare banker eller banker i svagare stater uppvisar en större

<sup>(1)</sup> På grund av brist på harmoniserade datauppgifter för hela EU, avser denna information endast euroområdet.

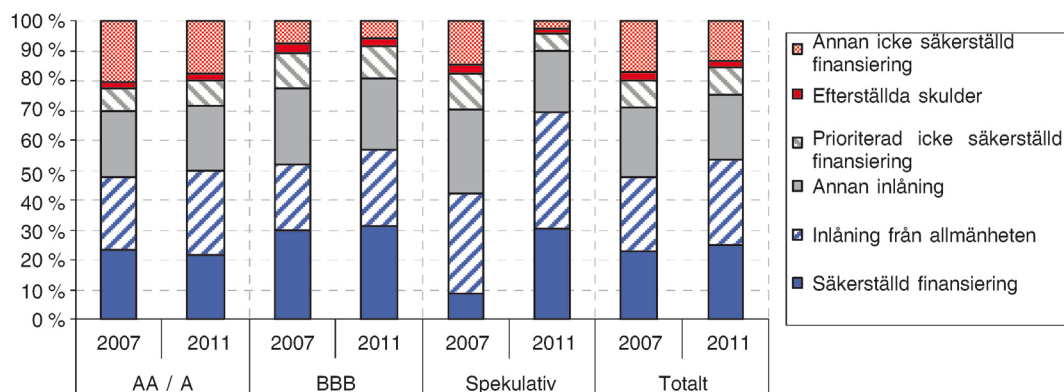
<sup>(2)</sup> Se ECB (2012a), *Changes in bank financing patterns*, april 2012.

<sup>(3)</sup> Dessa uppgifter avser en enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering som gjordes av ESRB sommaren 2012. Se avsnitt VI för mer detaljer.

andel säkrad finansiering, bl.a. centralbanksfinansiering, och ett minskat beroende av finansiering via icke säkerställd skuld. Det förefaller också som om dessa banker stärkt sin inlåningsbas mer än banker med högre rating (se **diagram 2**).

Diagram 2

### Finansieringsstruktur för bankgrupper med olika rating, slutet av 2007 och slutet av 2011



Källor: ESRB-enkät om in-tecknade tillgångar och innovativ finansiering, Bloomberg.

Täckning: 12 banker (AA/A), 6 banker (BBB), 11 banker (spekulativ rating), 29 banker (totalt).

Anm.: För att säkerställa en konsekvent jämförelse användes samma urval av banker för uppgifterna både för slutet av 2007 och slutet av 2011.

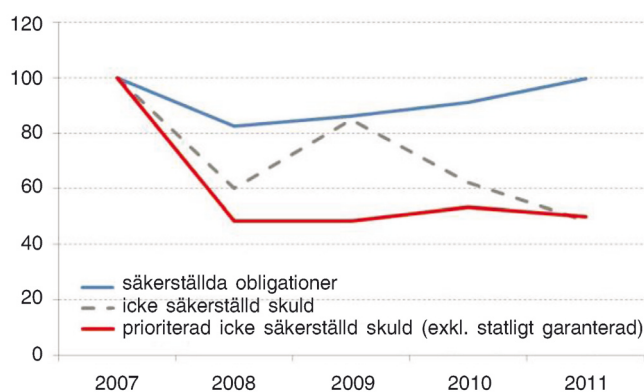
Dessa ändringar i bankernas skulder återspeglar även en ändring i affärsmodeller. Före krisen följde bankerna i EU främst tillgångsdrivna strategier, som ledde till alltför stora hävstångseffekter i och med att finansiering till låg kostnad fanns att tillgå, särskilt på interbankmarknaderna. Krisen har haft effekter på tillgången till likviditet och finansiering, vilka tvingat fram en strategisk helomvändning för bankerna och tvingat dem att byta till skulldrivna strategier.

#### 1.1 Säkerställd mot icke säkerställd finansiering

Bankers emissioner av medel- och långfristiga skuldpaper har varit relativt låg efter slutet av 2007 om man jämför med årtiondet före krisen. Finanskrisen har haft negativa effekter både på säkerställda och icke säkerställda finansieringsmarknader medan emissioner av säkerställda obligationer av banker i EU har visat sig mer motståndskraftiga under de gångna fem åren än icke säkerställda obligationer (se diagram 3). Detta har resulterat i en utveckling mot mer emissioner av säkerställda instrument (se diagram 4). Denna uppåtgående trend vände 2012, delvis beroende på att tillgång till marknader för perifera emittenter, som utgjorde en stor del av ökningen i emissioner av säkerställda obligationer 2010 och 2011, var begränsad under större delen av året.

Diagram 3

#### Ändring i utgivning av säkerställda obligationer och icke säkerställda obligationer (2007–2011; index 2007 = 100)

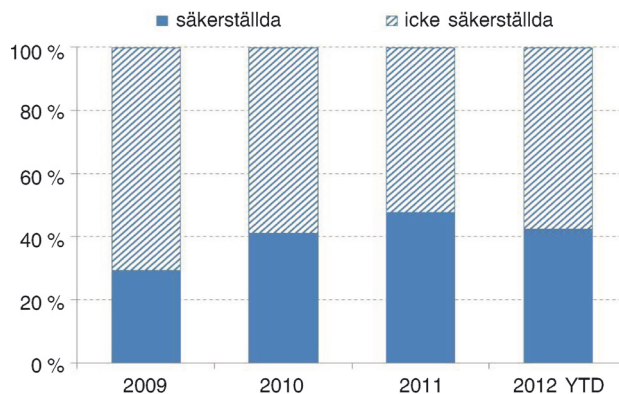


Källa: Dealogics och ECB:s beräkningar.

Anm.: Emissioner av banker i EU, oberoende av emissionsstorlek. Innehållna transaktioner inkluderas inte.

Diagram 4

## Andel av säkerställd och icke säkerställd skuld (2009–sep. 2012; i procent)



Källa: Dealogics och ECB:s beräkningar.

Anm.: Emissioner av säkerställda instrument innefattar säkerställda obligationer, värdepapper med bakomliggande tillgångar (s.k. ABS) och skuldebrev med bostadskrediter som underliggande tillgång (s.k. MBS). Emissioner av banker i EU, oberoende av emissionsstorlek. Innehållna transaktioner inkluderas inte.

Denna breda trend döljer skillnader i utvecklingen mellan olika länder och banker. Under de senaste åren har emissioner från banker i mer utsatta länder haft det svårare än i andra länder. Banker i dessa länder har oftare tillgripit säkerställda instrument (och har ofta behållit dessa instrument för att använda dem som säkerheter) och garanterade instrument (särskilt sådana med statsgaranti). Bankgrupper med lägre rating hade större svårigheter att er hålla marknadsfinansiering i den privata sektorn även om dessa banker var belägna i stater med starkare ekonomi.

Vad gäller interbankfinansiering visar enkätuppgifter<sup>(1)</sup> om penningmarknaden i euroområdet att efter att aktiviteten på marknaden för lån utan säkerheter hade växt stadigt under ett antal år började den att minska 2008 och tappade sedan ytterligare kraftigt 2009–2010 som resultat av högre oro för motpartsrisiker. Även om icke säkerställd upplåning ökade något under 2011 låg den dock väl under nivåerna före krisen. Nedgången i den relativa andelen av icke säkerställd utlåning fortsatte även under 2012 när omsättningen på marknader för icke-säkerställd skuld minskade med 36 procent. Nedgången i osäkrad interbankupplåning uppvägs i viss utsträckning av en ökning i repofinansiering, som började växa 2009 efter att ha tappat 2008, även om den åter minskade med 15 procent 2012. Den relativa motståndskraften i aktiviteten på marknaderna för lån mot säkerhet kan delvis tillskrivas det ökande användandet av elektroniska plattformar och särskilt marknadsplatser för transaktioner med säkerställda värdepapper med centrala motparter. Enkätuppgifter visar att aktiviteten på marknaderna för lån mot säkerhet som clearas via centrala motparter har ökat sedan 2008 och svarade 2012 redan för 55 procent av transaktionerna på marknaderna för lån mot säkerhet (jämfört med 51 procent 2011).

## 1.2 Utveckling av säkerställd finansiering

Det utestående beloppet av säkerställd skuld för EU-banker (Tyskland borträknat) var relativt stabil mellan slutet av 2009 och första kvartalet 2012, även om detta maskerade skillnaden i utvecklingen inom unionen, som ökade i vissa länder (t.ex. Spanien, Italien och Sverige) där utvecklingen stod i kontrast mot den i andra länder (t.ex. Irland, Nederländerna och Förenade kungariket)<sup>(2)</sup>.

Samtidigt började samma banker att öka emitteringen av innehållna värdepapperisering eller säkerställda obligationer för att använda dessa instrument som säkerheter, särskilt vid transaktioner med centralbanker (se avsnitt 1.5 för mer detaljinformation). Kreditinstitut med lägre rating använde ofta denna typ av transaktioner mellan 2011 och 2012.

Värdepapperisering användes mycket under början av processen. Under 2008 noterades ett rekordbelopp på 711 miljarder euro emitteringsvolym, men av den totala volymen var det endast 5 procent som inte behölls av bankerna. Andelen och volymen av dessa innehållna ABS-värdepapper (värdepapper med bakomliggande tillgångar) översteg innehållna obligationer 2008–2011.

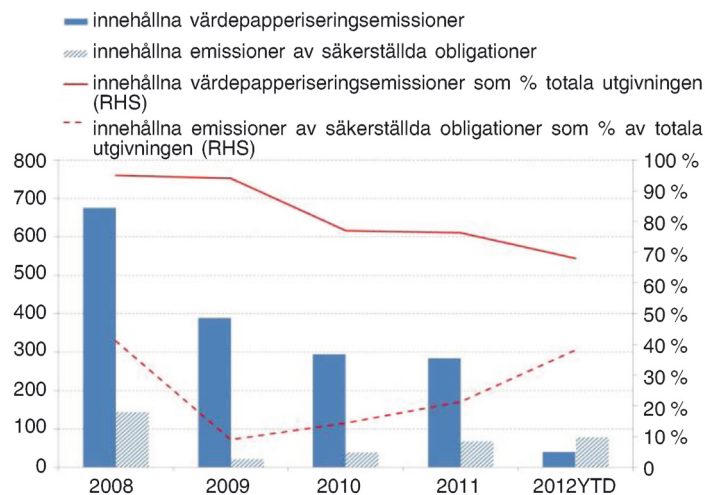
<sup>(1)</sup> Se *Euro money market survey*, ECB, september 2012.

<sup>(2)</sup> Det utestående beloppet av säkerställd skuld för tyska banker har uppvisat en nedåtgående trend under de senaste åren. Detta kan bero på att många banker genomgår omfattande omstrukturering och innehar portföljer utanför balansräkningarna som tidigare finansierats med hjälp av säkerställda obligationer (särskilt säkerställda obligationer utfärdade av den offentliga sektorn).

Under de första nio månaderna 2012 ökade innehållna emissioner av säkerställda obligationer och de utgjorde mer än en tredjedel av de totala emissionerna av säkerställda obligationer (se **diagram 5**). Andelen innehållna värdepapperiserings-emissioner fortsatte att vara signifikant högre, åtminstone under första kvartalet 2012.

Diagram 5

### Innehållen värdepapperisering och emittering av säkerställda obligationer per år i EU



Källa: Finansmarknadsförbundet (ACI) i Europa, Dealogic.

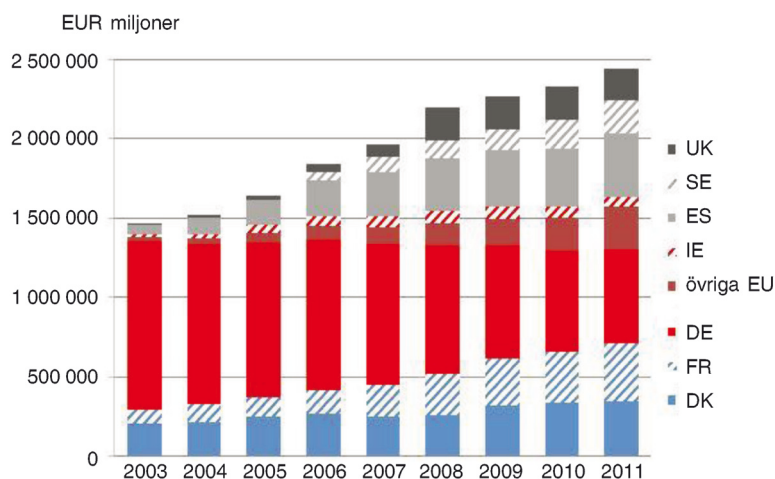
Anm.: Uppgifterna omfattar säkerställda obligationer samt ABS och MBS emitterade av banker i EU. 2012YTD avser det första kvartalet och de första tre kvartalen för värdepapperisering respektive säkerställda obligationer.

#### I.2.1 Säkerställda obligationer

Säkerställda obligationer har en viktig roll vad gäller säkerställd finansiering. De har gått från att vara en finansieringskälla i endast några länder till att bli en viktig källa för långfristig finansiering för banker i en mycket större grupp länder (se **diagram 6**). År 2003 var 95 procent av alla säkerställda obligationer emitterade av banker och hypoteksbanker i bara fyra länder (Danmark, Frankrike, Tyskland och Spanien). År 2010 var det bara 66 procent av alla säkerställda obligationer som utfärdats av dessa fyra länder (se **diagram 7**).

Diagram 6

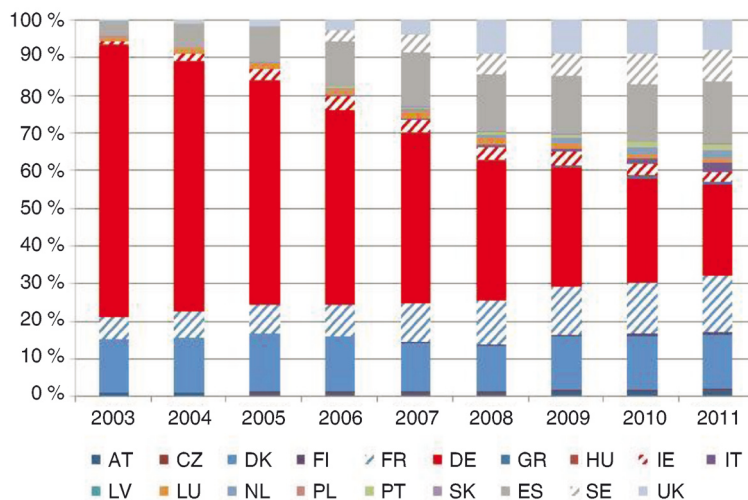
### Utestående säkerställda obligationer



Källa: European Mortgage Federation/European Covered Bond Council (ECBC Fact Book 2012).

Diagram 7

## Andelen utestående säkerställda obligationer per land, i hela EU



Källa: EMF/ECBC (ECBC Fact Book 2012).

På både primär- och sekundärmarknaden har ränteskillnaderna fortsatt att vara mindre än på motsvarande prioriterade icke säkerställda obligationer. Detta har gjort säkerställda obligationer mer attraktiva som finansieringsinstrument, framför allt för bolån. Det faktum att ratinginstitut sätter betydligt högre kreditbetyg på säkerställda obligationer än på prioriterade icke säkerställda obligationer emitterade av samma emittent har också bidragit till att investerarnas riskapitet för dessa instrument är högre.

### I.3 Utveckling av icke säkerställd finansiering

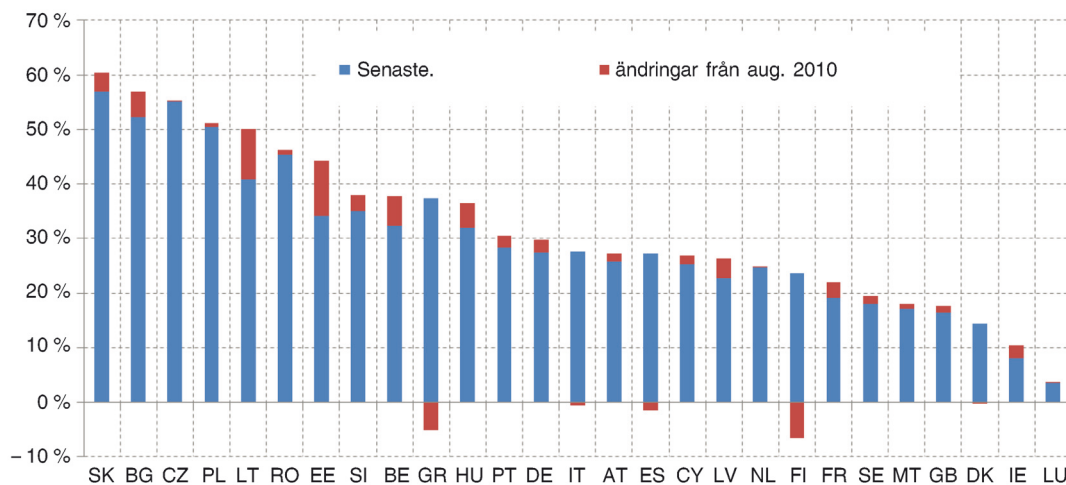
Det utestående beloppet av icke säkerställda obligationer var relativt stabilt 2009 och 2010, men började minska under första kvartalet 2011. Samma gäller för andelen utestående icke säkerställda obligationer av total utestående skuld, vilka uppgick till runt 40 procent 2009 och 2010 och som började minska under första kvartalet 2011 och nyligen låg på 30 procent. Denna utveckling varierade mellan länderna i unionen men minskningen var kraftigast i länder som påverkats mest av krisen (särskilt Italien och Portugal). För bankgrupper med lägre rating med hemvist i länder med högre rating minskade också andelen icke säkerställda skuldförbindelser.

#### I.3.1 Kundinlåning

Trots en allmän ökning av kundernas bankinlåning (se **diagram 1**), har bankernas försök att hålla en större insättningsbas hittills gett varierande resultat (se **diagram 8**), huvudsakligen p.g.a. hårdare konkurrens på en marknad med alldeles för många banker och vissa kunders motvilja mot att binda inlåning långfristigt.

Diagram 8

## Andel av den icke-finansiella privata sektorns inlåning i procent av totala tillgångar



Källa: ECB. Senaste uppgifter: Aug. 2012.

Anm.: Inlåning från inhemska hushåll och sektorn icke-finansiella företag. I totala tillgångar ingår inte "övriga tillgångar" (dvs. finansiella derivatpositioner med positivt bruttomarknadsvärde). Senaste notering (aug. 2012) motsvarar summan av den röda och den blåa stolpen för länder med positiva förändringar i kvoten under perioden från aug. 2010 till aug. 2012.

Utlånings-/inlåningskvoten förblev i själva verket relativt flack mellan 2009 och 2012 (se **diagram 9**): efter en försvagning under första kvartalet 2011 ökade den igen och var relativt stabil under de senaste kvartalerna, ungefär 150 procent. Till skillnad från marknadsfonder har inlåningsstocken visat stabilitet under krisen, med undantag för några få länder i tider av stress. Till viss del beror detta på förekomsten av harmoniserade unionsomfattande insättningsgarantier. I vissa länder har det dock förekommit vissa rörelser i företagsinlåning. Dessa rörelser började visa sig i början av andra halvåret 2011. En del av dessa rörelser var av gränsöverskridande natur (se **diagram 10**).

Diagram 9

## Utlånings-/inlåningskvot för ett urval av större bankgrupper i EU



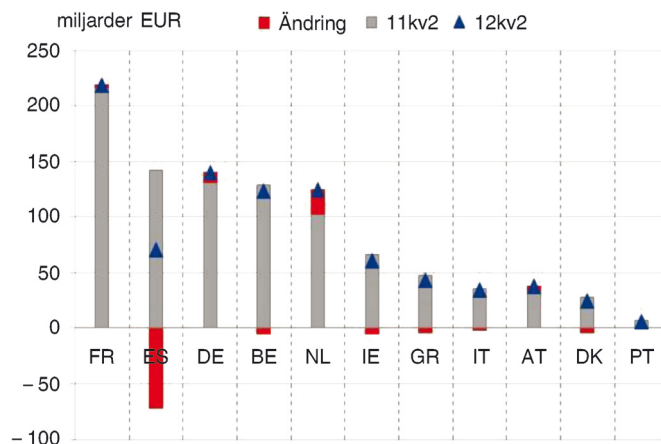
Källa: EBA.

Anm.: Enskilda instituts kvartilavstånd. Urval av 36 större banker. Urvalet kan variera över tiden.



Diagram 10

## Gränsöverskridande inlåning av icke-monetära finansinstitut i EU



Källa: ECB.

Anm.: Gränsöverskridande inlåning av icke monetära finansinstitut i EU. Förändringar baserade på skillnader mellan stockar vid andra kvartalet 2012 och andra kvartalet 2011 (12kv2 and 11kv2)

#### I.4 Innovativ finansiering

Förutom de traditionella typerna av bankfinansiering använder bankerna, i olika grad, andra typer av instrument för att förbättra sin finansierings- eller likviditetsituation.

##### I.4.1 Likviditetswappar

Det finns olika typer av likviditetswappar. I allmänhet är de en typ av utlåning mot säkerhet där en långivare tillhandahåller en låntagare höglivida tillgångar (t.ex. kontanter och statsobligationer) i utbyte mot en pant bestående av mindre likvida säkerheter (t.ex. värdepapper med bakomliggande tillgångar). I denna process sker en likviditetsuppgredning.

Information från ESRB-enkäten om intecknade tillgångar och innovativ finansiering tyder på att den finansiering som erhålls via likviditetswappar med kontantsäkerhet (repors) och genom pantsättning av säkerheter som erhållits vid omvända repors (matchade repors) utgör 7 procent av de totala tillgångarna. Om man jämför uppgifterna för 2007 med dem för 2011 ser man att ingen större förändring har rapporterats vad gäller den delen, förutom att bankerna tycktes föredra matchade repors framför repors 2007 <sup>(1)</sup>.

Enligt samma enkät är transaktioner med värdepapperslån fortsatt marginella för majoriteten av kreditinstitut. Finansiering genom sådana transaktioner utgör i genomsnitt bara 0,7 procent av bankernas totala tillgångar och överskrider inte 3,5 procent för någon av de rapporterade bankerna. Transaktioner med värdepapperslån är dock koncentrerade, huvudsakligen till större banker. Totalt sett var det endast 19 banker (av 47) som rapporterade om sådana transaktioner och av dessa stod fyra banker för 67 procent av erhållen finansiering. Dessutom dominerades marknaden kraftigt av några få länder, nämligen Förenade kungariket (44 procent av totalt erhållen finansiering), Tyskland (22 procent) och Frankrike (19 procent) följt av Nederländerna, Italien och Sverige.

##### I.4.2 Strukturerade produkter och ETF (Exchange Traded Funds, dvs. indexfonder)

Krisen har påverkat marknaden för strukturerade produkter <sup>(2)</sup>. Årsomsättningen av strukturerade värdepapper listade på Euronext (Amsterdam, Bryssel, Lissabon och Paris) ökade kraftigt under mitten av 2000-talets första årtionde men sjönk därefter kraftigt när krisen började (se **tabell 1**).

Tabell 1

## Omsättning för strukturerade produkter, i miljarder euro

2005	2006	2007	2008	2009	2010
11,5	23,6	34,0	28,9	23,0	26,1

Källa: NYSE Euronext.

<sup>(1)</sup> Denna slutsats baseras på ett sammanhängande uppdelat urval bestående av 21 banker som rapporterade uppgifter både för slutet av 2007 och slutet av 2011.

<sup>(2)</sup> Strukturerade produkter är produkter med en fördefinierad återbetalningsstruktur som beror på värdet vid förfalldatum eller utvecklingen av en eller flera faktorer, som aktier, aktieindex, valutaindex, inflationsindex, skuldebrev eller råvaror. De kan anta formen av strukturerade värdepapper eller strukturerad inlåning.

Användningen av strukturerade produkter för bankfinansiering <sup>(1)</sup> varierar mycket mellan olika länder i Europa beroende på marknads storlek (Belgien, Tyskland, Frankrike och Italien står för två tredjedelar av utestående strukturerade produkter, med 226 miljarder euro, 157 miljarder euro, 84 miljarder euro respektive 82 miljarder euro i slutet av 2011) och beroende på bankernas finansieringsstrukturer. Det bör dock noteras att strukturerade produkter inte är innovationer som kommit efter krisen.

Användningen av indexfonder som innovativt finansieringsinstrument har fått mycket uppmärksamhet. Bankernas användning av fondhandel i finansieringssyfte går utöver användningen av indexfonder eftersom andra överlåtbara värdepapper (UCITS) också skulle kunna komma ifråga genom att använda totalavkastningsswappar och värdepapperslån. Enligt den information som samlats in genom ESRB-enkäten används indexfonder sällan i finansieringssyfte. Bara ett par banker rapporterade att de använder sig av det instrumentet för finansiering. Detta behöver emellertid inte innebära att denna aktivitet inte kan ta fart igen framöver. Det är ett av skälen till varför tillsynsmyndigheter fortsätter att övervaka denna aktivitet. I juli 2012 publicerade Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) riktlinjer för indexfonder och andra frågor som rör överlåtbara värdepapper.

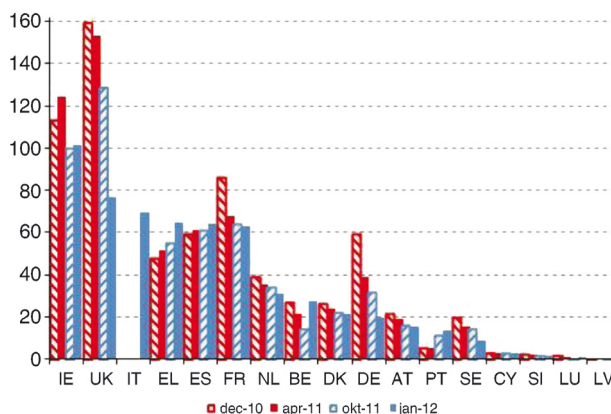
### 1.5 Offentligt stöd under de rådande svåra förhållandena

Sedan finanskrisen startade, och särskilt efter Lehmans kollaps, har centralbanker och offentliga myndigheter intervenerat beslutsamt. Med tanke på bankernas svårigheter att finansiera sig själva på icke säkerställda marknader i unionen ökade bankernas användning av säkerställd finansiering (se avsnitt 1.2) och av centralbanksfinansiering.

EU:s medlemsstater har vidtagit flera åtgärder för att ge stöd till sina banksystem. Huvuddelen av dessa åtgärder kan delas in i tre kategorier, kapitaltillskott, garantier för bankkulder och övertagande av osäkra tillgångar <sup>(2)</sup>. Medlemsstaterna har framför allt beslutat om ett system av nationella statsgarantier för likviditet. Detta system reviderades 2011 i ett försök att möjliggöra för livskraftiga banker att erhålla finansiering. I januari 2012 hade 17 av EU:s medlemsstater ställt ut garantier för nyemittering av obligationer för totalt 580 miljarder euro (480 miljarder i euroområdet). Denna summa var lägre än 2009 när den låg på 930 miljarder euro sista kvartalet 2009 (720 miljarder euro i euroområdet). På landsnivå varierar situationen (se **diagram 11**). Beloppet för ansvarsförbindelser från garantier för bankkulder minskade i de flesta länder, som resultat av att obligationer kom till förfall, men ökade i några länder, däribland Belgien, Grekland, Italien, Portugal och Spanien.

Diagram 11

#### Garantier för bankkulder: uppdelning per land, i miljarder euro



Källa: GD Ekonomi och finans och granskning av medlemsstaterna via EFC (Ekonomiska och finansiella kommittén).  
Anm.: De länder som inte finns med i listan hade inga faktiska garantier för bankkulder.

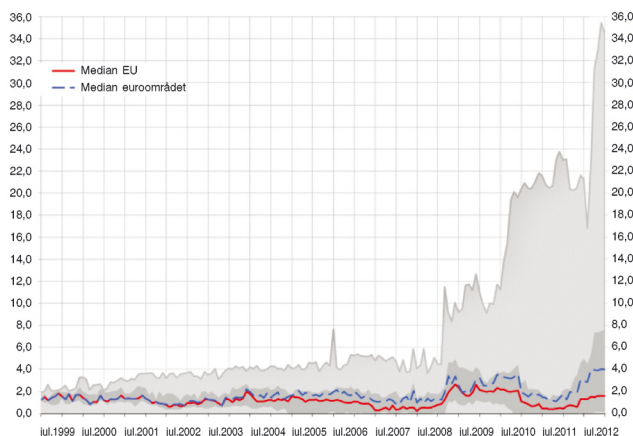
I och med att krisen utvecklades till en statsskuldskris i vissa euroländer försämrades finansieringsvillkoren väsentligt för bankerna i dessa länder. Mot denna bakgrund har Eurosystemet intervenerat med en rad olika åtgärder, bl.a. genom att upprätta långfristiga refinansieringstransaktioner med full tilldelning och till fasta räntor och utöka listan över godtagbara säkerheter samt genom att sänka kassakraven. Den 22 december 2011 och den 1 mars 2012 genomförde ECB två långfristiga refinansieringstransaktioner med en löptid på tre år. Beloppen för dessa båda uppgick till mer än 1 biljon euro (se **diagram 12** och **diagram 13**).

<sup>(1)</sup> Enligt <https://www.structuredretailproducts.com>

<sup>(2)</sup> Enligt Europeiska kommissionen var det statliga stödet för finansinstitut i EU som högst totalt 1 540 miljarder euro i slutet av 2009 och det minskade till 1 080 miljarder euro i januari 2012.

Diagram 12

## Transaktioner med nationella centralbanker (NCB) i EU

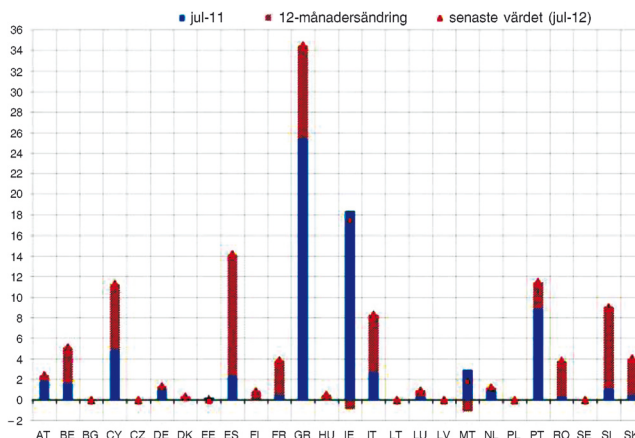


Källa: ECB och Internationella valutafonden (IMF).

Anm.: Skulder för andra MFI, exkl. penningmarknadsfonder, till Europeiska centralbanksystemet (ECBS) som andel av totala skulder exkl. kapital och reserver samt övriga skulder. Området i mörkgrått visar kvartilsavstånd, området i grått visar högsta och lägsta värde. Inga uppgifter finns tillgängliga för Förenade kungariket.

Diagram 13

## Transaktioner med nationella centralbanker (NCB) i EU



Källa: ECB och IMF.

Anm.: Skulder för andra MFI, exkl. penningmarknadsfonder, till Europeiska centralbanksystemet (ECBS) som andel av totala skulder exkl. kapital och reserver samt övriga skulder. Inga uppgifter finns tillgängliga för Förenade kungariket.

Utnyttjandet av centralbanksfinansiering står naturligtvis i korrelation med svaga statsfinanser, där banker från Cypern, Grekland, Irland, Portugal, Slovenien och Spanien är mer beroende av finansiering från Eurosystemet (se **diagram 13**). I vissa länder använder bankerna innehållna värdepapper (retained securities) och då särskilt säkerställda obligationer i syfte att samla godtagbara säkerheter för transaktioner med centralbanker (se **diagram 5**). Vissa banker använder sig av statsgarantier för emission av skuldförbindelser, vilket i vissa fall användes i refinansieringstransaktioner med centralbanken.

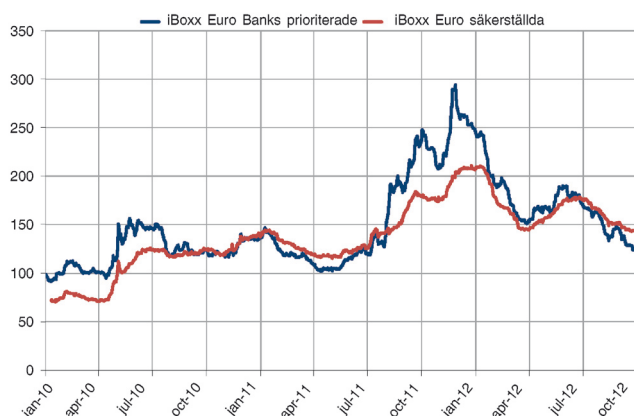
### 1.6 Drivkrafter för utvecklingen av finansieringsstrukturer

Sammanställningen av bankernas skulder beror på ett flertal samverkande faktorer. Flera länder i euroområdet har fått se sina statspapper, som tidigare bedömts ha låg risk och höga kreditbetyg, nedgraderas med flera steg. Detta har lett till en ökad efterfrågan på räntepapper från investerare som söker säkrare tillgångar. Detta har ökat efterfrågan på säkra tillgångar och framför allt på säkerställda obligationer eftersom "cover pools" (pooler för säkring av täckta obligationer), bestående av relativt säkra tillgångar som en andra källa för återbetalning, innebär ytterligare försäkring mot risk. Särskilda rättsliga ramverk för säkerställda obligationer ger dessutom ökad säkerhet för investerare.

Vad gäller utvecklingen av kostnaderna för säkerställda och icke säkerställda skuldebrev, baserat på iBoxx-index, visade skillnaden mellan prioriterade icke säkerställda skuldebrev och spreaden på säkerställda obligationer olika prismönster under krisen. Fram till runt mitten av 2010, låg den genomsnittliga kostnaden för prioriterade icke säkerställda skuldebrev väl över den för säkerställda obligationer, men senare försvann i stort sett den skillnaden och förhållandet blev det omvända under första halvåret 2011. Ökad riskaversion på kreditmarknaderna i och med den intensifierade statskuldskrisen i kombination med oro för effekterna av bail in- eller skuldnedskrivning för kostnaderna för prioriterade icke säkerställda skuldebrev ledde till att skillnaderna återkom och att den positiva spreaden ökade mellan prioriterade icke säkerställda skuldebrev och säkerställda obligationer under andra halvåret 2011.

Diagram 14

#### Swappspreadar på iBoxx index för prioriterade icke säkerställda skulder och säkerställda obligationer (jan. 2010–okt. 2012; punkter)



Källa: Markit.

Efter Eurosystemets treåriga långfristiga refinansieringstransaktioner ökade spreadarna på prioriterade icke säkerställda skuldebrev markant i början av 2012 och de genomsnittliga spreadarna på säkerställda och icke säkerställda skuldebrev närmade sig varandra under större delen av det första halvåret. I slutet av juni 2012 gick den genomsnittliga spreaden på prioriterade icke säkerställda skuldebrev under den för säkerställda obligationer.

Vad gäller interbankfinansiering blev icke säkerställda transaktioner mycket dyrare efter Lehman Brothers konkurs jämfört med repofinansiering. Det kan ses i rejält högre terminsspreadar för EURIBOR-EUREPO, beroende på kraftigt ökande motpartskreditrisk. Spreadarna minskade i och för sig markant efter ECB:s stora likviditetsstödjande åtgärder men ligger fortfarande på högre nivåer än före krisen. Statskuldskrisen förvärrades från och med halvårsskiftet 2011, vilket ledde till att ränteskillnaderna mellan säkerställda och icke säkerställda transaktioner åter ökade. Under första halvåret 2012 minskade ränteskillnaden åter mellan repotransaktioner och icke säkerställda transaktioner efter Eurosystemets treåriga långfristiga refinansieringstransaktioner.

Det bör även noteras att bankerna i EU sedan början av krisen har fokuserat på att stärka sin finansieringsbas genom att de ser det som en viktig strategi att locka till sig inlåning. Inlåning från allmänheten bedöms i Baselkommitténs förslag för likviditetsregler som mer "trögrörlig" än andra instrument, vilket kan ha bidragit till att bankerna följer sådana strategier.

#### I.6.1 Effekterna av nya och kommande förordningar om bankfinansiering

##### I.6.1.1 Bakgrund

Ett flertal lagförslag som antingen redan har implementerats eller kommer att implementeras under den närmaste tiden kan få effekter på bankernas finansieringsval, särskilt vad gäller avvägningen mellan säkerställd och icke säkerställd finansiering, men också vad gäller utnyttjandet av nya finansieringskällor. Bland dessa initiativ är de viktigaste kapitalkravsdirektivet och förordningen om kapitalkrav för kreditinstitut (CRR/CRD IV), Solvens II-/Omnibus II-direktivet, förslagen till direktiv om rekonstruktion och avveckling av banker samt förordningen om Europas marknadsinfrastruktur (Emir).

Sammanfattningsvis kommer emittering av säkerställda obligationer att få en mer fördelaktig behandling enligt reglerna i Basel III och Solvens II jämfört med värdepapperisering. Följaktligen är det möjligt att bankerna hellre väljer sådana instrument. Samtidigt har bestämmelserna avseende skuldnedskrivning i förslaget om bankavveckling bidragit till investerarnas uppfattning att återvinningsgraden för fordringsägare utan säkerheter blir lägre i framtiden. Det faktum att skuldförbindelser utan säkerhet som emitterats av banker inte betraktas som likvida tillgångar enligt det aktuella förslaget i LCR (Likviditetstäckningskvoten [Liquidity Coverage Ratio]) kan också negativt påverka bankernas intresse av att hålla andra bankers icke säkerställda skuldebrev <sup>(1)</sup>.

Effekterna av dessa förordningar berör inte bara bankernas finansiering. De potentiellt negativa effekterna bör även beaktas ur ett större perspektiv och vägas mot de fördelar effekterna får för finansiering och likviditet och även mot att de stärker systemet, minskar överdrivet risktagande (*moral hazard*), begränsar riskerna för spridningseffekter etc.

#### 1.6.1.2 Uppgifter om relevant framtida eller redan implementerad lagstiftning

**CRR/CRD IV.** Två element i CRD IV som skulle kunna få stora effekter på bankernas finansieringsmönster är de som berör likviditetsregelverket: de två likviditetsmåten, *Liquidity Coverage Ratio* (LCR) och *Net Stable Funding Ratio* (NSFR). Huvudsyftet med NSFR är att bankerna ska upprätta mer stabila och långfristiga finansieringskällor. Huvudsyftet med LCR är i sin tur att skapa en pool av lätt avyttringsbara tillgångar, huvudsakligen bestående av högkvalitativa och likvida tillgångar, inklusive säkerställda obligationer men exklusive ABS-värdepapper.

En ytterligare effekt på bankernas finansiering i den lagstiftning som rör kapitalkrav härrör från behandlingen av säkerställda obligationer. CRR/CRD IV innebär ingen ny behandling av säkerställda obligationer i form av kapitalkostnader jämfört med tidigare. De huvudsakliga tillgångsklasserna som kan komma i fråga för att backa upp säkerställda obligationer i enlighet med tidigare kapitaltäckningsdirektiv.

**Solvens II-direktivet.** Direktivet har som syfte att harmonisera förordningen om försäkrings- och återförsäkringsföretag. Solvensregler stipulerar de lägsta belopp av finansiella reserver som försäkrings- och återförsäkringsföretag måste hålla för att täcka de risker de är exponerade mot. En viktig kritik mot Solvens II är att det kommer att uppmuntra till kortfristiga investeringar snarare än långfristiga skulder beroende på utformningen av kapitalkravet för spreadrisk. Denna kritik bygger dock på en förenklad bild av Solvens II, varvid parametrar i spreadriskmodulen jämförs med CRD IV-parametrar. Detta tillvägagångssätt tar inte heller hänsyn till diversifikationseffekter och undergrupper för ränterisker i de slutgiltiga kapitalkraven.

Andra element som diskuteras i Omnibus II-förhandlingarna kan bibehålla eller förstärka incitament till långfristiga investeringar. Ett exempel är det s.k. long-term guarantees package, som är utformat för att bemöta frågor om effekten av artificiell volatilitet i försäkringsprodukter med långfristiga garantier.

En annan viktig kritik är att Solvens II utgår från ett tillvägagångssätt som straffar investeringar i banker. Detta baseras i sin tur på ett synsätt från EIOPA:s (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) femte kvantitativa konsekvensundersökning (kallad "QIS5") enligt vilken andelar dras av från eget kapital. Nya utkast till delegerade akter kommer att återspegla ett tillvägagångssätt som liknar det i CRD IV, enligt vilket värdet på bankandelarna dras av från det motsvarande värdet av kapitalet bara om vissa tröskelvärden överskrids. Det är inte sannolikt att detta tillvägagångssätt skulle få en avgörande effekt på omfördelningen av försäkringsgivares tillgångar.

Det är fortfarande möjligt att Solvens II kommer att ändra tillgångsfördelningen för vissa företag eftersom den speglar diversifieringseffekter.

**Direktiv om återhämtning och rekonstruktion av banker.** I förslaget till direktiv anges de åtgärder och befogenheter som erfordras för att banker på obestånd i EU hanteras på ett sådant vis att finansiell instabilitet kan undvikas och att skattebetalarnas kostnader minimeras. Förslaget innehåller ett skuldnedskrivningsverktyg eller bail in-verktyg. Med detta verktyg kan rekonstruktionsmyndigheterna skriva ner värdet på aktier, efterställda skulder och andra icke säkerställda prioriterade fordringar eller att omvandla dem till aktier. Enligt kommissionens förslag ska följande skulder undantas från skuldnedskrivningsprogram: säkerställd finansiering, insättningar som omfattas av insättningsgarantisystem, fonder med kortare löptid än en månad, affärs- och handelskrediter, skulder till anställda eller till skatte- och socialförsäkringsmyndigheter.

<sup>(1)</sup> Dessa slutsatser vad gäller incitament för emitterter och innehavare av skuldebrev innebär inte att dessa lagstiftningsförslag skulle vara onödiga eller att de inte skulle bidra till ett säkrare finanssystem utan konstaterar bara att de aktuella förslagen skulle kunna få konsekvenser för finansieringsstrukturerna.

Skuldnedskrivning påverkar förvisso inte situationen för fordringar utan säkerhet i den prioriteringsordning som gäller för fordringarna, men den torde bidra till investerarnas uppfattning att återvinningsgraden för fordringsägare utan säkerheter blir lägre i framtiden. Sammanfattningsvis kan sägas att med en högre riskpremie torde sådana skulder som kan täckas vid en skuldnedskrivningsprocess komma att bli väsentligt dyrare i framtiden. De konsekvensanalyser som gjorts av Europeiska kommissionen visar dock att den väntade effekten blir begränsad. I kommissionens konsekvensanalys<sup>(1)</sup> och förslaget till direktiv räknar man med att bankernas finansieringskostnader kommer att öka med mellan 5 och 15 punkter. Finansieringskostnaderna för skuldebrev som kan täckas vid en skuldnedskrivningsprocess kommer att ligga på mellan 15 och 40 punkter. Banksektorn uppskattar de ändrade finansieringskostnaderna för skuldebrev som täcks vid en skuldnedskrivningsprocess till mellan 55 och 100 punkter<sup>(2)</sup>.

De ökade risk- och finansieringskostnaderna för skulder vid skuldnedskrivning bör vägas mot den nytta som skuldnedskrivningsverktyg har för bankernas finansiering. Den nya förordningen om **Europas marknadsinfrastruktur (Emir)** har som syfte att skapa mer transparens och bättre riskhantering på OTC-marknaden för derivat samt att göra marknaden säkrare genom att minska motpartskreditriskerna och operativa riskerna.

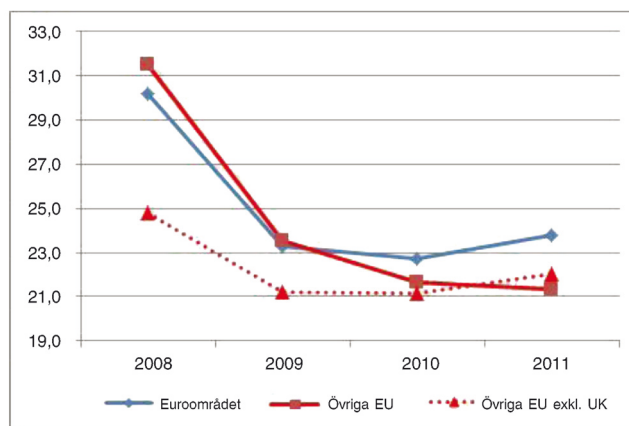
För att minska motpartskreditriskerna fastställer de nya reglerna i) tillsynskrav (t.ex. hur högt kapitalkravet ska vara), organisationella standarder (t.ex. riskkommittéernas roll) och affärsstandarder (t.ex. offentliggörande av priser) för CCP (centrala motparter), ii) obligatorisk central clearing för kontrakt som standardiserats (som t.ex. att de uppfyllt förhållningsdefinierade kriterier), iii) riskbegränsningskriterier för kontrakt som inte clearats av en CCP (t.ex. utväxling av säkerheter). För mer information om risker i samband med CCP, se avsnitt **III.1.6**.

### 1.7 Skuldsättning och fördelningen av tillgångar

Under tiden fram till början av finanskrisen ökade bankernas skuldsättning och deras balansräkningar expanderade kraftigt. Efter krisen har bankerna, som reaktion på högre finansieringskostnader, särskilt för icke säkerställd finansiering, försökt minska sin skuldsättning, både genom att öka sitt kapital och genom att begränsa ökningen av tillgångar, se **diagram 15**. Denna trend var tydligare i banker utanför euroområdet men drevs av banker hemmahörande i Förenade kungariket.

Diagram 15

#### Skuldsättningen i EU-banker



Källa: ECBS.

Anm.: Skuldsättningen beräknas genom att de totala tillgångarna divideras med det egna kapitalet, immateriella tillgångar subtraheras från täljaren och nämnaren.

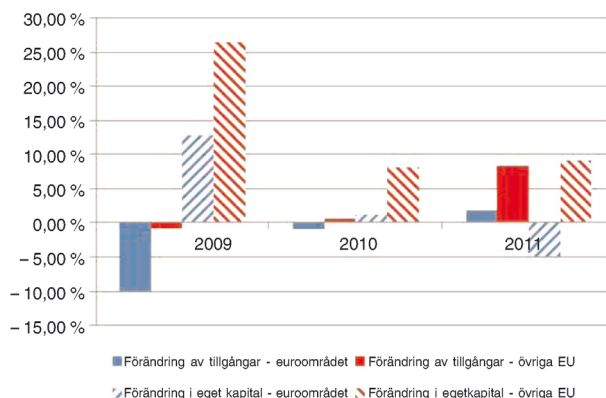
I euroområdet minskade bankerna sina tillgångar med ungefär 10 procent 2009, medan ändringen var mindre 2010 och 2011 (se **diagram 16**). För EU-banker utanför euroområdet var ändringarna färre i fråga om tillgångarnas storlek fram till 2010 men började åter öka 2011. Från och med 2008 försökte bankerna åter rekaptalisera och eget kapital ökade kraftigt i hela EU, med nästan 400 miljarder euro, om än med en minskning på runt 5 procent för bankerna i euroområdet 2011. Totalt har bankerna i euroområdet sett sina tillgångar öka med 14 procent sedan 2007 men dekomponering av tillgångar har också ändrats. Aktieinnehaven minskade med 6 procent medan lån till hushåll ökade med drygt 9 procent och lån till monetära finansinstitut med endast 6 procent. Däremot ökade andra tillgångar, lån till den offentliga sektorn och innehav av skuldebrev minskade med mer än 20 procent. Dessa uppgifter ger vissa belegg för svagare utlåning av interbanksektorn och även för en minskad utlåning till hushåll och företag.

<sup>(1)</sup> [http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/docs/crisis-management/2012\\_eu\\_framework/impact\\_assessment\\_final\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/2012_eu_framework/impact_assessment_final_en.pdf)

<sup>(2)</sup> I Danmark, där det redan finns ett rekonstruktionsverktyg för alla borgenärer, inklusive insättare, för att hantera fall när verksamheten i en affärsverksamhet läggs ner, handlas skuldebrev som kan täckas vid en skuldnedskrivningsprocess 100 punkter över de nivåer som gäller i de övriga skandinaviska länderna.

Diagram 16

## Förändringar i EU-bankers eget kapital och tillgångar



Källa: ECBS.

Anm.: Ändringar i balansräkningspositioner vid årslut avseende eget kapital och totala tillgångar.

## II. INTECKNADE TILLGÅNGAR: INFORMATION FRÅN ENKÄTEN

Inteckning av tillgångar sker när de ska användas som säkerhet för borgenärens fordringar. Dessa tillgångar är därför inte tillgängliga för andra fordringsägare om en bank skulle gå i konkurs. Denna kollateralisering kan antingen användas för finansiering (t.ex. ABS-värdepapper [värdepapper med bakomliggande tillgångar], säkerställda obligationer, repor) eller för trading och riskhantering (t.ex. derivat och värdepapperslån). Vid vissa av dessa transaktioner intecknar bankerna inte tillgångarna direkt med motparten utan snarare i transaktioner med centrala motparter som clearas genom dessa institut. En intecknad tillgång är en tillgång som, uttryckligen eller underförstått, pantsatts eller som är föremål för behandling som omvandlar tillgången till säkerhet eller creditsäkrar en transaktion.

Som följd av det ökande utnyttjandet av säkerställd finansiering och övergången till kollateralisering av andra transaktioner (som derivat) har tillgångsinteckningen expanderat sedan början av krisen. Även om detta har ökat på många ställen är det mer ofta förekommande när det handlar om finansiellt svaga utsatta banker eller banker i mer ekonomiskt svaga stater. Inteckning av tillgångar kan inte särskiljas från krisen och de följer den haft på kredit- och interbankmarknaderna. Bortsett från de inskränningar/begränsningar detta innebär för marknaden påverkas beloppen och typerna av skulder utan säkerhet först och främst av priser, tillgången på säkerheter, övervärde i säkerhetsmassan och löptider.

### II.1 Totala inteckningsnivåer

Härefter beräknas i bilagan inteckningsnivån som intecknade tillgångar genom totala tillgångar <sup>(1)</sup>. För metodinformation, se avsnitt VI.

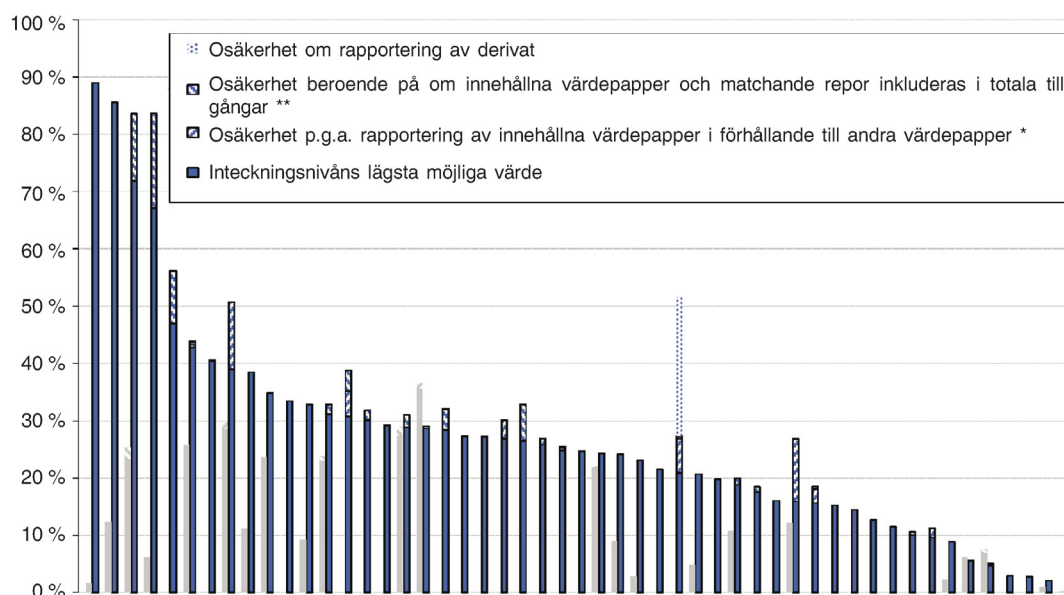
Fördelningen av inteckningsnivån för 2007 och 2011 presenteras i **diagram 17** <sup>(2)</sup>. Förhållandet avser alla intecknade tillgångar, inklusive sådana som erhållits i reverserade repor (matchade repor) vägda mot totala tillgångar. Beroende på viss osäkerhet i samband med den exakta rapporteringsmetoden vid vissa banker, visas intervall för inteckningsnivåer och inte enstaka siffror. Uppgifter visar att medianvärdet för inteckningsnivån för det urval av banker som datainsamlingen fångade ligger på runt 25 procent (eller runt 23 procent om matchade repor exkluderas).

<sup>(1)</sup> Beräkning av inteckningsnivåer erfordrar förklaring. En inledande svårighet med denna beräkning är att innehållna värdepapper kan redovisas i eller utanför balansräkningen. Denna information har inte samlats in i ESRB:s enkät. Vidare är det möjligt att vissa banker inkluderat värdepapper utanför balansräkningen i sina totala tillgångar, medan andra inte gjort det, vilket kan skapa osäkerhet om beräkningen av nivån av intecknade tillgångar. En andra svårighet avser inkluderande av poster utanför balansräkningen som intecknade tillgångar, särskilt avseende matchade repor. Med tanke på att dessa poster kan vara utanför balansräkningen när inteckningsnivån beräknas måste både nämnaren och täljaren justeras för att beakta matchade repor. Man bör beakta att detta inte representerar hela konceptet med att boka poster utanför balansräkningen eftersom det kan finnas andra instrument utanför balansräkningen som inte är intecknade och för vilka det inte finns någon tillgänglig information. Vidare finns innehållna statsgaranterade skuldförbindelser som ingår i säkerhetspoolen för centralbanksfinansiering av vissa kreditinstitut. Även om de inte medför någon inteckningsbelastning för balansräkningar medräknas dessa värdepapper i beloppet "intecknade tillgångar" i följande analys, vilket resulterar i en viss överskattning i inteckningsnivåerna för vissa institut.

<sup>(2)</sup> Ett liknande diagram – **diagram 29** – som ger en bild av inteckningar exkl. matchade repor presenteras i avsnitt VI.

Diagram 17

Fördelning av intecknade tillgångar (inklusive matchade repor) genom totala tillgångar, vid slutet av 2011 (i blått) och slutet av 2007 (i grått)



Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.

Täckning: 51 banker (uppgifter slutet av 2011), 28 banker (uppgifter slutet av 2007).

Anm.: Det lägsta värdet i detta intervall beräknas som andelen intecknade tillgångar (minskat med värdet på innehållna värdepapper i banker, där dessa kan ha inkluderats i andra säkerställda obligationer och andra värdepapper som säkerhet [kollateraliserade värdepapper]) av beloppet av samlade tillgångar ökat med matchade repor. Mittvärdet (markerat med (\*) i förklaringen) beräknas som andelen av de totala intecknade tillgångarna (inkl. matchade repor). Det högsta värdet (markerat med (\*\*)) i förklaringen) beräknas som andelen av de totala intecknade tillgångarna (inkl. matchade repor) på beloppet totala tillgångar, som rapporterats. För banker vars rapporteringsmetod framgick från uppgifterna, har ovan nämnda justeringar avseende inteckningskvot inte gjorts och osäkerhetsintervallen är försumbar.

När man jämför uppgifterna för 2007 och 2011 har inteckningsnivån ökat för nästan alla banker i urvalet <sup>(1)</sup>. Om man tar ett uppdelat urval av 28 banker som rapporterade båda åren ökade medianen från 7 procent till 27 procent och genomsnittet, viktat med de totala tillgångarna, ökade från 11 procent till 32 procent (när matchade repor inkluderades).

Trots denna omfattande tendens varierade ökningen i inteckningsnivån beroende på bankernas särdrag. Banker med lägre kreditbetyg (lägre än A) <sup>(2)</sup> visade systematiskt upp kraftigare ökning i inteckningsnivån (**diagram 18**) <sup>(3)</sup>.

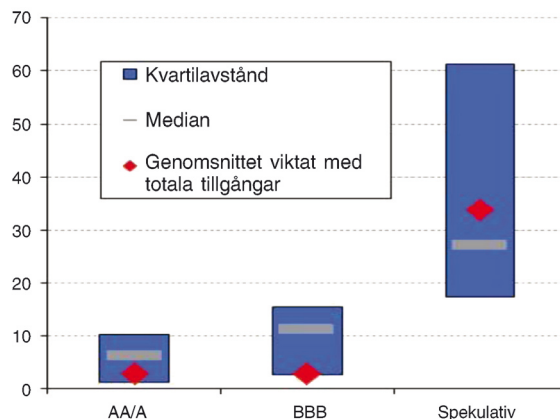
<sup>(1)</sup> Jämförelsen görs bara för banker där uppgifter fanns för både 2007 och 2011.

<sup>(2)</sup> Ratingen representerar de sämsta kreditbetygen på emittenter av långa obligationer/skuldinstrument utfärdade av de tre största rating-instituten (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, i förekommande fall) per den 9 juli 2012. För denna analys har kreditbetygen placerats i tre grupper: "AA och A" (avser rating från AA+ till A- och Aa1 till A3), "BBB" (avser rating från BBB+ till BBB- och Baa1 till Baa3) och "Spekulativ" (non-investment).

<sup>(3)</sup> Observera att korrelationen mellan rating och inteckningsnivåer inte innebär något orsakssamband, dvs. man kan inte hävda att lägre rating leder till högre inteckning och inte heller att högre inteckning leder till lägre rating. Dessa uppgifter noterar endast ett samband.



Diagram 18

Ökning av inteckningsnivåer mellan 2007 och 2011 för bankgrupper med olika kreditrating (i procent) <sup>(1)</sup>

Täckning: 11 banker (AA/A), 6 banker (BBB), 11 banker (spekulativ rating).

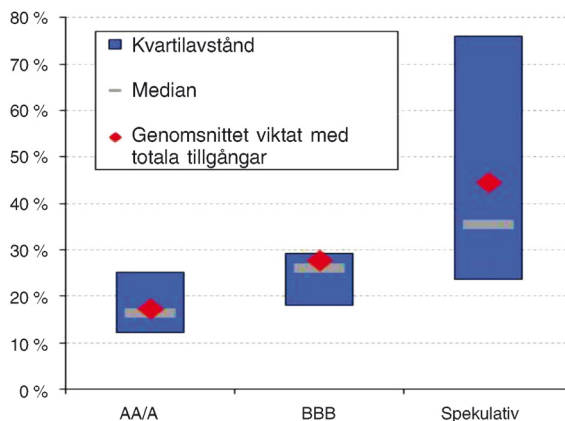
Anm.: För att säkerställa en konsekvent jämförelse användes samma urval av banker för uppgifterna både för slutet av 2007 och slutet av 2011. Den vertikala axeln motsvarar procentenheter.

Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering, Bloomberg.

2011 presenterade banker med högre rating (upp till A) i genomsnitt betydligt lägre inteckningsnivåer (**diagram 19**) <sup>(2)</sup>. Även om slutsatsen är föga förvånande ska den inte ses skilt från det samband som finns mellan banker och deras hemländer eftersom en del av de banker som uppvisar högre inteckningsnivåer tyngs av kraftig statsrisk. Denna skillnad i inteckningsmönster, som beror på bankernas och staternas motståndskraft, kan bättre förstås som en bekräftelse av tesen att ökad inteckning (åtminstone till en del) är en följd av krisen.

Diagram 19

## Fördelningen av inteckningsnivån för bankgrupper med olika kreditrating (i procent), slutet av 2011



Täckning: 26 banker (AA/A), 13 banker (BBB), 12 banker (spekulativ rating).

Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering, Bloomberg.

<sup>(1)</sup> Ratingen representerar de sämsta kreditbetygen av dem som utfärdats av de tre största ratinginstituten (Fitch, Moody's, Standard & Poor's, i förekommande fall) per den 9 juli 2012. Bara kreditbetyg som fanns vid detta datum har beaktats, dvs. inte tidigare kreditbetyg. Följaktligen har ändringar i antalet banker i olika ratingklasser ingen betydelse för resultaten.

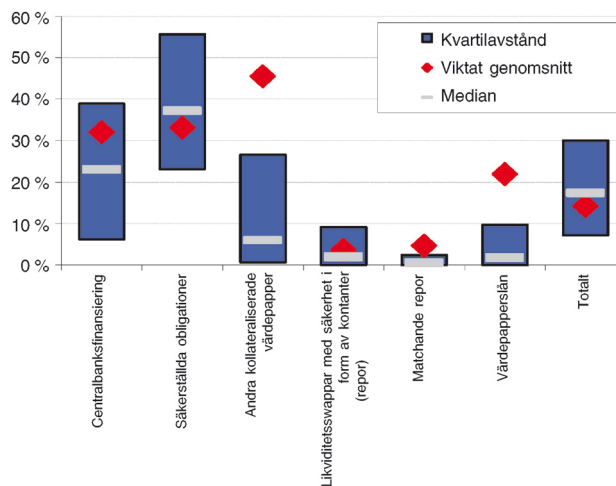
<sup>(2)</sup> Inget samband hittades mellan inteckningsnivåer och primärkapitalkvoter. Detta kan dock bero på att stora rekapitaliseringar har gjorts de senaste åren.

## II.2 Effekter på inteckningsnivåer av övervärde i säkerhetsmassan

Inteckningsnivåerna beror på vilken typ av transaktion för vilken en inteckning pantsattes, framför allt de krav som gäller för övervärde i säkerhetsmassan (se **diagram 20**). Repor, matchade repor och värdepapperslån är typer av säkerställd finansiering som kräver mindre användande av säkerheter, eftersom värderingsavdragen i allmänhet är lägre. Institut med högre rating har dock bättre förutsättningar för att dra nytta av sådana transaktioner eftersom motparterna är mer villiga att ingå dessa transaktioner med mer motståndskraftiga institut (se även **diagram 21**). Däremot behövs större mängder säkerhet vid centralbanksfinansiering, säkerställda obligationer och andra säkerställda värdepapper.

Diagram 20

### Spridning av översäkerhet i säkerhetsmassan (kvot) vid olika typer av finansiering, slutet av 2011

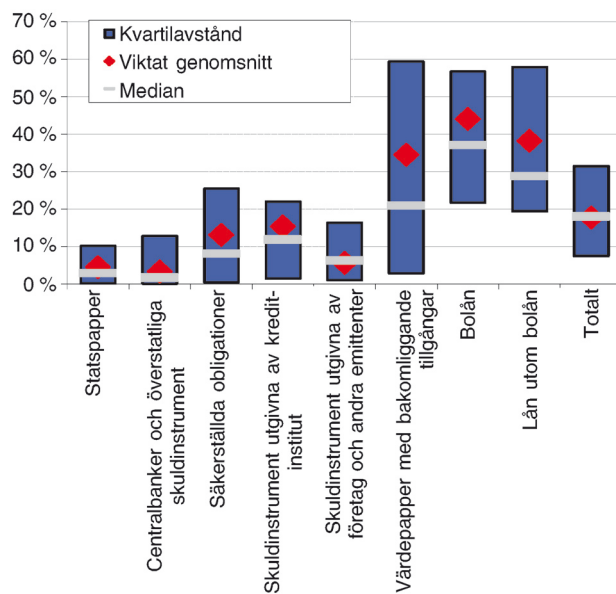


Täckning: 49 banker.

Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.

Diagram 21

### Spridning av övervärde i säkerhetsmassan (kvot), per typ av säkerhet, slutet av 2011



Täckning: 48 banker.

Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.

Säkerställda obligationer behöver klargöras närmare. Nivån av övervärde i säkerhetsmassan för säkerställda obligationer beror i grova drag på tre faktorer: 1) regelkrav, 2) krav från kreditvärderingsinstitutet och 3) institutens strategiska val avseende vilken buffert av övervärde i säkerhetsmassan de önskar hålla. Enligt vissa nationella krav ska säkerställda

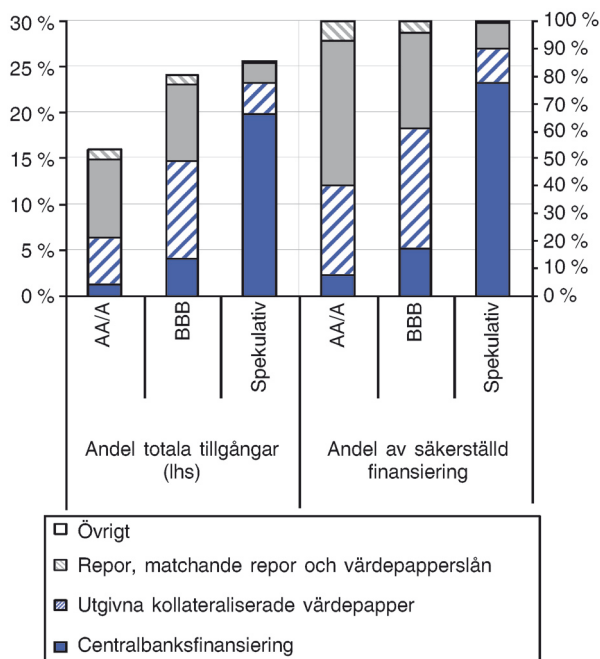
obligationer ha stora övervärden i säkerhetsmassan (t.ex. Spanien <sup>(1)</sup>), andra har ganska låga krav för övervärden i säkerhetsmassan <sup>(2)</sup>. Andra grupper kräver att hela portföljer av godtagbara värdepapper skiljs av som säkerhet för säkerställda obligationer (t.ex. Slovakien) och vissa har inga sådana krav. Dessa olika behandlingar har icke försumbara konsekvenser avseende övervärde i säkerhetsmassan och följaktligen även på in-teckningsnivåer. Övervärde i säkerhetsmassan kan delvis motiveras av regleringskrav, men beror även på vilken rating som institut önskar få på sina skuldebrev eftersom högre övervärden i säkerhetsmassan erbjuder investerare mer trygghet och således möjliggör högre rating. Därutöver kan institut besluta om den buffert de önskar hålla utöver regelkrav och krav från kreditvärderingsinstitut. Detta är ett strategiskt beslut och det råder olika praxis på banker och i olika medlemsstater för om denna buffert ska hållas inom eller utanför säkerhetsmassan.

### II.3 Olika transaktioners bidrag till in-teckning

Det är inte förvånande att svagare banker (vid kreditbedömning) förlitar sig mer på säkerställd finansiering och särskilt på centralbanksfinansiering medan banker med högre rating har en mer diversifierad struktur av säkerställd finansiering, där repor, värdepapperslån och s.k. CDO-värdepapper (*collateralized debt obligation*) spelar en viktig roll som finansieringskällor. Det bör noteras att banker med spekulativ rating förefaller ha en endast något högre nivå av säkerställd finansiering än banker med kreditbetyg upp till BBB, med tanke på mängden innehållna tillgångar som redan "packats" men ännu inte använts för att erhålla finansiering. Det är dock möjligt att dessa nivåer kommer att öka.

Diagram 22

#### Uppdelning av säkerställd finansiering för bankgrupper med olika kreditrating, slutet av 2011



Källa: ESRB-enkät om in-tecknade tillgångar och innovativ finansiering, Bloomberg.

Täckning: 26 banker (AA/A), 13 banker (BBB), 11 banker (spekulativ rating).

Detta leder till en relativt hög in-teckningsnivå vid banker med lägst kreditbetyg. Det finns flera skäl till varför detta sker. För det första medför centralbanksfinansiering en stor andel in-tecknade tillgångar beroende på högre övervärden i säkerhetsmassan än för andra typer av finansiering (se **diagram 20**). För det andra kan banker med lägre kreditbetyg uteslutas från marknaderna för lån utan säkerhet för privatsektorn, men kan i vissa fall få utfärda säkerställda finansieringsinstrument om de kan lämna säkerhet av hög kvalitet. För det tredje har dessa banker redan uttömt en stor del av sina tillgångar som kan användas som godtagbara säkerheter i refinansieringstransaktioner med centralbanken (se **diagram 24**, mellersta panelen) och använder allt mer sina egna säkerställda obligationer och andra säkerställda värdepapper som säkerhet för att få finansiering från centralbanken. För det fjärde leder sådana säkerheter till något högre värdeavdrag än för banker med högst kreditbetyg (se **diagram 24**, vänstra panelen).

<sup>(1)</sup> Cédulas hipotecarias ska hålla minst 25 % övervärde i säkerhetsmassan.

<sup>(2)</sup> Krav i t.ex. Finland, Frankrike, Tyskland, Irland och Portugal innehåller minimikrav för extra säkerheter, men dessa är mellan 2 procent och 3 procent för de viktigaste typerna av säkerställda obligationer.

### III. RISKER

I detta avsnitt analyseras riskerna i samband med 1) inteckning av tillgångar, 2) innovativ finansiering och 3) koncentration. I tabellen nedan sammanfattas de huvudsakliga riskerna och slutsatserna.

Tabell 2

#### Huvudsakliga risker från finansieringsutveckling

Intecknade tillgångar	Innovativ finansiering	Koncentration
1. Strukturell subordination av borgenärer utan säkerhet, t.ex. insättare	1. Transparens, förtroende, flexibilitet i hantering och tillsyn	1. Investerarbas
2. Framtida tillträde till marknader för icke-säkerställd skuld: 1) undanträngning av borgenärer utan säkerhet, 2) bibehållande av tillträde till marknader och marknadsdisciplin, 3) mer känslighet för ökad spread på prioriterade icke säkerställda skuldebrev	2. Sammanlänkning	2. Finansieringsinstrument
3. Frågor relaterade till transparens och korrekt prissättning	3. Risker för rättstvister och anseende, konsumentskydd	3. Löptidsprofiler
4. Ökade finansierings- och likviditetsrisker	4. Specifika risker för likviditetsswappar	4. Geografisk täckning
5. Potentiell inteckning		
6. Andra risker från inteckning av tillgångar: 1) brist på säkerheter samt återanvändning, 2) riskhantering av en bank med hög inteckningsnivå		
7. Andra risker avseende specifika produkter eller transaktioner: 1) säkerställda obligationer, 2) centrala motparter		

#### III.1 Risker från inteckning av tillgångar

Risker som uppstår i och med inteckning av tillgångar kan i stora drag delas in i följande grupper: 1) Strukturell subordination av borgenärer utan säkerhet, 2) frågor rörande framtida tillträde till marknader för icke-säkerställd skuld, 3) frågor rörande transparens och korrekt prissättning, 4) ökade likviditetsrisker, 5) frågor rörande potentiell inteckning, 6) frågor rörande procyklikalitet och 7) andra risker. I detta avsnitt hänvisas även till specifika risker som berör säkerställda obligationer och transaktioner med centrala motparter.

##### III.1.1 Strukturell subordination av borgenärer utan säkerhet

En av effekterna av inteckning av tillgångar är att den skiftar risker mellan investerare. Fordringar som innehas av borgenärer utan säkerhet, som t.ex. obligationsinnehavare utan säkerheter eller insättare, tenderar att bli mer riskfyllda som resultat av ökad inteckning av tillgångar. Dessa fordringar blir alltmer underordnade eftersom skulder med mer säkerheter får högre rangordning. Omfattningen av denna riskomfördelning mellan borgenärer beror bl.a. på graden av övervärde i säkerhetsmassan (dvs. omfattningen av kreditskyddet för större fordringsägare), typ av övriga fordringsägare, affärsmodeller och allmän kvalitet på tillgångar samt även den relativa storleken på säkrad gentemot osäkrad skuld och sannolikheten för betalningsinställelse. I vilken omfattning risköverföring utgör en risk för borgenärer utan säkerhet beror på deras kapacitet att prissätta den risken. Följaktligen är oväntade ändringar mer problematiska för borgenärer utan säkerhet än de absoluta inteckningsnivåerna eftersom de inte har någon möjlighet att prissätta dessa inteckningsändringar.

##### III.1.1.1 Strukturell subordination av insättare

I och med att inlåning för bankerna är en typ av prioriterad icke säkerställd finansiering innebär ökad inteckning en högre risk för insättare och i slutändan för insättningsgarantisystemen<sup>(1)</sup>. En strukturell subordination av insättningar kan bli mindre av ett problem i länder där insättningsgarantisystem i förväg finansieras genom en premie som betalas av de berörda instituten. I sådana fall reduceras delvis skattebetalarnas börda avseende tillgångsinteckning. För att kompensera

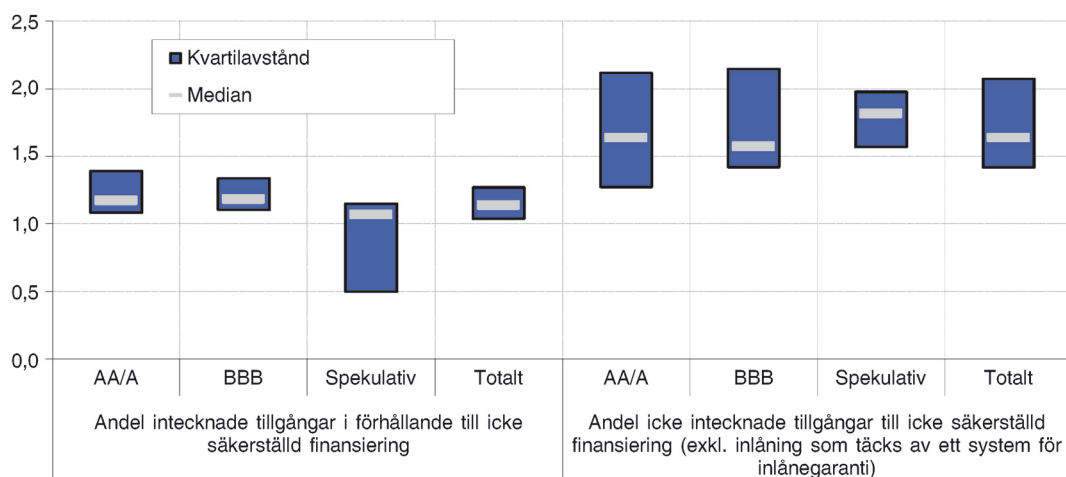
<sup>(1)</sup> För institut som inte tar emot inlåning är borgenärer investerare som inte är beroende av insättningsgaranti.

insättningsgarantisystemen för ökat risktagande skulle de riskpremier som betalas av de berörda instituten göras riskkänsliga, dvs. för sådana risker som hänger samman med pantsättning och därmed förbunden subordination av insättare.

De ökade riskerna för insättare berör framför allt medlemsstater utan särskilda lagar om insättningskydd. Sådan lagstiftning garanterar insättningsfonderna senioritet, vilket minskar den potentiella bördan på skattebetalarna om kreditinstitut skulle bli insolventa (1). Högre insättningsrisker är också mindre av ett problem i medlemsstater där in-teckning av tillgångar är lägre beroende på rättsliga regler. Vissa medlemsstater har lagt direkta limiter på in-teckning av säkerställda obligationer medan andra har gjort åtskillnad mellan inlåning och bolån. Sett ur osäkrades insättares och investerares perspektiv är det viktigt att analysera hurvida de återstående icke in-tecknade tillgångarna kan täcka osäkrade skulder. Enligt den undersökning som gjorts av ESRB är detta fortfarande fallet för majoriteten av banker (se **diagram 23**) även om två saker bör beaktas. För det första täcker inte de icke belastade tillgångarna i tillräcklig grad den icke säkerställda finansieringen för vissa av de rapporterade bankerna. För det andra är denna täckning lägre för banker med lägre kreditbetyg.

Diagram 23

**Fördelning av icke in-tecknade tillgångar i förhållande till icke säkerställd finansiering för grupper av banker med olika kreditbetyg, slutet av 2011**



Källa: ESRB-enkät om in-tecknade tillgångar och innovativ finansiering, Bloomberg.

Täckning: 47 banker (vänstra panelen), 44 banker (högra panelen).

### III.1.2 Frågor rörande framtida tillträde till icke säkerställda marknader

#### 1. Undanträngning av borgenärer utan säkerhet

Höga in-teckningsnivåer kan stärka förväntningarna om ytterligare in-teckningar, både för institut vars nivåer redan är höga och för dem med potentiella framtida ökning. Sådana förväntningar kan öka kostnaderna för icke säkerställd finansiering till nivåer som bankerna inte kan eller inte vill ta. Beroende på strikta kriterier är kvaliteten på in-tecknade tillgångar troligen bättre än för icke in-tecknade tillgångar. I extrema fall kan bankernas finansiering förskjutas kraftigt mot säkerställd finansiering med övervärden i säkerhetsmassan, finansierat antingen genom inlåning från allmänheten (den enda källan för osäkrad skuld) eller genom egna medel.

Baserat på ESRB:s enkät finns det vissa tecken på att kreditriskerna i in-tecknade tillgångar generellt är lägre än kreditriskerna i icke in-tecknade tillgångar när riskvikterna beaktas. Däremot finns det ingen påtaglig skillnad mellan in-tecknade och icke in-tecknade tillgångar när de bedöms genom fördelning i belåningsgrad (LTV). Uppgifterna visar att denna slutsats håller för de olika rapporterade bankerna. Däremot kan olika sammansättningar av tillgångar i de två kategorierna skapa viss snedvridning vid jämförelser.

En sådan utveckling undergräver finansiell stabilitet eftersom den försämrar den strukturella subordinationen av insättare och bankernas likviditetsposition. Det är mindre troligt att den risken blir verklighet i ett banksystem med en skuldstruktur med lite efterställning av andra borgenärer eller med tillräckligt mycket kapital för att bemöta hög in-teckning.

(1) I dagsläget finns sådana lagar i Argentina, Kina, Schweiz och USA. Förenade kungarikets regering har lagt fram förslag om insättningsgarantisystem som omfattas av Förenade kungarikets insättningsgarantisystem.

## 2. Bibehållande av tillträde till marknader och marknadsdisciplin

Hög tillgångsinteckning kan även minska spridning av motparter som är villiga att investera i bankskulder, vilket potentiellt skulle kunna göra marknadskoncentrationen för hög. Med tanke på att vissa institut har begränsningar på storleken på exponering mot en motpart kan detta ytterligare begränsa deras finansieringsförvaltning.

Vad gäller marknadens funktionssätt bygger finansieringsteorin på antagandet att de som investerar i skuldebrev utan säkerhet har rätt incitament för att övervaka verksamheten och justera priserna i enlighet därmed. En bank som ökar sin användning av säkerställd finansiering (och följaktligen inteckningen) skulle bli mindre benägen att ta hänsyn till om borgenärer utan säkerhet försökte påverka genom krav på priset på osäkrad skuld av den enkla anledningen att banken inte längre skulle vara så beroende av dessa investerare.

## 3. Ökad känslighet för spreaden på prioriterade icke säkerställda skuldebrev

I ett läge där risken för konkurs är låg blir den strukturella subordinationen begränsad eller utgör ingen verklig risk för borgenärer utan säkerhet. Skulle däremot sannolikheten för konkurs öka bör effekterna av strukturell subordination beaktas genom spreadar. Oförväntade negativa händelser kan därför leda till kraftiga kostnadsökningar för icke säkerställd finansiering, vilket ökar risken för störningar på marknaden för lån utan säkerheter.

### III.1.3 Frågor relaterade till transparens och korrekt prissättning

Modeller och information som används av ratinginstitut och andra för att beräkna inteckning av tillgångar och potentiell strukturell subordination avviker från verkliga empiriska förhållanden och måste ständigt uppdateras. Allt eftersom modeller och information uppdateras och förbättras föreligger det en risk för att prioriterade icke säkerställda skuldebrev nedgraderas, vilket i sin tur kan tvinga fram nedgradering av säkerställd finansiering (beroende på kopplingen mellan kreditbetyg på emittenter och kreditbetyg på säkerställda obligationer).

Risker med tillgångsinteckning är dessutom svåra att kvantifiera på grund av bristen på upplysningar och bristen på prejudikat. Det råder brist på överskådlighet vad gäller riskerna med potentiell inteckning (se avsnitt III.1.5) och inteckning som hänger samman med aktivitet på repomarknaden och med centralbanker samt även vad gäller övervärden i säkerhetsmassan. Dålig transparens kring intecknade tillgångar kan resultera i situationer där inteckningen inte prissätts korrekt av borgenärer utan säkerhet. I sådana fall kan inteckning av tillgångar överraska marknaden när risker uppträder, vilket ökar bankernas upplåningsproblem.

Vid en rekonstruktion har investerare med säkerheter incitament att tvinga bankerna att sälja av säkerheter, eventuellt till vrakpriser (blyxförsäljning av tillgångar [s.k. fire sales]) utan hänsyn till effekterna på marknaden, i och med att de är relativt skyddade genom övervärden i säkerhetsmassan (och genom dubbel säkerhetstäckning när det rör sig om säkerställda obligationer). Detta kan drabba andra intressenter, som t.ex. investerare och inlånare som inte har säkerheter, men det är svårt att räkna in denna effekt på marknadspriserna.

Förutom sådana prisrörelser som beror på grundläggande faktorer som konkursrisk kan även flockbeteende i stress-situationer bidra till en felaktig prissättning, framför allt i lägen där reaktionerna är flykt-till-säkerhet och flykt-till-likviditet. Felaktig prissättning kan även uppstå beroende på om instrument omfattas av olika rättslig behandling. I och med att det råder lägre kapitalkrav för säkerställda obligationer kan banker, även som motpart, förespråka investeringar i dessa instrument genom att öka utbudet av sådana medel för sådana instrument, vilket kan leda till lägre avkastning.

### III.1.4 Ökade finansierings- och likviditetsrisker

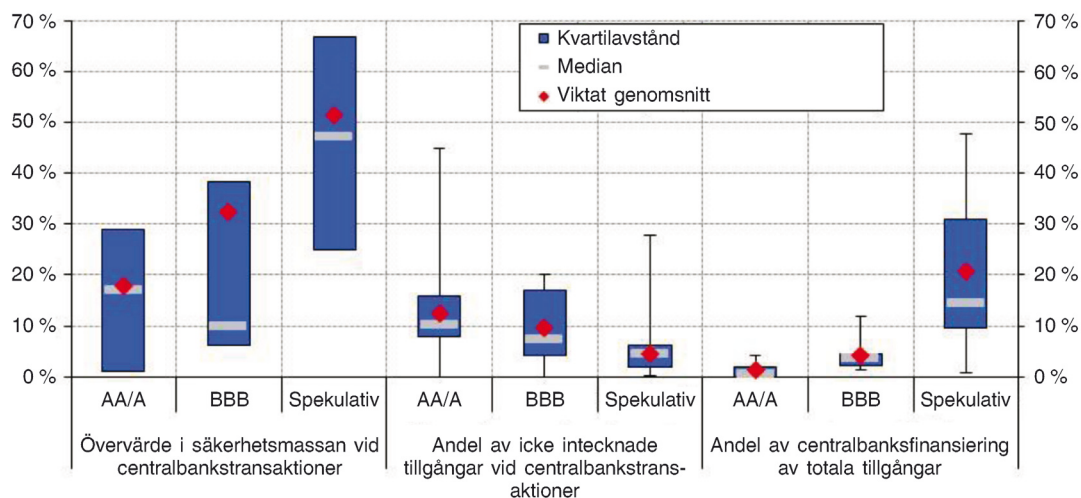
Inteckning av tillgångar ökar i normalläget bankernas finansierings- och likviditetsrisker eftersom det kan minska finansieringsutrymmet för ett institut. I nuläget ger säkerställd finansiering med tillhörande inteckning bankerna möjlighet att agera även när andra finansieringsmöjligheter är stängda.

Framför allt minskar höga inteckningsnivåer som tagits i anspråk för refinansiering mängden tillgångar som kan omvandlas till godtagbara säkerheter för centralbanksfinansiering. Detta minskar i sin tur centralbankernas möjligheter att tillhandahålla likviditetsstöd (**diagram 25**). Följaktligen kan den allt viktigare roll som inteckning av tillgångar spelar för bankernas finansiering minska effektiviteten i den monetära transmissionsmekanismen. Vidare kan höga inteckningsnivåer leda till ökad systemrisk i banksektorn och/eller ökade kreditrisker för centralbankerna om dessa beslutar om ett bredare spektrum av godtagbara säkerheter utan att tillämpa lämpliga värderingsavdrag.

I enlighet med vad som sagts ovan visar ESRB-enkäten om intecknade tillgångar och innovativ finansiering att institut med lägre kreditbetyg har högre inteckningsnivåer. Följaktligen är deras utrymme för centralbanksfinansiering mindre än för andra institut. I en mer noggrann analys dras slutsatsen att dessa banker med låga kreditbetyg redan har pantsatt en stor andel av sina egna innehållna skuldförbindelser (se **diagram 24**, vänstra panelen).

Diagram 24

**Centralbanksfinansiering: Övervärde i säkerhetsmassan, icke intecknade tillgångar som är godtagbara för centralbanker, andel av centralbanksfinansiering – fördelning för grupper av banker med olika kreditbetyg, slutet av 2011**



Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering, Bloomberg.

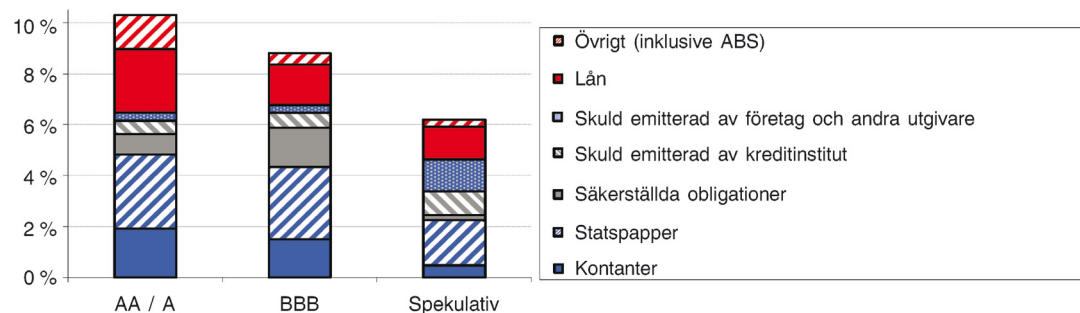
Täckning: 24 banker (AA/A), 13 banker (BBB), 11 banker (spekulativ rating).

Anm.: Övervärde i säkerhetsmassan beräknades som andel av intecknade tillgångar i förhållande till motsvarande skulder minskat med 100 %.

Strukturen på de intecknade tillgångar som är godtagbara som säkerheter vid centralbanksfinansiering varierar mellan grupper av banker med olika kreditbetyg. För banker med lägre kreditbetyg är andelen skuldebrev emitterade av kreditinstitut (med undantag för säkerställda tillgångar) och av företag och andra emittenter jämfört med de totala icke intecknade tillgångarna som är godtagbara för centralbanksfinansiering högre medan andelen kontanter och lån är lägre (se **diagram 25**). Dessutom ökar i allmänhet denna andel av skuldförbindelser som emitterats av kreditinstitut och företag med den lägre andelen icke intecknade tillgångar som är godtagbara för centralbanker (se **diagram 32**). Den högre andelen skuldförbindelser som emitterats av kreditinstitut stöder delvis slutsatsen att kreditinstituten som har lägre kreditbetyg i allt större omfattning använder (egna) innehållna kollateraliserade värdepapper för att erhålla finansiering. Dessutom är andelen innehållna värdepapper högre för banker med ett kreditbetyg av kategorin "utan tillfredsställande kreditvärdighet" (*non-investment grade*) och dessa säkerheter pantsätts framför allt i centralbankstransaktioner <sup>(1)</sup>.

Diagram 25

**Uppdelning av icke intecknade tillgångar som är godtagbara som säkerhet för centralbanksfinansiering för grupper av banker med olika kreditbetyg, slutet av 2011**



Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering, Bloomberg.

Täckning: 26 banker (AA/A), 13 banker (BBB), 12 banker (spekulativ rating).

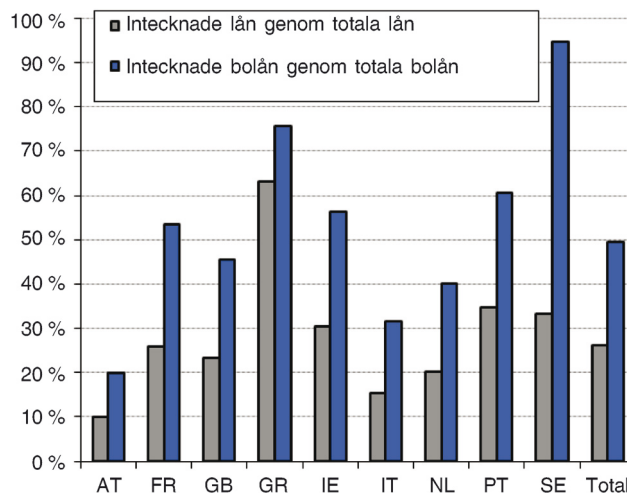
Anm.: Den vertikala axeln representerar andelen individuella kategorier av totala tillgångar.

<sup>(1)</sup> För mer information, se avsnitt VI.

Banker i vissa länder har dessutom intecknat en stor del av sina låneportföljer, se **diagram 26**. Denna slutsats bör dock nyanseras med framför allt uppgifterna om säkerställda obligationer med betydande belopp av övervärden i säkerhetsmassan som kan utnyttjas (för mer detaljinformation, se avsnitt **II.2**).

Diagram 26

Andelen intecknade lån genom totala lån för olika länder, slutet av 2011



Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.

Täckning: 33 banker.

Anm.: Lån pantsatta för innehållna säkerställda obligationer och andra kollateraliserade värdepapper inkluderades vid beräkning av beloppet icke intecknade lån. Banker för vilka uppgifter saknades eller där uppgifterna inte ansågs tillförlitliga har exkluderats. Information för ett visst urval länder.

Under vissa förhållanden kan inteckning också öka potentiella utflöden. Om värdet eller kvaliteten på befintliga säkerheter skulle minska uppstår behov av att lämna mer säkerheter. Nedgradering ökar motpartens risk och kan därför resultera i krav på tilläggssäkerheter (se även avsnitt **III.1.5** om potentiell inteckning).

### III.1.5 Potentiell inteckning

Befintlig inteckning tenderar att leda till ytterligare inteckningar efter negativa händelser, som t.ex. en nedgradering, om värdet på säkerheterna faller eller vid generell försämring av förtroendet. Dessa negativa händelser kan leda till ökade värderingsavdrag eller automatiska krav på tilläggssäkerheter. Investerare kan stå oförberedda eftersom effekterna av inteckning av vissa tillgångsposter, t.ex. derivat, är svåra att förutse.

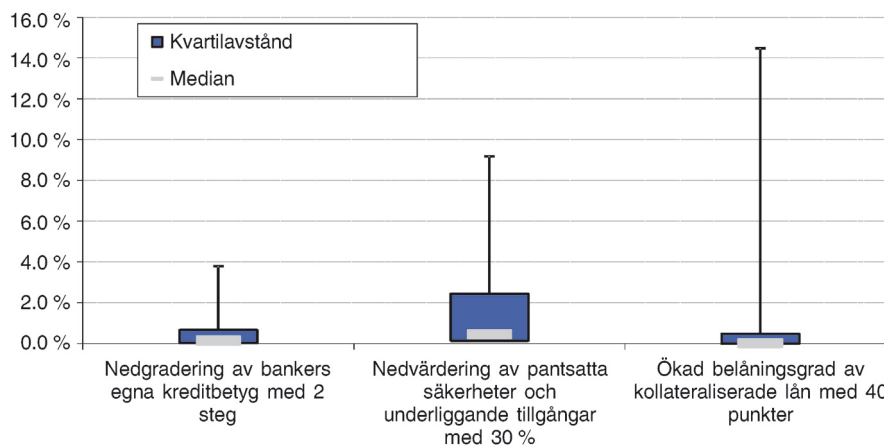
När det rör sig om säkerställda obligationer kan dessutom det minskade värdet på säkerheterna få negativa konsekvenser med följd att emittenten blir tvungen att öka upp säkerhetsmassan för en lämpligare belåningsgrad (LTV) och kvalitet. En kraftig försvagning av säkerhetsmassan skulle slutligen bli ett incitament för banken att lösa in sina säkerställda obligationer, vilket skulle ge upphov till ett stort finansieringsgap för emittenten.

I ESRB:s enkät efterfrågades även information om potentiell inteckning i tre negativa scenarier. En analys visas i **diagram 27**. Sett var för sig verkar inget av de tre scenarierna ha någon verklig effekt på den genomsnittliga inteckningsnivån. Vissa banker verkar emellertid vara mer känsliga i scenarier med en potentiell inteckningsökning på mer än 10 procent av de totala tillgångarna. Dessa resultat ska dock tolkas försiktigt eftersom effekten av scenarierna beräknades av bankerna själva. Följaktligen kan de metoder och antaganden som används variera kraftigt från bank till bank.



Diagram 27

## Ändringar i fördelningen av inteckningsnivåer i lägen av negativa scenarier (av bank), slutet av 2011



Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.

Täckning: 40 (scenario 1), 35 (scenario 2), 29 (scenario 3).

Anm.: Urvalet av banker är olika mellan olika scenarier beroende på att olika sammanställningar av institut rapporterade effekten av de olika scenarierna.

### III.1.6 Andra risker från inteckning av tillgångar

I detta delavsnitt diskuteras andra potentiella risker som kan uppstå vid höga inteckningsnivåer: 1) brist på säkerheter samt återanvändning och 2) riskhantering av en bank med hög inteckning.

#### 1. Brist på säkerheter samt återanvändning

Efterfrågan på säkerheter och framför allt på säkra tillgångar (se **översikt 1**) har ökat kraftigt under de senaste åren. En del av denna efterfrågan är knuten till säkerställd finansiering och användningen av säkerheter för OTC-transaktioner. Samtidigt har utbudet av säkra tillgångar påverkats av osäkerheten om det finansiella läget för vissa statsobligationer och minskningen av värdepapperiseringar. Samtidigt har, enligt Singh, återanvändningen av säkerheter, dvs. möjligheten att använda pantsatt säkerhet för sitt eget syfte, minskat och därmed ökat trycket på tillgången till säkerheter <sup>(1)</sup>.

Översikt 1

### Efterfrågan på säkerheter av hög kvalitet

Efterfrågan på säkra tillgångar							
Säkra tillgångar som säkerhet					Säkra tillgångar för tillsynsändamål		Värdelagring
För säkerställd finansiering			Säkerhet för OTC-derivat		Basel III	Solvens II	Säkerhetsaspekter
Repor	Centralbanks-transaktioner	Värdepapperslån	Centrala motparter	Bilateral handel	LCR, lagstadgat kapital	Investerings-policy	Flykt till säkerhet

Bristen på säkerheter innebär dubbla risker. Å ena sidan kan en minskning i tillgänglighet och en faktisk återanvändning av säkerheter utgöra ett hinder för finansiering av finansinstitut. Å andra sidan kan ökad återanvändning innebära längre och mer komplicerade förmedlingskedjor, vilket skulle öka sammanlänkningen och även kunna vara riskabelt för slutinvesteraren som skulle få svårigheter att lösa in säkerheterna.

<sup>(1)</sup> Singh, M. (2011), "Velocity of Pledged Collateral: Analysis and Implications", IMF Working Paper WP/11/256.

## 2. Riskhantering av en bank med hög in-teckning

En annan risk värd att notera är att en bank med en hög in-teckningsnivå är svårare att driva och övervaka än ett institut med liknande affärsmodell eller finansieringsbehov men med lägre in-teckningsnivå. Svårigheterna avser framför allt att det finns färre möjligheter för ledningen om störningar skulle inträffa. Negativa chocker kan spridas snabbare i en bank med höga in-teckningsnivåer än i en bank där dessa nivåer är lägre.

Alla institut bör ha lämpliga riskhanteringssystem för likviditet och finansiering, och särskilt för övervakning av in-teckningsnivåerna. Institut med höga in-teckningsnivåer bör i sina riskhanteringssystem ta hänsyn till att de har mindre handlingsutrymme för att åtgärda en chock. Alla enheter som sysslar med tillsyn bör känna till de rådande villkoren och vilka följder de har för riskhantering.

### III.1.7 Andra risker avseende specifika produkter eller transaktioner

#### 1. Specifika risker från säkerställda obligationer

Risker relaterade till säkerställda obligationer som är vanliga för andra typer av säkerställd finansiering och som mer generellt rör in-teckningar har behandlats i tidigare avsnitt.

Det rör sig först och främst om rättsliga oklarheter vid betalningsinställelse av emittenter av säkerställda obligationer i vissa medlemsstater. Dessa avser särskilt separering av säkerhetsmassan från emittentens tillgångar och borgenärens subordination. Osäkrad finansiering förfaller omedelbart till betalning vid betalningsinställelse medan säkerställda obligationer i allmänhet inte påskyndas. Skulle säkerhetsmassan visa sig vara ur stånd att tillgodose alla säkrade fordringar kanske resten av insolvensförfarandet redan har getts till investerare utan säkerhet.

Med tanke på att kapitalkraven för säkerställda obligationer är lägre (jämfört med andra typer av skuldebrev), förslaget att acceptera dem som godtagbara tillgångar för likviditetsmålet (LTR) och förslaget att undanta dem från gränser för stora exponeringar i fjärde kapitalkravsdirektivet (CRD IV) (med förbehåll för medlemsstaternas valmöjlighet) kommer bankerna att ha ett incitament att byta säkerställda obligationer mellan varandra i en utsträckning som kommer att öka sammanlänkningen dem emellan i banksektorn. Detta kommer att underlätta för negativa impulser att fortplantas på finansmarknaderna.

I och med att emittenten inte behöver tillhandahålla detaljerad information om tillgångarna i säkerhetsmassan kan denna brist på överskådlighet dessutom leda till att marknaden sätter fel pris på tillgångarna.

En annan risk härrör från skillnaden i avkastning på säkerställda obligationer och den avkastning som vissa investerare, särskilt försäkringsbolag, behöver för att fullfölja sina förpliktelser att ge en garanterad avkastning på sina (livförsäkrings-) kontrakt. Följaktligen kan de lockas att köpa mer riskfyllda produkter. Alternativt kan emittenter av säkerställda obligationer drivas att sänka kvaliteten på dessa obligationer. Sådana åtgärder medför dock högre risker och möjliggör risk-spridning mellan olika marknader för säkerställda obligationer.

#### Ruta 1

### Skillnader i nationella regler om säkerställda obligationer

Nationella regler för säkerställda obligationer är olika i olika europeiska länder. I den här rutan läggs fokus på de skillnader i nationella regler som är av betydelse ur ett systemriskperspektiv.

#### 1. Vem får emittera säkerställda obligationer?

Nationella regler kan tillåta alla kreditinstitut, endast vissa special-/monoline-institut eller båda, att emittera säkerställda obligationer. Ett distinkt karaktärsdrag för special-/monoline-institut är att de inte tar emot insättning och att säkerställda obligationer utgör deras viktigaste finansieringskälla.

#### 2. Regler om säkerhetsmassa

Även om regler för säkerställda obligationer till sin natur är nationella definieras i kapitalkravsdirektivet (CRD) <sup>(1)</sup> säkerställda obligationer även för sitt eget syfte <sup>(2)</sup>. Framför allt definieras vilka tillgångar som är godtagbara för säkerhetsmassa. Detta omfattar bl.a. a) första rankning bolån och hypotekslån för affärsfastigheter, b) fordringar på eller garantier för andra kreditinstitut, c) krediter/garantier av den offentliga sektorn (vissa nationella regler hanterar ett lägsta tröskelvärde), d) skeppshypotek.

<sup>(1)</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/48/EG av den 14 juni 2006 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut (omarbetning) (EUT L 177, 30.6.2006, s. 1).

<sup>(2)</sup> CRD-specifikationen bygger på UCITS-direktivet (Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper [fondföretag]).

Ju bredare kriterierna för godtagbarhet är, desto större är potentialen för emissioner av säkerställda obligationer. Därför kan en bredare definition av de tillgångar som är godtagbara för säkerhetsmassan bidra till en ökad in-teckningsnivå för tillgångar och följaktligen till strukturell subordination av andra borgenärer. I CRD föreskrivs även LTV-limiter för lån som ska ingå i säkerhetsmassan. Godkända LTV-limiter är högst för bolån (80 procent) och lägst för hypotekslån för affärsfastigheter (60 procent).

### 3. Subordination av borgenärer

Vid en konkurs ges innehavare av säkerställda obligationer förmånsbehandling eftersom de har rätt att erhålla intäkter från säkerhetsmassan.

Subordinationsnivån beror på antal och typ av andra borgenärer vid varje institut. Subordination är inte relevant för specialiserade institut som bara finansieras genom säkerställda obligationer. För institut som inte tar emot inlåning är borgenärer investerare som inte är beroende av insättningsgaranti. I institut som tar emot inlåning är insättare och andra borgenärer underordnade innehavare av säkerställda obligationer.

### 4. Regler om åtskillnad av tillgångar och konkurs

Vid konkurs är den förmånsbehandling som ges till innehavare av säkerställda obligationer viktig, särskilt som obligationsinnehavare tenderar att ha tillgång till institutets konkursbo (dubbel säkerhetsstäckning). Dubbel säkerhetsstäckning bidrar till att öka strukturell subordination av andra borgenärer. Strukturell subordination kommer också att öka om nationella regler möjliggör ett påskyndande vid konkurs, t.ex. om påskyndandet innebär att ytterligare säkerheter kan krävas vid konkurs.

### 5. Regler om balansräkningsrisker för säkerhetsmassan

Omfattande balansräkningsrisker kan uppstå mellan säkerställda obligationer och tillgångar som godkänts för säkerhetsmassan. Detta berör i vilken omfattning valutakurs-, ränte-, likviditets- och optionsrisker tillåts. Allt annat lika skulle stränga regler för balansräkningsrisker betyda att emitterande banker endast kan ta minimala risker utöver kreditrisken och på så vis säkra en jämnare fördelning mellan emitterade säkerställda obligationer och de underliggande tillgångarna i säkerhetsmassan. Genom att begränsa möjligheten att ta andra risker än kreditrisker minskar risken för fallissemang i säkerhetsmassan. Det kan även sänka kraven på övervärden i säkerhetsmassan.

### 6. Regler om inteckning av tillgångar

För att skydda insättare och andra vanliga borgenärer har vissa länder system som gör det möjligt att sätta gränser för inteckning av tillgångar avseende emitte-ring av säkerställda obligationer. Bland dessa länder ingår Australien, Kanada, USA, Italien, Nederländerna och Förenade kungariket. I de två sistnämnda sätts gränserna för inteckning av tillgångar från fall till fall. De flesta länder har dock inga sådana gränser. Bland dessa finns Danmark, Finland, Frankrike, Tyskland, Irland, Norge och Sverige. Bortsett från etablerade rättsliga regler för inteckning av tillgångar använder även rating-institut vissa tröskelvärden för inteckning av tillgångar för att upprätthålla en viss rating.

## 2. Specifika risker förenade med centrala motparter

Även om lagstiftarna strävar efter större användning av centrala motparter, vilket kan innebära stora fördelar särskilt vad gäller en minskad motpartsrisk och sammanlänkning, är det viktigt att vara medveten om vissa risker. Två typer av risker kräver särskild uppmärksamhet.

Centrala motparter kan ha en negativ effekt på finansieringsvillkoren och på tillgången till säkerheter genom att öka tillgångsinteckning. Att flytta transaktioner till centrala motparter där clearing annars inte skulle ske via dessa institut<sup>(1)</sup> kan mycket väl öka efterfrågan på säkerhet av hög kvalitet. Pantsättning av allt större mängder bra säkerheter till centrala motparter innebär att färre finns kvar att användas på annat håll. Om centralt clearade transaktioner jämförs med de som clearas bilateralt är det troligt att den multilaterala nettningseffekten från centrala motparter minskar säkerhets- och kapitalbehoven som skulle genereras av bilateral clearing. Följaktligen ger lagstiftningsinitiativen för central clearing stöd för mindre säkerhetsintensiva lösningar. Centrala motparters marginalsäkerhetskrav kan dessutom minska utbudet av säkerheter i banksystemet även om kontantsäkerheter oftast återinvesteras.

<sup>(1)</sup> T.ex. genom åtaganden att cleara OTC-kontrakt via centrala motparter.

För det andra kan centrala motparters riskhantering påverka likviditetsriskerna i banksystemet. En central motpart kan göra stora och oväntade unilaterala ändringar i säkerhetsmarginalerna när marknadssituationen ändras och på så vis påverka likviditetsläget i systemet. För att bemöta kreditrisker i svåra tider agerar centrala motparter pro-cykliskt, kräver högre marginalsäkerheter och t.o.m. utesluter vissa motparter från avveckling. Emir tvingade dock Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) att ta hänsyn till hur marginalerna påverkar pro-cykliska effekter i definitionen av de tekniska standarderna för centrala motparters marginalsäkerhetskrav.

Det finns andra risker förbundna med centrala motparter, som dock ligger utanför räckvidden för denna bilaga, t.ex. risken att överföra systemrisk från banker till centrala motparter, där centrala motparter genererar eventuella spridningseffekter, och möjligheten till regelarbitrage där konkurrens mellan centrala motparter kan leda till standardsänkningar.

### III.1.8 Riskutlösare

Potentiella utlösare för risker vid tillgångsinteckning omfattar förtroendechocker, nedgradering av kreditbetyg, krav på tilläggssäkerheter och ökad inteckning av tillgångar i sig. Fallisemang av individuella banker (beroende på en eller flera av de ovan listade skälen) kan också medföra smittoeffekter som sprider sig utanför de berörda instituten. Om marknaden tappar förtroende och får problem kan även banker med låg inteckningsgrad stå utan möjligheter att få tillträde till finansiering.

### III.1.9 Hållbarhet av tillgångsinteckning

Å ena sidan bör understrykas att även om det finns risker med att inteckningen når ohållbara nivåer finns det även fördelar med säkerställd finansiering och med kollateralisering av andra transaktioner. Kollateralisering av transaktioner minskar motpartsriskerna genom att de gör sådana instrument mer stabila. Dessutom möjliggör säkerställda finansieringsinstrument diversifiering av finansieringskällor och motparter (se avsnitt III.3 om koncentrationsrisker). Säkerställd finansiering tenderar också att vara mer kostnadseffektiv och ge bankerna fler incitament att se till att lånen håller god kvalitet.

Å andra sidan bör riskerna med en allför hög nivå av tillgångsinteckning inte underskattas, se avsnitt III.1. Om inteckningsgraden går över en viss nivå blir den självförstärkande och accelererar till en punkt där säkerställd finansiering blir omöjlig beroende på brist på säkerheter och samtidigt är icke säkerställd finansiering inte möjlig beroende på höga riskpremier.

Det finns inget specifikt tröskelvärde över vilket inteckningsbelastning för balansräkningar blir ohållbar. En indikator på bankernas kapacitet att finansiera sig själva genom tillgångsinteckning är volymen på tillgångar som godkänns för centralbanksfinansiering som ligger kvar på såväl individuell som aggregerad nivå eftersom finansiering via centralbanker kan ses som den absolut sista utvägen att få tillgång till likviditet.

### III.1.10 Effekterna av tillgångsinteckning på realekonomin

#### III.1.10.1 Direkta effekter

De direkta effekterna av tillgångsinteckning på realekonomin är oftast kopplade till kreditkanalen.

#### 1. Kollateralisering kan begränsa hur bankernas balansräkningar växer och deras utlåningsaktivitet

- a) Mot bakgrund av de säkerheter som är involverade i säkerställda transaktioner förväntas säkerställd finansiering vara mindre volatil än icke säkerställd finansiering. I och med att mängden inteckningsbara tillgångar är begränsad gäller detsamma för säkerställd finansiering. Dessutom tenderar höga inteckningsnivåer att leda till mer inteckning vid negativa händelser (se avsnitt III.1.5). Följaktligen kan ett bortfall i finansiering, allt annat lika, direkt påverka bankernas tillgång till kreditutbud och alltså även realekonomin och ekonomisk tillväxt (investeringar senareläggs eller stryks beroende på begränsning av tillgången till bankkrediter)<sup>(1)</sup>.
- b) Om möjligheterna till säkrad finansiering är begränsad för bankerna måste de söka andra finansieringskällor. Alternativa finansieringskällor är dock också begränsade. Hård konkurrens om inlåning kan öka insättnings volatilitet och bankernas finansieringskostnader. Alltså kan finansieringskostnaderna för icke säkerställd bankfinansiering vara höga, särskilt för banker med höga inteckningsnivåer.

#### 2. En ökning av säkerställd finansiering kan leda till skevheter i kreditallokeringen

Ju mer beroende en bank blir av säkerställd finansiering desto större är sannolikheten att dess investeringar främst kommer att baseras på huruvida dessa tillgångar uppfyller kraven för inteckning. Sådana tillgångar omfattar högkvalitativa statsobligationer samt hypotekslån för affärsfastigheter och bolån. Eftersom lån till små och medelstora företag ofta anses

<sup>(1)</sup> Se Abiad et al. (2011), Calvo et al. (2006), Kannan (2009).

vara av lägre kvalitet och normalt inte godtas som säkerheter (t.ex. för traditionella säkerställda obligationer eller repor) kan andelen av dessa minska i högt in-tecknade balansräkningar. Nivån på beviljade krediter till olika ekonomiska agenter beror naturligtvis även på andra faktorer, som t.ex. priset på finansiering, konkurrens samt kapacitet att påverka lånepriset och avkastningen på andra tillgångar. Denna felallokering av resurser kan tänkas få negativa effekter på den ekonomiska tillväxten, som resultat av minskat kreditutbud till icke, eller mindre, godtagbara sektorer (t.ex. små och medelstora företag [SMF]).

### III.1.10.2 Indirekta effekter

De indirekta effekterna av tillgångsinteckning på den reala ekonomin framträder som regel på lång sikt. Även om dessa effekter ofta är svåra att bedöma kan de visa sig vara betydande.

#### 1. *Ökande procykliska effekter av kreditförmedling*

Inteckning av tillgångar kan förstärka den procykliska effekten på den reala ekonomin genom finansieringsförmedling. Å ena sidan brukar värdet på säkerheter öka under en konjunkturuppgång och minska under en nedgång (så rör sig t.ex. värderingsavdrag, tilläggs-säkerheter, kvalitet på tillgångar och investerarnas riskapitet tillsammans). Se avsnitt III.1.5. Detta leder automatiskt till att bankerna ökar sin kreditgivning i goda tider och minskar den i dåliga. Om inteckningsnivåerna är höga blir det finansiella systemet mer riskfyllt eftersom det är känsligare för procykliska svängningar i de underliggande tillgångsvärdena. Således leder utlåning (alltför stor kreditgivning/kreditätstramning) och lånemarginaler (felprissättning av kredit-/likviditetsrisk) troligen mindre till stora procykliska fluktuationer, vilket är att föredra med hänsyn till långfristig hållbar tillväxt.

Å andra sidan kan icke säkerställd finansiering ha procykliska effekter vad gäller kreditförmedling eftersom det normalt är en mer volatil källa till finansiering. Säkerställd finansiering kan i detta avseende användas som en kreditstabilisator under perioder av stress.

#### 2. *Disintermediering*

Om banksektorn inte kan bedriva kreditförmedling i framtiden kan detta öka risken för att alternativa oreglerade förmedlingssystem utvecklas (t.ex. skuggbankssystem). För företag som har möjlighet att vända sig direkt till kapitalmarknaderna kan detta innebära att en del av kreditförmedlingsfunktionen går från banksystemet till kapitalmarknaderna. Dock kan små företag oftast inte få tillgång till kapitalmarknaderna och det är helt otänkbart för enskilda.

Dessutom kan tillgångar som inte är godtagbara som säkerheter för säkerställd finansiering försvinna ur banksystemet, särskilt från banker med en affärs-/finansieringsmodell som bygger på hög inteckning. Dessa tillgångar kan hamna i skuggbankssystemet, som lättare skulle kunna erbjuda finansiering och inte vara inskränkt på samma sätt som banker, och på så vis mildra effekterna av begränsningarna i säkerhetsmassan för den ekonomiska tillväxten.

### III.2 Risker från innovativ finansiering

Användning av mer innovativa finansieringskällor (som de som nämnts ovan, finansiella produkter, t.ex. strukturerad inlåning, likviditetssvappar samt användningen av UCITS [överlåtbara värdepapper] och ETF [indexfonder]) kan leda till ytterligare risker eller kan förstärka befintliga risker och potentiellt öka sannolikheten för allvarliga följder för en enskild bank och för finanssektorn som helhet. Finanskriser kännetecknas normalt av att flera risker uppstår samtidigt, och att de förstärker varandra eller samverkar. Källor till innovativ finansiering medför eller leder således till starkare förstärknings-effekter.

#### III.2.1 *Transparens, förtroende, svårigheter i samband med management och tillsyn*

Användningen av källor till innovativ finansiering kan minska transparensen och öka svårigheten att förstå riskerna för investerare, bankerna själva, finanssektorn och tillsynsmyndigheterna. Komplexiteten i innovativa produkter kan minska förståelsen för och tydligheten avseende riskerna bland investerare och leda till omfattande avyttringar när förtroendet hastigt försvinner. Strukturerade slutkundsprodukter kan t.ex. resultera i att vissa utlösare frigörs (knutna till finansmarknadsvariabler, bankens egen kreditkvalitet eller den för en borgensman), vilket leder till betalningsanfordringar som innebär att den berörda banken står inför oförutsedda utflöden.

#### III.2.2 *Sammanlänkning*

Innovativ finansiering kan även leda till att olika finansiella aktörer och olika ekonomiska sektorer knyts närmare varandra. Följderna när en garantigivare föll bort (Lehman Brothers) i vissa strukturerade slutkundsprodukter blev att privata investerare hade en svår väg att gå för att få tillbaka sina besparingar, som bl.a. innebar plötsliga utflöden för den emitterande banken. Transaktioner för värdepappersfinansiering och likviditetssvappar kan öka graden av sammanlänkning mellan banker, enheter i samma grupp och mellan olika sektorer och potentiellt fungera som en mekanism för att sprida systemriskerna inom hela det finansiella systemet. Det bör dock noteras att denna sammanlänkning även ökar effektiviteten vid användning av säkerheter.

### III.2.3 Risker för rättstvister och anseende, konsumentskydd

Innovativa finansieringskällor kan relativt mycket snabbare bli föremål för risk för rättstvister och anseende. Sedan finanskrisen har flera banker i olika medlemsstater stämts för att de sålt produkter som varit alltför komplexa och utan att tydligt ange vilka risker dessa instrument innebar. Sådana produkter kan leda till att bankernas rykte drabbas, dvs. att banken måste ta tillbaka dessa tillgångar i sin balansräkning för att undvika att kunderna överger banken helt och hållet (dvs. att de stänger sina checkkonton och sparkonton). Risker för anseendet kan även uppstå i transaktioner för värdepappersfinansiering då de kan sätta banker som mottar höglivda tillgångar av god kvalitet under tryck när de ska återbörda dessa tillgångar under perioder av stress. Det är också mer troligt att innovativa produkter berörs av åtgärder för konsumentskydd som starkt kan minska eller begränsa utgivningen av vissa typer av innovativ finansiering. Så har t.ex. ett flertal myndigheter (i Belgien, Danmark, Frankrike och Portugal) efter finanskrisen utfärdat varningar för försäljning av komplexa produkter till privata investerare.

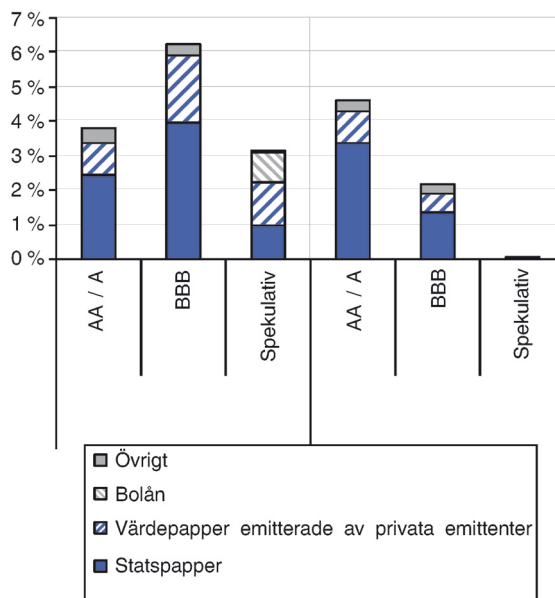
### III.2.4 Specifika risker för likviditetsswappar

En av de största svårigheterna med att identifiera, övervaka och kontrollera tänkbara risker med likviditetsswappar är bristen på data som är tillgänglig för lagstiftarna. Likviditetsswappar kan struktureras på ett antal olika vis och bristen på en allmänt känd definition av dessa transaktioner förvärrar problemet.

Genom ESRB:s enkät kan man se olikheter i användningen av repor som en form av likviditetsswappar, vad avser säkerheter och motparter, beroende på bankens rating. Statspapper utgör endast 20 procent av de totala säkerheter som pantsatts av institut med låg rating i dessa transaktioner, jämfört med ungefär 70 procent vid andra banker. Institut med lägre rating pantsätter oftare bolån än banker med högre rating (se **diagram 28**). Det finns också en stor skillnad avseende motparter eftersom kreditinstitut är den enda typ av motpart för banker med ett kreditbetyg av kategorin "utan tillfredsställande kreditvärdighet" (*non-investment rating*) medan andra banker också kan dra nytta av transaktioner med andra typer av motparter, huvudsakligen av finansinstitut som inte är banker.

Diagram 28

**Uppdelning av säkerheter som har pantsatts i likviditetsswappar med kontantsäkerheter (repor) och matchande repor för grupper av banker med olika kreditbetyg, slutet av 2011**



Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering, Bloomberg.

Täckning: 48 banker.

Anm.: Uppgifterna visar andelen av totala tillgångar (i procent).

Banker pantsätter oftast statspapper som säkerheter i transaktioner med värdepapperslån (40 procent av totalt pantsatta säkerheter) även om strukturen kan vara olika i olika länder. De viktigaste motparterna i dessa transaktioner är alltså kreditinstituten (64 procent, av vilka 42 procent är EU-baserade institut och 22 procent institut utanför EU) och andra finansinstitut, som utgör en andel av 28 procent (penningmarknadsfonder: 9 procent, andra fonder än penningmarknadsfonder: 7 procent, andra: 12 %).

### **Förbindelser med försäkringssektorn**

Likviditetssvappar görs ofta mellan en bank och ett försäkringsbolag. Försäkringsbolag som lånar ut likvida tillgångar kan bli exponerade mot andra risker än banker som agerar som låntagare, men dessa risker är inte desto mindre potentiellt betydande. EIOPA bedriver i dagsläget arbete om likviditetssvappar relaterade till försäkringssektorn.

EIOPA lanserade en insats för informationsinhämtning och en enkät om likviditetssvappar och andra liknande transaktioner i mars 2012. Tack vare det arbetet kunde man dra slutsatsen att det samlade nominella beloppet av likviditetssvappar och likviditetsprogram står för runt 3 procent av summan av balansräkningstillgångarna, men med en skillnad på mellan 0 och 14 procent i olika jurisdiktioner. Likviditetssvappar och likviditetsprogramstransaktioner av försäkringsföretag i) är begränsade, ii) de viktigaste skälen för transaktionerna är att generera avkastning, portföljoptimering och hedging, iii) löptiderna är huvudsakligen korta (med exit-strategier på plats och i många medlemsstater är oftast likvidation en lösning som kan användas med kort varsel om en motpart inte kan uppfylla sina kreditförpliktelser), iv) sker huvudsakligen med bankers koncerntexterna motparter, v) de säkerheter som hålls/pantsatts är främst kontanter eller statspapper med kreditbetyget IG (*investment grade*), vi) transaktioner är huvudsakligen marknadsvärderade och värderingen görs dagligen/månadsvis, vii) det finns knappast någon återpantställning (och i vissa medlemsstater är detta inte tillåtet), viii) övervärde i säkerhetsmassan spelar en roll för tillgångar som hålls i värdepapperslån och omvända repor och ix) intäkter som genererats från likviditetssvappar och likviditetsprogramstransaktioner representerar endast en bråkdel av de totala intäkterna för företagen.

En annan aspekt som dock är relevant är att repor och omvända repor som görs av försäkringsbolag verkar ha sitt ursprung i behov av finansiering av banker inom samma grupp/konglomerat eftersom en stor del av de säkerheter som lånas ut av försäkringsbolagen är statspapper som sedan pantsatts som säkerhet i Eurosystemets transaktioner. I dessa lägen använder försäkringsföretagen alltså inte dessa transaktioner beroende på sina egna likviditetsbehov utan för att hjälpa en bank inom samma grupp/konglomerat att få tillgång till likviditet.

Även om likviditetssvappar fortfarande verkar vara på låga nivåer för banker och försäkringsbolag i unionen är detta aspekter som bör övervakas.

Dessa transaktioner torde ge vissa fördelar för låntagare (mottagare av likviditet) och utlånare (likviditetsförsörjare), t.ex. genom att transferera likviditet och finansiering till var det behövs bäst i ekonomin, förbättra finansiell stabilitet genom att låta bankerna få tillgång till likviditet utanför banksystemet och öka avkastningen på tillgångar, men de kan även medföra potentiella risker<sup>(1)</sup>.

Potentiella risker som institut och tillsynsmyndigheter behöver beakta omfattar a) en ökande grad av sammanlänkning mellan försäkringsbolag och banker, vilken möjligen kan bli en mekanism för att sprida systemrisk i det finansiella systemet b) ökad risk inom gruppen, inklusive potentiella intressekonflikter c) frågor som liknar de för andra säkerställda instrument, som t.ex. användning av marginalsäkerheter, vilket kan skapa procyklikalitet i finansieringen från säkerheter genom i) tidsvarierande värderingsavdrag och ii) ändringar i säkerheternas värde.

Dessutom kan bristen på transparens för marknaden förstärka riskerna med likviditetssvappar. Marknadsaktörerna har inte tillräckligt med information om riskerna med likviditetssvappar och vilka risker de tar. Denna brist på transparens skulle kunna utlösa ett stressscenario eller ytterligare förvärra en annan stressituation som inte har någon koppling till den första.

### **III.3 Risker med koncentration**

En koncentrerad finansieringsstruktur skulle kunna få en negativ påverkan och bidra till en procyklisk utveckling på finansmarknaderna i och med att det kan bli svårt för ett institut att finansiera sig självt om de finansieringskällor som tidigare använts skulle falla bort. Detta gäller för ett antal olika fall: koncentration i investerarbaser och i finansieringsinstrument, koncentration av löptidsstrukturer i en banks skuldstruktur eller det geografiska område där banken gör sina transaktioner skulle kunna medföra liknande utmaningar. Man bör även observera att sannolikheten för att sådana risker blir verklighet och effekten därav även beror på vilken typ av investerare och typ av instrument det handlar om. Beroende på investeringsstrategi och expertis varierar investeringsbeteendet också i termer av stabilitet och finansiering.

1. **Koncentration i investerarbaser.** Ett alltför stort beroende av en enskild grupp investerare kan bli problematiskt om beteendet i det marknadssegmentet växlar, t.ex. förändringar a) i stämmningsläget på marknaden, b) i marknadslikviditet, och c) i den institutionella ramen. Ett alltför stort beroende av enskilda motparter kan öka procyklikaliteten i den utvecklingen. På samma linje gäller att ju större en investerare är desto bättre är dennes förhandlingsposition och

<sup>(1)</sup> Som reaktion på den ökande emitteringen av denna innovativa typ av finansiering och de potentiella åtföljande riskerna med sådana transaktioner publicerade Financial Services Authority i Förenade kungariket i februari 2012 riktlinjer om transaktioner för uppgradering av säkerheter, inkl. likviditetssvappar.

möjligheter att be banken utföra åtgärder på ad hoc-basis, som t.ex. att lösa in utestående värdepapper före förfallodagen. Exemplet visar förekomsten av möjliga externa effekter för andra investerare, även inom samma klass. En koncentrerad investerarbaserad i t.ex. prioriterade obligationer kan t.ex. tvinga banken att köpa tillbaka skuld som är i händerna på vissa investerare. Detta har i sin tur negativa konsekvenser för andra som delar samma företräde.

2. **Koncentration i finansieringsinstrument.** Detta stämmer i allmänhet men man får inte förglömma att olika produkter är behäftade med olika risker. Under finanskrisen visade sig marknadsfinansiering, och särskilt icke säkerställd marknadsfinansiering, vara mer volatil och känslig för förändringar i marknadsentiment och upplevd motpartsrisk än andra finansieringskällor. Säkerställd marknadsfinansiering är, om inget oförutsett inträffar, i allmänhet utrustad med vederbörlig säkerhet som kan lämnas som pant till centralbanken, åtminstone i euroområdet. Inlåning från allmänheten anses vara den mest tillförlitliga finansieringskällan. Även om de också kan drabbas av förtroendeproblem minskar insättningsgarantisystem riskerna. Inte desto mindre är en koncentration på inlåning från allmänheten inte utan externa effekter för andra marknadsaktörer. Den enda reaktionen på en finansieringsstramning för en bank som inte har tillgång till kapitalmarknaderna i någon annan form vore att höja räntan på inlåning, vilket accelererar konkurrensen.

3. **Koncentration av löptidsprofiler** är ytterligare en riskkälla, särskilt vid korta löptider. Det gör banken mer känslig för ändringar och chocker på marknaden, i och med att det belopp som måste refinansieras kortfristigt kommer att vara högt i jämförelse med de totala skulderna och refinansieringskostnadernas effekt på resultaträkningen kommer att vara stor.

4. Även **geografisk koncentration** kan bli en riskfaktor för finansiering. Det kan finnas lagar och regler som hindrar det fria flödet av tillgångar mellan medlemsstater (t.ex. skattefrågor, lagar eller begränsningar) vilka hindrar en effektiv poolning av likviditet. Institutet bör vara kapabla att identifiera de områden där koncentration uppstår inom banken (mellan huvudkontoret och utländska filialer) och inom gruppen (antingen mellan moderbolaget och dotterbolagen eller mellan olika dotterbolag).

#### III.4 Risker vid skuldnedväxling

Enligt vad som sägs i avsnitt I.7, har bankerna sedan början av finanskrisen strävat efter att minska sin skuldsättningsgrad. Även om denna trend varit relativt stabil för banker i EU-länder som inte har höga spreadar, hade banker i EU-länder med höga spreadar problem med skuldnedväxling när statsskuldskrisen uppstod. På grund av stora förluster och devalveringar minskade deras eget kapital 2010 och mycket dramatiskt 2011, vilket ledde till att skuldkvoterna ökade från 2010 och framåt. Den här trenden har skapat oro för huruvida banker i länder med höga spreadar är i stånd att bibehålla en stabil kapitalisering. Negativa finansieringsvillkor, incitament för marknaden och tillsynsmyndigheter att öka motståndskraften samt nya regelkrav minskar inte trycket på bankerna att minska sin skuldsättningsgrad. Om den statsfinansiella krisen fortsätter och vinstutsikterna förblir svaga är det möjligt att en ytterligare skuldnedväxling endast kan bli möjlig om bankerna ytterligare justerar tillgångssidan i balansräkningen. Detta kan i sin tur få negativa effekter på utbudet av lån till den privata sektorn, och lån till den privata sektorn behövs för att skapa en grogrund som främjar hållbar ekonomisk tillväxt.

#### IV. HÅLLBARHETEN I FINANSIERINGSSTRUKTURER (PÅ MEDELLÅNG OCH LÅNG SIKT)

En hållbar finansieringsstruktur kan definieras med att den är livskraftig utan statliga interventioner och att priserna möjliggör institutets bärkraft.

En återgång till normala finansieringsförhållanden förutsätter att de extraordinära åtgärder som tillgripits avseende centralbanksfinansiering och statliga garantier dras tillbaka. För att åter skapa en situation med hållbar finansiering krävs att bankerna återupprättar hållbara affärsmodeller, vilket innebär att bankerna återgår till en acceptabel nivå i balansräkningarna. Dessutom bör bankerna ha affärsmodeller som ger möjligheter att begränsa likviditets- och finansieringsrisker och uppfylla likviditetsstandarderna utan ett oproportionerligt och alltför stort beroende av långfristig centralbanksfinansiering.

En övergripande bild av finansieringsstrukturernas hållbarhet beaktar även konsekvenserna av sådana strukturer, särskilt vad gäller omfattningen av förmedling och framför allt vikten av att säkerställa ett lämpligt kreditflöde till ekonomin.

##### IV.1 En starkare roll för kundinlåning

Kundinlåning, och framför allt inlåning från allmänheten, är befrämjande för stabilare finansieringsmodeller. Erfarenheten visar att kundinlåning varit den stabilaste och mest förutsägbara finansieringskällan. Kundinlåning är en icke säkerställd inlåningskälla och utgör, om finfördelad, en inlåningsbas som är mycket diversifierad (se avsnitt III.3, för en bedömning av koncentrationsriskerna). Beroende på konkurrensen i detta segment ses i allmänhet inlåning från kunder som en relativt billig finansieringskälla. Under de senaste åren har dock den hårdare konkurrensen redan drivit upp kostnaderna för inlåning från allmänheten.



Ökningen av inlåningen som andel av de totala skulderna är emellertid inte bara ett tillfälligt, krisrelaterat fenomen. Regler, och särskilt Basel III-reglerna, lägger stor vikt vid långfristig kundinlåning. En första punkt att överväga är hur man ska kunna säkerställa en trovärdig insättningsgaranti i unionen för att undvika att banker drabbas av uttagsanstormningar<sup>(1)</sup>.

Det finns dock även risker med inlåningsfinansiering. Bankerna konkurrerar om begränsade belopp inlåning. Den begränsade elasticiteten i allmänhetens sparande anges ofta som ett problem eftersom bankerna i sin finansieringsstruktur blir allt mer beroende av inlåning från allmänheten. Under de senaste två årtiondena har banker i unionen försökt påverka kunderna att byta från bankinlåning till bankfinansierade fondbolag. I framtiden kommer den här trenden troligen att vända och bankinlåning/bankernas skulder kan ersättas med alternativa sparprodukter, vilket kan öka elasticiteten i utbudet av inlåning från allmänheten vid varje enskild nivå av makroekonomiskt sparande. Information från tillsynsmyndigheter visar att finansieringsplanerna för de flesta bankerna bygger på att de ökar sin marknadsandel av kundinlåning. Detta är inte möjligt på aggregerad nivå, åtminstone inte på kort sikt. Om alla banker samtidigt skulle försöka öka sin andel av inlåning från allmänheten skulle den ökade konkurrensen driva upp kostnaderna för finansiering i form av både räntor och erforderlig infrastruktur (fler bankkontor, bättre banktjänster via internet etc.). När konkurrensen ökar blir spararna ofta mer medvetna om vilka räntor som erbjuds och mer känsliga för ränteskillnader mellan institut. Detta kan göra inlåningen mer volatil än tidigare i och med att kunderna konstant söker efter avkastning, särskilt i en lågräntemiljö. Dessutom har expansionen av banktjänster via internet och den ökande harmoniseringen av insättningsgarantisystem i Europa gjort att det kommer att bli lättare att flytta sparande, vilket också gör inlåning mer volatil.

Den tuffare konkurrensen om kundinlåning som följer därav har dessutom skapat en speciell dynamik i bankernas tjänster. Å ena sidan borde detta uppmuntra till bättre avkastning på bankinlåning men å andra sidan har tuffare konkurrens i vissa fall lett till nya och innovativa produkter, som inte nödvändigtvis förstås av kunderna eller täcks av insättningsgarantisystem. I Förenade kungariket ledde vilseledande metoder vid försäljning av betalningsgaranti (PPI) till klagomål från det att den inleddes 2011 och kompensationsbetalningar har redan överstigit 5 miljarder GBP.

Det finns förvisso en risk att ökad konkurrens kan utsätta insättare för risk för vilseledande försäljningsmetoder. Bankerna kan råda sina kunder att köpa inlåningsinstrument som är olämpliga för kunder som inte besitter tillräcklig information. Detta kan medföra risker för anseende och underminera förtroende i det finansiella systemet. Det kan även leda till att andra risker förvärras, t.ex. i form av böter för vilseledande försäljning.

Skulle oron för ett instituts livskraft öka kan detta medföra risken att många sparare flyttar sitt sparande. Observeras bör dock att insättningsgarantisystem (och harmoniseringen av lägsta garanterade minimibelopp på unionsnivå) är ett av de instrument som används för att motverka risken att kunderna tar ut sina insatta medel. Även om ett par länder har haft stora utflöden av sparmedel till andra länder har inlåningen varit fortsatt stabil eller t.o.m. ökat under krisen.

#### IV.2 Säkerställd och icke säkerställd marknadsfinansiering

Bankernas framtida finansieringsmix kommer i stor grad att påverkas av hur investerarna ser på risker, regleringsåtgärder och politiska åtgärder (se avsnitt I.6.1). Även om det i dagsläget är svårt att se hur finansieringsstrukturer kommer att se ut i framtiden är det troligt att betydelsen av icke säkerställd marknadsfinansiering kommer att minska från nivåerna före krisen.

Även om en minskning i nivåerna av marknadsfinansiering jämfört med före krisen ses som positivt för en hållbar finansieringsmodell är det önskvärt att återaktivera marknaderna för prioriterad icke säkerställd skuld. Svagare kreditmarknader medför risker eftersom det försämrar institutens kapacitet att diversifiera finansieringsinstrumenten. Vidare bör sägas att upp till en viss nivå är säkerställd finansiering bra eftersom det innebär diversifiering av finansieringsinstrument och även kan erbjuda diversifiering vad gäller investerare och löptider. Säkerställda finansieringsinstrument har dessutom egenskaper som gör dem till en stabilare finansieringskälla.

<sup>(1)</sup> Europeiska kommissionen har lagt fram ett förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om insättningsgarantisystem. Enligt förslaget kan insättningsgarantisystem leda till andra insättningsgarantisystem i andra medlemsstater och på så vis temporärt göra kostnadsfördelningen ömsesidig.

### IV.3 En hållbar finansieringsstruktur

Hur bankernas finansieringsstrukturer utvecklas i framtiden kommer att bero på bankernas affärsmodeller. Rent allmänt kan sägas att en diversifierad finansieringsmix med en hållbar löptidssammansättning kommer att öka bankernas motståndskraft.

De förändringar som beskrivs i bilagan kommer utan tvivel att påverka stabiliteten i bankernas balansräkningar. Den aktuella trenden mot mer stabila finansieringskällor har kunnat observeras sedan 2008 och den har dessutom förstärkts genom tillämpningen av den nya likviditetsregleringen i Basel III. Fler källor i form av inlåning från allmänheten kan ses som positivt för bankernas motståndskraft. Ett minskat beroende av kortfristig interbank- och marknadsfinansiering skulle också kunna bidra till den allmänna stabiliteten.

### IV.4 Utbuds- och efterfrågeeffekter

Vad gäller utbuds- och efterfrågeeffekter avseende bankernas finansiering kan konstateras att det osäkra marknadsläget påverkar potentiella investerarens riskaversion mot banksskulder. Efter det att t.o.m. tillgångar med höga kreditbetyg berördes när krisen var som värst ändrar investerarna sin riskuppfattning. På efterfrågesidan leder den bestående osäkerheten till en flykt till kvalitet som, när det gäller skuldförbindelser för banker, visar sig genom en ökad efterfrågan på kollateraliserade finansieringsinstrument (se avsnitt I). På utbudssidan har volymen av de skuldinstrument som ansågs vara säkra minskat som resultat av antingen lägre kreditbetyg på icke säkerställda skuldinstrument eller på en ändrad riskuppfattning om marknaden för värdepapperisering. Den här utvecklingen skadar bankernas förmåga att generera säkerheter för repo- och derivatmarknader eller andra kollateraliserade finansieringskällor.

## V. POLICY

Krisen har haft allvarliga effekter på bankfinansiering. Problemen med brist på finansiering har lösts av centralbanker och genom andra policyåtgärder, som statliga garantier av bankernas skulder. I första hand har finansieringssvårigheter lindrats genom Eurosystemets interventioner, i synnerhet de två långfristiga refinansieringstransaktioner som genererade bruttoutlåning till banker i EU på mer än 1 biljon euro. För att ingjuta förtroende för banker hos investerare utformades även andra åtgärder, t.ex. rekapitalisering, och för att öka transparensen samt arbete med att i) förbättra bankernas likviditet och ii) återskapa en stabil finansiering från den privata sektorn till banker.

Genom dessa interventioner har beslutsfattarna skapat det utrymme som krävs för att bankerna ska komma in på en väg mot mer hållbara finansieringsstrukturer. Krisen pågår dock fortfarande och bankerna agerar i ett svårt läge med svagheter i vissa stater och finansiella sektorer och trög ekonomisk tillväxt, framför allt i euroområdet. Trots samordnade åtgärder av unionen och institutionerna i euroområdet finns det fortfarande utmaningar kvar. Här står beslutsfattarna inför frågan hur de ska bemöta en situation där efterfrågan på bankfinansiering borde öka för att garantera kreditgivning till ekonomin när samtidigt tillförseln av kapital från den privata sektorn är störd.

Mot bakgrund av detta görs följande policyrekommendationer.

### **Polycymål**

Polycymålen för följande ESRB-förslag om bankfinansiering utgår från de risker mot den finansiella stabiliteten som identifierats tidigare.

Den fundamentala risken för hållbarheten för bankfinansiering på medellång sikt är bankernas strävan efter att minska sitt beroende av statlig finansiering och återgå till finansiering via den privata sektorn på ett vis som möjliggör för dem att finansiera sin verksamhet långfristigt. Beroende på aktuella trender i bankfinansiering finns det emellertid att antal specifika risker som i den här bilagan identifierats som systemrisker eller med potential att bli systemrisker. Dessa måste beaktas. De avser 1) allmänna finansieringsrisker, särskilt sådana som hänger samman med innovativa produkter och produkter med insättningsliknande karaktär som säljs till privatkunder och genomförandet av finansieringsplaner 2) in-teckning och 3) säkerställda obligationer och andra instrument som genererar in-teckning.

Policyrekommendationer strävar i stora drag efter att begränsa och lindra finansierings- och likviditetsrisker och möjliggöra en smidig kreditgivning till ekonomin. Beroende på den specifika rekommendationen görs detta antingen genom att skapa incitament för instituten att internalisera, både sektorsövergripande och intertemporärt, några av de externa effekter detta leder till (t.ex. beaktande av effekterna av potentiell in-teckning) eller genom en minskning av informationsasymmetrier (t.ex. marknadstransparens).

De olika policyförslagen avser olika tidsperioder och det underliggande övervägandet i det här läget är att det är viktigt att beakta 1) den långvariga försvagningen av kreditmarknaderna, 2) bankernas förmåga att uppnå mer hållbara finansieringsstrukturer och 3) vikten av att bankerna inte börjar med överdriven och okontrollerad skuldavveckling. Det är av allra största vikt att genomförandet av dessa policyförslag inte förvärrar den aktuella stressituationen trots att den främjar en hållbar återhämtning från krisen.

#### **Principer för implementering av rekommendationerna**

När rekommendationerna genomförs ska hänsyn tas till proportionalitetsprincipen, med hänsyn till den särskilda betydelse för systemet som finansiering och inteckning har inom varje banksystem och med beaktande av varje rekommendations syfte och innehåll.

#### **Uppföljning av samtliga policyrekommendationer**

Gemensamt för samtliga rekommendationer är att adressaterna ska göra följande.

- De ska identifiera och beskriva alla åtgärder som vidtagits (inklusive gällande tidsramar och huvudinnehåll) som resultat av varje rekommendation.
- För varje rekommendation ska de specificera hur de vidtagna åtgärderna har fungerat för sitt syfte. Härvid ska hänsyn tas till uppfyllandekriterierna.
- När så är lämpligt ska en detaljerad förklaring ges till varför man valt att inte vidta en rekommenderad åtgärd eller varför man på annat vis avvikit från rekommendationen.

I enlighet med artikel 17.1 i förordning (EU) nr 1092/2010 ska mottagarna underrätta ESRB och rådet om vilka åtgärder som har vidtagits. Vid svar från nationella tillsynsmyndigheter ska ESRB också informera EBA, i enlighet med reglerna om konfidentialitet.

#### **Rekommendationer**

**Tabell 3** nedan sammanfattar de föreslagna rekommendationerna.

Tabell 3

#### **Rekommendationer**

Ärende	Rekommendationer	Tidsfrister <sup>(1)</sup>	
		Nationella tillsynsmyndigheter	Europeiska bankmyndigheten
Finansiering och refinansieringsrisker	A: Övervakning och utvärdering av finansieringsrisker och tillsynsmyndigheternas hantering av finansieringsrisker	Jan 2015	Mar 2015
Intecknade tillgångar	B: Institutens riskhantering av in-tecknade tillgångar	Jun 2014	—
	C: Tillsynsmyndigheternas övervakning av in-tecknade tillgångar	Sept 2015	Dec 2013 & Dec 2015
	D: Marknadstransparens av in-tecknade tillgångar	—	Dec 2013 & Jun 2015
Finansieringsinstrument	E: Säkerställda obligationer och andra instrument som genererar in-teckning	Dec 2013	Dec 2015 & Dec 2016

<sup>(1)</sup> Dessa tidsfrister gäller bara för datum då slutrapporterna ska vara färdiga, dvs. avser inte interimrapporter.

## V.1 Rekommendation A – De nationella tillsynsmyndigheternas granskning av finansieringsrisker och riskhantering

1. **De nationella tillsynsmyndigheterna med ansvar för banktillsynen** bör förstärka sin granskning av kreditinstitutens finansierings- och likviditetsrisker samt deras riskhantering inom hela balansräkningen och särskilt

- a) bedöma kreditinstitutens finansieringsplaner och huruvida dessa, på aggregerad basis, är rimliga inom det nationella banksystemet, samt beakta varje enskilt instituts affärsmodell och riskprofil,
- b) granska hur finansieringsstrukturen utvecklas för att identifiera innovativa instrument, begära in information om sådana instrument och analysera denna för att förstå hur riskerna kan förflyttas inom det finansiella systemet,
- c) granska nivå, utveckling och tendenser för insättningsliknande finansiella instrument som inte omfattas av insättningsgarantin och som säljs till privatkunder och eventuella negativa effekter som dessa har på traditionella insättningar.

2. **De nationella tillsynsmyndigheterna med ansvar för banktillsynen** bör granska kreditinstitutens planer för att minska behovet av offentliga finansieringskällor och bedöma huruvida dessa planer, på aggregerad basis, är rimliga inom det nationella banksystemet.

3. **De nationella tillsynsmyndigheterna och andra myndigheter med mandat för makrotillsynen** bör granska hur kreditinstitutens finansieringsplaner påverkar kreditflödet till den reala ekonomin.

4. Det rekommenderas att **EBA**, i enlighet med sin etablerade konsultationspraxis, tar fram anvisningar för harmoniserade blanketter och definitioner så att rapporteringen av finansieringsplanerna underlättas avseende de rekommendationer som framgår av punkterna 1-3 ovan.

5. Det rekommenderas att **EBA** samordnar granskningen av finansieringsplanerna på unionsnivå inkl. kreditinstitutens planer för att minska behovet av offentliga finansieringskällor och för att bedöma huruvida dessa planer, på aggregerad basis, är rimliga inom unionens banksystem.

### V.1.1 Ekonomiska motiv

En analys av institutens finansieringsplaner gör det möjligt att bedöma planernas koherens och genomförbarhet men samtidigt måste den troliga utvecklingen på finansmarknaderna beaktas. Detta bör göras på nationell nivå i varje enskild medlemsstat samt på unionsnivå.

Utvecklingen av nya finansprodukter och -strukturer är en naturlig del av finanssystemet. Dessa nya instrument är ofta d å l i g t g e n o m l y s t a ( t . e . x . likviditetsswappar och syntetiska ETF [indexfonder]). Dessa kan framför allt i stresstider leda till omfattande osäkerhet hos investerare, inte bara vad gäller instrumenten utan även vad gäller instituten. Det finns uppgifter om att kreditinstitut använder produkter som liknar inlåning, utan att för den skull vara det, och att en viktig detalj gällande sådana produkter är att de inte täcks av insättningsgarantisystem. Som ett resultat därav kan sådana instrument reagera med större volatilitet vid tecken på att institutet drabbas av stress, vilket förvärrar finansieringstrycket på banken om de dras tillbaka. Om denna praxis blir mer utspridd kan resultatet bli höga kostnader för advokatarvoden och böter som resultat av vilseledande försäljning av komplexa produkter till osofistikerade investerare, särskilt när det rör sig om privatkunder. Ännu viktigare är att insättarnas förtroende kan försvagas, vilket så småningom även får en negativ effekt på stabiliteten på sparandet.

Tillsynsmyndigheternas övervakning är alltså en nödvändig förutsättning för riskhantering och för vidare åtgärder om så behövs.

### V.1.2 Bedömning av för- och nackdelar

De viktigaste fördelarna med förslaget är:

- a) Man får ett övergripande perspektiv av finansieringsbehov, finansieringsförmåga och följligheten av finansieringsplanernas genomförbarhet, både på nationell nivå och unionsnivå.
- b) Man gör en insats genom att i tidigt stadium signalera potentiella risker som härrör från innovativa instrument och instrument som inte är lämpliga för privatkunder.

De viktigaste nackdelarna med förslaget är:

- c) Arbetsbördan ökar för de nationella tillsynsmyndigheterna, även om detta troligen blir marginellt eftersom tillsynsmyndigheterna redan övervakar och utvärderar finansieringsplaners genomförbarhet.
- d) Man lägger en större börda för tillsynsarbete på EBA, som ska samordna dessa finansieringsplaner på unionsnivå.
- e) Regeländringar medför kostnader.
- f) Ytterligare bördor för kreditinstituten, som ska förbereda mer information att rapportera.

### V.1.3 Uppföljning

#### V.1.3.1 Tidsfrister

Nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsyn, nationella tillsynsmyndigheter och andra myndigheter med ansvar för makrotillsyn samt EBA ska rapportera till ESRB och rådet om åtgärder som vidtagits med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet. Följande tidsplan ska gälla:

- a) Senast den 30 juni 2014 ska nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsynen överlämna en interimrapport till ESRB med en första bedömning av vilka resultat som genomförandet av rekommendationerna A 1 och A 2 har haft.
- b) Senast den 31 januari 2015 ska nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsynen överlämna en slutrapport om rekommendationerna A 1 och A 2 till ESRB och rådet.
- c) Senast den 30 juni 2014 ska nationella tillsynsmyndigheter och andra myndigheter med ansvar för makrotillsynen överlämna en interimrapport till ESRB med en första bedömning av vilka resultat som genomförandet av rekommendation A 3 har haft.
- d) Per den 31 mars 2015 ska tillsynsmyndigheter och andra myndigheter med ansvar för makrotillsyn lämna en slutrapport till ESRB och rådet om implementeringen av rekommendation A 3.
- e) Senast den 31 december 2013 ska EBA överlämna de riktlinjer som avses i rekommendation A 4 till ESRB och rådet.
- f) Senast den 30 september 2014 ska EBA överlämna en interimrapport till ESRB med en första bedömning av vilka resultat som genomförandet av rekommendation A 5 har haft.
- g) Per den 31 mars 2015 ska EBA lämna en slutrapport till ESRB och rådet om implementeringen av rekommendation A 5.

#### V.1.3.2 Uppfyllandekriterier

För rekommendationerna A 1 och A 2 har följande uppfyllandekriterier definierats för de nationella tillsynsmyndigheterna. Dessa ska

- a) bedöma finansierings- och likviditetsriskerna som varje kreditinstitut ådragit sig i varje medlemsstat samt deras riskhantering av finansiering, genomförbarhet i kreditinstitutens finansieringsplaner, på aggregerad nivå för varje nationellt banksystem,
- b) övervaka utvecklingen av kreditinstitutens skulder i den berörda medlemsstaten i syfte att identifiera innovativa instrument vilka kan utgöra systemrisk och utvärdera hur användningen av innovativa instrument omfördelar riskerna inom det finansiella systemet i den medlemsstaten,
- c) övervaka försäljningserbudanden av produkter med insättningsliknande karaktär som inte omfattas av insättningsgarantisystem, utvärdera riskerna med dessa produkter när de säljs till privatkunder och de potentiellt negativa effekterna för traditionell inlåning,

- d) bedöma vilken förmåga kreditinstituten i en given medlemsstat har att återgå till finansiering från den privata sektorn med tanke på de pågående extraordinära åtgärderna,
- e) säkerställa att övervakning och utvärdering av finansierings- och likviditetsrisker står i proportion till risknivån från dessa instrument, särskilt vad gäller innovativa och oförsäkrade insättningsliknande instrument,
- f) säkerställa en gruppbaserad tillämpning av rekommendationen och att resultaten diskuteras inom tillsynskollegierna,
- g) omfattningen av tillsyn och bedömning av finansieringsplaner och institutens planer för att minska sitt beroende av statlig finansiering ska omfattas åtminstone av medlemsstaternas största kreditinstitut, mätt i tillgångsvolym, och minst 75 procent av banksystemets totala konsoliderade tillgångar.

För rekommendation A 3 har följande uppfyllandekriterier definierats för de nationella tillsynsmyndigheterna och andra myndigheter med ansvar för makrotillsyn. Dessa ska

- h) bedöma, på aggregerad basis, effekterna av institutens finansieringsplaner och företagsstrategier på kreditflödet till ekonomin i berörda medlemsstater,
- i) säkerställa att omfattningen av tillsyn och bedömning av kreditflödet till ekonomin av institutens finansieringsplaner täcker åtminstone av medlemsstaternas största kreditinstitut, mätt i tillgångsvolym, och minst 75 procent av banksystemets totala konsoliderade tillgångar.

För rekommendation A 4 har följande uppfyllandekriterier definierats för Europeiska bankmyndigheten. Denna ska

- j) utarbeta riktlinjer för harmoniserade mallar för rapportering av finansieringsplaner.

För rekommendation A 5 har följande uppfyllandekriterier definierats för Europeiska bankmyndigheten. Denna ska

- k) bedöma finansierings- och likviditetsriskerna för varje kreditinstitut i unionen samt deras riskhantering av finansiering och finansieringsplaner,
- l) baserat på information från nationella tillsynsmyndigheter, bedöma vilken förmåga kreditinstituten i medlemsstaterna har att återgå till finansiering från den privata sektorn, med tanke på de pågående extraordinära åtgärderna,
- m) säkerställa en gruppbaserad tillämpning av rekommendationen och att resultaten diskuteras inom tillsynskollegierna,
- n) säkerställa att omfattningen av tillsyn och bedömning av finansieringsplaner och institutens planer för att minska sitt beroende av statlig finansiering omfattas åtminstone av medlemsstaternas största kreditinstitut, mätt i tillgångsvolym, och minst 75 procent av unionens banksystems totala konsoliderade tillgångar.

#### V.1.4 Information om uppföljning

Informationen ska omfatta samtliga uppfyllandekriterier.

Interimsrapporten från nationella tillsynsmyndigheter ska inlämnas senast den 30 juni 2014. Den ska innehålla en första bedömning av implementeringen av rekommendationerna A 1 och A 2, med information fram till åtminstone den 31 december 2013.

Rapporten från nationella tillsynsmyndigheter, som ska inlämnas senast den 31 januari 2015, ska innehålla en slutrapport om rekommendationerna A 1 och A 2, med information fram till åtminstone den 30 september 2014.

Rapporten från EBA, som ska inlämnas senast den 31 december 2013, ska, som del av de föreslagna riktlinjerna, innehålla mallen för rapportering av finansieringsplaner.

Interimsrapporten från EBA, som ska inlämnas senast den 30 september 2014, ska innehålla en första bedömning av implementeringen av rekommendation A 5, med information fram till åtminstone den 31 december 2013.

Slutrapporten från EBA, som ska inlämnas senast den 31 mars 2015, ska innehålla en slutlig bedömning av implementeringen av rekommendation A 5, med information fram till åtminstone den 30 september 2014.

Interimsrapporten från nationella tillsynsmyndigheter och andra myndigheter med ansvar för makrotillsyn, som ska inlämnas senast den 30 juni 2014, ska innehålla en första bedömning av implementeringen av rekommendation A 3, med information fram till åtminstone den 31 december 2013.

Slutrapporten från nationella tillsynsmyndigheter och andra myndigheter med ansvar för makrotillsyn, som ska inlämnas senast den 31 mars 2015, ska innehålla en slutlig bedömning av implementeringen av rekommendation A 3, med information fram till åtminstone den 30 september 2014.

## V.2 Rekommendation B – Institutens riskhantering av in-tecknade tillgångar

**De nationella tillsynsmyndigheterna med ansvar för banktillsynen** bör kräva följande av kreditinstituten:

1. Institutet bör införa riskhanteringsregler som anger hur de hanterar in-tecknade tillgångar, samt även förfaranden och kontroller som säkerställer att de risker som hör samman med hanteringen av säkerheter och in-teckning av tillgångar identifieras, kontrolleras och hanteras på ett lämpligt sätt. Dessa regler bör beakta varje instituts affärsmodell, de medlemsstater i vilka de bedriver verksamhet, finansieringsmarknadernas särdrag samt den makroekonomiska situationen. Inom varje institut bör dessa regler godkännas av lämpliga ledningsfunktioner.
2. Institutet bör i sina beredningsplaner inkludera potentiella in-teckningar som är resultatet av relevanta stresshändelser som innebär möjliga men inte troliga chocker, t.ex. att kreditinstitutet får försämrade kreditrating, värdeförlust på pantsatta tillgångar och ökade marginalsäkerhetskrav.
3. Institutet bör ha interna kontrollregler som i tid informerar ledningen och relevanta ledningsfunktioner om
  - a) nivåer, utveckling och typer av in-teckningar samt orsaken till att tillgången är in-tecknad, t.ex. säkerställd finansiering eller andra transaktioner,
  - b) belopp, utveckling och kreditkvalitet på ej in-tecknade men in-teckningsbara tillgångar, med angivande av det totala värdet på tillgångar som kan in-tecknas,
  - c) belopp, utveckling och typer av ytterligare in-teckningar som är resultatet av stressituationer (potentiella in-teckningar).

## V.3 Rekommendation C – Tillsynsmyndigheternas övervakning av tillgångsin-teckning

1. **De nationella tillsynsmyndigheterna med ansvar för banktillsynen** bör noga övervaka nivåer, utveckling och typer av in-teckningar som ett led i sitt tillsynsarbete och särskilt
  - a) granska de kontrollregler, riktlinjer och beredningsplaner som kreditinstitutet har infört för hanteringen av in-teckningar och säkerheter,
  - b) övervaka nivåer, utveckling och typer av in-teckningar samt orsaken till att tillgången är in-tecknad, t.ex. säkerställd finansiering eller andra transaktioner,
  - c) övervaka belopp, utveckling och kreditkvalitet på ej in-tecknade men in-teckningsbara tillgångar som står till förfogande för borgenärer utan säkerhet,
  - d) övervaka belopp, utveckling och typer av ytterligare in-teckningar som är resultatet av stressituationer (potentiella in-teckningar).
2. **De nationella tillsynsmyndigheterna med ansvar för banktillsynen** bör, som ett led i sitt tillsynsarbete, övervaka och bedöma risker i samband med hanteringen av säkerheter och in-teckningar. Bedömningen bör beakta andra risker, t.ex. kredit- och finansieringsrisker, samt även positiva faktorer som kapital och likviditetsbuffertar.

3. **EBA** bör, i enlighet med sin etablerade konsultationspraxis, ta fram anvisningar för harmoniserade blanketter och definitioner så att övervakningen av inteckningen av tillgångar underlättas.

4. **EBA** bör noga övervaka nivåer, utveckling och typer av inteckningar samt även ej intecknade men inteckningsbara tillgångar på unionsnivå.

---

#### V.3.1 Ekonomiska resonemang (rekommendationerna B och C)

I den rådande krisen har å ena sidan säkerställda finansieringsmarknader varit en källa till stabilitet som bidragit till att undvika ytterligare finansieringsstress och kreditätstramning. Å andra sidan medför de allt högre nivåerna av säkerställd finansiering mer inteckning av tillgångar med de risker som tagits upp i avsnitt III.1.

Mot bakgrund av detta är det viktigt att tillsynsmyndigheterna uppmanar kreditinstituten att vara vaksamma vad gäller inteckningsnivåerna och utveckla ett övergripande kontrollsystem. Instituterna har det lättare att klara stressituationer om de har möjlighet att övervaka och kontrollera riskerna baserat på regelbunden information av god kvalitet. Tillsynsmyndigheterna kan använda denna information för att bedöma institutens situation i enlighet med de speciella förutsättningar som råder i varje enskilt fall och de bör kunna vidta ytterligare åtgärder baserade på sina kunskaper. De föreslagna åtgärderna kommer också att hjälpa tillsynsmyndigheterna att identifiera vad som är en strukturell ökning av inteckningar och vad som är reaktion på krisen och på så vis undvika ytterligare stress på finansieringsmarknaderna.

#### V.3.2 Bedömning av för- och nackdelar (rekommendationerna B och C)

De viktigaste fördelarna med förslaget är:

- a) Det befrämjar god praxis i kreditinstituten.
- b) Det kan implementeras på kort och medellång sikt av både kreditinstitut och tillsynsmyndigheter.
- c) Det kan anpassas till de speciella förutsättningar som råder i varje enskild medlemsstat och för olika affärsmodeller.
- d) Det skulle främja en bättre bedömning av kreditinstitutens risker eftersom inteckning av tillgångar skulle granskas av tillsynsexperter.
- e) Kreditinstituts och tillsynsmyndigheters uppfattning att det finns en högre kontrollnivå för graden av tillgångsintekning kan ha en positiv effekt på marknaderna och på kreditinstitutens rating.

De viktigaste nackdelarna med förslaget är:

- f) Ytterligare bördor för kreditinstituten, som måste implementera policyåtgärder, förfaranden och övervakning även om detta borde ses som god praxis särskilt i den aktuella situationen.
- g) Ytterligare bördor för tillsynsmyndigheterna som måste granska kreditinstitutens policyåtgärder och praxis samt övervaka tillgångsintekningen i samtliga (även om en viss proportionalitet bör tillämpas).

#### V.3.3 Uppföljning (rekommendationerna B och C)

##### V.3.3.1 Tidsfrister – rekommendation B

Nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsyn ska rapportera till ESRB och rådet om åtgärder som vidtagits med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet senast den 30 juni 2014.

##### V.3.3.2 Tidsfrister – rekommendation C

EBA och nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsyn ska rapportera till ESRB och rådet om åtgärder som vidtagits med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet.

- a) Senast den 31 december 2013 ska EBA överlämna de riktlinjer som avses i rekommendation C 3 till ESRB och rådet samt en interimrapport med ett förslag till hur EBA avser genomföra rekommendation C 4.



- b) Senast den 30 september 2014 ska EBA överlämna en första utvärderingsrapport om inteckning av tillgångar till ESRB, för målen med rekommendation C 4.
- c) Senast den 31 december 2015 ska EBA överlämna en slutrapport om inteckning av tillgångar inom ramen för denna rekommendation till ESRB och rådet, för målen med rekommendation C 4.
- d) Senast den 30 juni 2014 ska nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsynen överlämna en första utvärderingsrapport till ESRB om de åtgärder som vidtagits med anledning av rekommendationerna C 1 och C 2.
- e) Senast den 30 september 2015 ska nationella tillsynsmyndigheter med ansvar för banktillsynen överlämna en slutrapport till ESRB och rådet om de åtgärder som vidtagits med anledning av rekommendationerna C 1 och C 2.

#### V.3.3.3 Uppfyllandekriterier – rekommendation B

Följande uppfyllandekriterier har definierats för de nationella tillsynsmyndigheterna för rekommendation B.

- a) Riktlinjer bör utfärdas, eller andra åtgärder vidtas, som motsvarar kravet gentemot kreditinstitut vad gäller alla aspekter av rekommendation B, där sådana krav antingen inte finns i den berörda medlemsstaten eller inte är i linje med eller inte täcker alla aspekter av rekommendation B.
- b) Dessa riktlinjer ska omfatta alla institut, men institutens implementering bör i varje fall återspegla riskernas betydelse.

#### V.3.3.4 Uppfyllandekriterier – rekommendation C

För rekommendation C har följande uppfyllandekriterier definierats för de nationella tillsynsmyndigheterna. Dessa ska

- a) övervaka inteckning av tillgångar i samtliga jurisdiktioner samt bedöma de relevanta riskerna,
- b) presentera en sammanfattning av nivåer och utveckling i de berörda medlemsstaterna för: i) inteckningsnivåer och orsaken till att tillgångar intecknas; ii) tillgänglighet och kreditkvalitet för icke intecknade, men inteckningsbara tillgångar och iii) ytterligare inteckning beroende på stressscenarier, med uppgift om vilka scenarier som avses,
- c) säkerställa att regelbundna tillsynsförfaranden omfattar övervakning av intecknade tillgångar, framför allt vad gäller de aspekter som täcks av rekommendation C,
- d) säkerställa en gruppbaserad tillämpning av rekommendationen och att resultaten diskuteras inom tillsynskollegierna,
- e) säkerställa att den tillsyn och övervakning till vilken det hänvisas i rekommendation C 1 omfattar åtminstone de största instituten i varje jurisdiktion, mätt i tillgångsvolym, och minst 75 procent av banksystemets totala konsoliderade tillgångar.

För rekommendationerna C 3 och C 4 har följande uppfyllandekriterier definierats för EBA. Denna ska

- f) definiera nödvändig terminologi, inklusive för intecknade tillgångar och icke intecknade, men inteckningsbara tillgångar och för inteckningsnivåer,
- g) utforma en harmoniserad mall för insamling av data om intecknade tillgångar,
- h) utfärda de riktlinjer som behövs för en konsekvent implementering av definitioner och mallar i hela unionen,
- i) övervaka utvecklingen av tillgångsinteckningar i unionen, på basis av den information som insamlats och erhållits av de nationella tillsynsmyndigheterna (som svar på implementeringen av rekommendationerna B och C),
- j) säkerställa en gruppbaserad tillämpning av rekommendationen och att resultaten diskuteras inom tillsynskollegierna.

#### V.3.4 Information om uppföljning – rekommendation B

Informationen ska omfatta samtliga uppfyllandekriterier. Rapporten från de nationella tillsynsmyndigheterna, som ska inlämnas senast den 30 juni 2014, ska innehålla

- a) en översättning till engelska av de instrument som används för att förmå kreditinstituten att agera i linje med rekommendation B,
- b) en kortfattad förklaring till de åtgärder som vidtagits för att uppfylla rekommendationen.

#### V.3.5 Information om uppföljning – rekommendation C

Informationen ska omfatta samtliga uppfyllandekriterier.

EBA:s interimrapport, som ska inlämnas senast den 31 december 2013, ska innehålla

- a) de riktlinjer som utfärdats avseende harmoniserade mallar och definitioner som rör rekommendation C 3,
- b) en kortfattad förklaring till hur riktlinjerna uppfyller rekommendation C 3,
- c) ett förslag om hur utvecklingen avseende in-teckning av tillgångar i unionen ska övervakas.

EBA:s rapport, som ska inlämnas senast den 30 september 2014, ska innehålla

- d) en lista över de indikatorer som valts för att övervaka in-teckning av tillgångar i de olika medlemsstaterna samt i unionen som helhet.

EBA:s rapport, som ska inlämnas senast den 31 december 2015, ska innehålla en lista över de indikatorer som valts för att övervaka in-teckning av tillgångar i de olika medlemsstaterna samt i unionen som helhet.

Rapporten från nationella tillsynsmyndigheter, som ska inlämnas senast den 30 juni 2014, ska innehålla

- e) en referens till alla uppgifter som avses i rekommendationerna C 1 och C 2, både vad gäller indikatorer som används för att övervaka tillgångsin-teckning och de erforderade bedömningarna.

Rapporten från de nationella tillsynsmyndigheterna, som ska inlämnas senast den 30 september 2015, ska innehålla en referens till alla de uppgifter som avses i rekommendationerna C 1 och C 2, både vad gäller indikatorer som används för att övervaka in-teckning av tillgångar och de erforderade bedömningarna.

#### V.4 Rekommendation D – Marknadstransparens avseende in-tecknade tillgångar

1. Det rekommenderas att **EBA** tar fram riktlinjer för kreditinstituten för marknadstransparens avseende in-tecknade tillgångar. Dessa riktlinjer ska uppnå att marknadsinformationen är tydlig, enkel att jämföra och korrekt. Eftersom man har begränsad erfarenhet av offentliggörande av meningsfull information om kvaliteten på tillgångar, bör EBA ha en stegvis strategi där man söker uppnå en mer omfattande rapporteringskyldighet efter ett år.

Riktlinjerna bör kräva att kreditinstituten anger

- a) nivån på, och utvecklingen av, in-tecknade och ej in-tecknade tillgångar
  - i) under det första året efter det att riktlinjerna antogs, och denna information bör innehålla en uppdelning efter tillgångsklasser som tillhandahålls årligen,
  - ii) baserat på de erfarenheter man gör fram till den 31 december 2014, inklusive vid genomförandet av rekommendation C, ändra riktlinjerna så att information måste lämnas halvårsvis tillsammans med kravet att tillhandahålla en uppdelning efter tillgångskvalitet, förutsatt att EBA bedömer att sådana ytterligare informationskrav ger tillförlitlig och meningsfull information,
- b) en frivillig del där kreditinstituten ger användaren information som hjälper denne att förstå hur viktig in-teckningen av tillgångar är för kreditinstitutets finansieringsmodell.

2. Det rekommenderas att **EBA** för den information som avses i punkt 1 a i sina riktlinjer anger vilka uppgifter som ska lämnas vad gäller enheter samt hur snabbt informationen ska offentliggöras.
  3. Det rekommenderas att **EBA**, när den tar fram sina riktlinjer
    - a) samarbetar med Esmå för att vidareutveckla de befintliga reglerna i IFRS avseende intecknade tillgångar,
    - b) beaktar viktig utveckling inom angränsande områden, särskilt sådana som rör likviditetsreglerna, samt
    - c) säkerställer att nivån och utvecklingen på sådana tillgångar som lämnats som säkerhet till centralbanker, samt även de belopp som centralbankerna ger som likviditetsstöd, inte blir synliga.
- 

#### V.4.1 Ekonomiska motiv

Trenden med ett ökande beroende av kollateraliserad finansiering beror bland annat på ökad riskaversion bland investerarna i kreditinstitut. Riskaversionen och det faktum att borgenärer utan säkerhet har en fordran på en minskande del av balansräkningen, potentiellt även med lägre kvalitet, tenderar att driva upp priset på icke säkerställd finansiering. Om marknaderna fungerade felfritt skulle denna prismekanism bidra till att uppnå lämpliga inteckningsnivåer.

Det finns emellertid två skäl till varför borgenärer utan säkerhet inte justerar sin prissättning. Antingen har de inte tillräckligt med information om inteckningsnivåerna beroende på bristen på upplysningar eller så beaktar de inte de ökande risker som inteckningsnivåerna innebär genom implicita eller explicita garantier (t.ex. insättningsgarantisystem). Obligatorisk transparens ska undanröja de konkurrenshinder som finns mellan välinformerade investerare och de som inte är välinformerade. Klargöras bör att riktlinjerna ska förmå instituten att offentliggöra kvantitativ information om inteckning av tillgångar med en beskrivning, medan rekommendationen har som syfte att säkerställa att marknaden inte gör något alltför förenklat eller otillfredsställande antagande baserat på den kvantitativa information som offentliggjorts.

Skulle en emittent av säkerställda skuldebrev gå i konkurs har investerarna rätten och incitament till att sälja tillgångspool i syfte att erhålla det nominella värdet på de medel de investerat. Detta kan leda till prispress på de tillgångar de säljer och följaktligen till högre förluster och därmed en högre förlust vid fallissemang (LGD) för andra investerare. Detta kan också ha en negativ effekt på andra institut eller individer som äger samma tillgångar (en mekanism av nödförsäljningar). Mot bakgrund av detta strävar denna rekommendation om marknadstransparens efter att minska både informationsasymmetrier och externa effekter. Om marknadsaktörer har information om kreditinstitut och denna information är lätt att jämföra kommer de att vara bättre i stånd att differentiera mellan riskprofiler vad gäller inteckning.

#### V.4.2 Bedömning av för- och nackdelar

De viktigaste fördelarna med förslaget är:

- a) Aktörerna kan fatta bättre och mer välgrundade beslut och på så vis skapa en marknadsmekanism som bidrar till mer adekvata inteckningsnivåer.
- b) Bristen på transparens avseende inteckning av tillgångar, som skapar osäkerheten om det finansiella läget för vissa kreditinstitut, minskas. För närvarande står kreditinstituten inför ett gemensamt problem hur de ska agera och en gemensam ansträngning att öka transparens skulle därför gagna dem. Transparens kan vidare bidra till att underlätta tillträde till icke säkerställd upplåning för kreditinstitut som för närvarande inte har tillträde till sådan, i och med att det då blir möjligt för investerare att prissätta den aktuella risk de tar.
- c) Obligatoriskt offentliggörande kan hjälpa mindre intecknade kreditinstitut att skilja sig från mer intecknade kreditinstitut utan "pionjärnackdelar" (marknaden kan reagera negativt på att "sunda" kreditinstitut visar sin inteckningsnivå om de inte har någon information om fördelningen av dessa värden). Detta argument är endast relevant i medlemsstater där kreditinstitut inte frivilligt offentliggör sin inteckningsnivå.

- d) Genom att införa ytterligare informationskrav utöver de som baseras på IFRS 7 kommer fler kreditinstitut att lämna information om inteckning, förstärka kriterierna för offentliggörande och skapa mer enhetlig praxis.
- e) Offentliggörande av medianvärden, i jämförelse med ställningen vid periodens utgång, är mer främjande för att ge en bild av strukturella nivåer av inteckningar och ej intecknade tillgångar och därför mindre benägna att vara rent kosmetiska.

De viktigaste nackdelarna med förslaget är:

- f) Kostnaderna för att ta fram den erforderade informationen.
- g) De potentiella procykliska effekterna som kan uppstå om offentliggörandet inte harmoniseras och förklaras väl. Marknaden kan definiera att en viss maximal inteckningsnivå inte är lämplig, och tvinga kreditinstitutet att begränsa sin tillgångsintäckning till alltför låga nivåer för att få tillträde till marknadsfinansiering. Och samtidigt kan tillsynsmyndigheterna införa regler som tvingar upp inteckningsnivåerna.
- h) Särskilt obligatoriska upplysningskrav kan utestänga vissa kreditinstitut från marknaden. Som resultat av att finna sig uteslutna från tillträde till icke säkerställda marknader kan vissa högintecknade institut bli ännu mer intecknade, vilket ökar spridningen av inteckningsnivåerna mellan kreditinstitut. I och med att säkerställd finansiering i sig själv är kraftigt cyklisk (p.g.a. pris-/värderingsavdrag snarare än kvantitet) kan ökad tillgångsinteckning tynga/negativt påverka institutens förmåga att finansiera sig själva. En sådan procyklisk utveckling (anstormning på kreditinstitutets utestående skulder, hot om blixtförsäljningar) kan tvinga den offentliga sektorn att intervensera i rollen som "lender of last resort" när inget ingripande hade behövts i annat fall. Om inteckning av tillgångar uppfattades som koncentrerade på nationell nivå kan ökad transparens förstärka en ond cirkel i stats- och bankkriser.
- i) Allt ytterligare offentliggörande av information om inteckning skulle kunna öka risken att marknaden får reda på om någon part använder centralbanksfaciliteter, vilket skulle kunna få snedvridande effekter, däribland stigmatiseringen av sådana faciliteter. Offentliggörande av information i enlighet med den här rekommendationen och som uppfyller kriterierna i punkt 3 b undviker de höga kostnader som associeras med stigmatiseringen av centralbankens likviditetsfaciliteter.

#### V.4.3 Uppföljning

##### V.4.3.1 Tidsfrister

EBA ska rapportera till ESRB och rådet om åtgärder som vidtagits med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet senast den 31 december 2013.

Per den 30 juni 2015 ska EBA lämna en ytterligare rapport till ESRB och rådet om implementeringen av rekommendation D 1 a ii. Tidsplanen för implementeringen av EBA:s riktlinjer av kreditinstitutens genomförande av tidsplanen ska anges i riktlinjerna.

##### V.4.3.2 Uppfyllandekriterier

För rekommendation D har följande uppfyllandekriterier definierats för EBA. Denna ska

- a) utarbeta riktlinjer för harmoniserade mallar för rapportering av finansieringsplaner, vad gäller alla aspekter av rekommendation D, med hänsyn till följande:
- i) EBA ska alltid, när den tar fram sina riktlinjer, ta hänsyn till behovet av att skydda integriteten i centralbankstransaktioner. Framför allt bör reglerna för offentliggörande, som ska se till att sådana tillgångar som lämnats som säkerhet till centralbanker inte blir synliga, se punkt 3 b, uppfylla följande kriterier: Tillgångar som lämnats som säkerhet till centralbanker ska inte inkluderas i en kategori för offentliggörande a) som normalt är stabil eller b) som möjliggör att ändringar i inteckningen beroende på marknadstransaktioner blir synliga genom regler som gäller för offentliggörande avseende andra tillgångar/kategorier.
- ii) För att skydda integriteten i centralbankstransaktioner bör uppdelningen av intecknade och ej intecknade tillgångar efter tillgångsklass enligt punkt 1 a inte gå utöver: 1) kontanter, 2) skuldebrev emitterade av stater eller centralbanker eller överstatliga skuldinstrument, 3) andra finansiella tillgångar samt 4) icke finansiella tillgångar.
- iii) För att säkerställa att den information som offentliggörs är koherent och för att skydda integriteten i centralbankstransaktioner bör uppdelningen av intecknade och ej intecknade tillgångar efter tillgångskvalitet, i enlighet med punkt 1 a ii, baseras på lämpliga kriterier, inklusive riskvikter.

- iv) Tydlig vägledning bör ges om definitionen av intecknade och ej intecknade tillgångar, särskilt för klassificeringen av intecknade tillgångar när det finns poolningssystem för tillgångar som ska användas som säkerheter, som i fallet med Eurosystemets penningpolitiska ramverk.
  - v) Beskrivningen i punkt 1 b bör ge särskilda exempel, som orsaker till inteckning, förklaringar av affärsmodeller och information om övervärde i säkerhetsmassan. Det senare ska innehålla de erforderliga uppgifterna om övervärde i säkerhetsmassan över minimikraven, eftersom tillgångar som värdepapperiseras utöver minimikraven fortfarande kan användas för inteckning eller för andra borgenärer i fall av insolvens. Dessa minimikrav kan vara av föreskriftskaraktär, avtalsmässiga eller av marknads- eller affärsprincipskaraktär.
  - vi) Riktlinjerna ska stipulera att de kvantitativa uppgifterna om intecknade och icke intecknade tillgångar ska motsvara medianvärdet över en sexmånadersperiod för sexmånadersdata och en tolv månadersperiod för årsdata. Beräkningen av medianvärdet bör omfatta minst sex månaders observationer för halvårsdata och tolv månaders observationer för årsdata.
  - vii) Riktlinjerna bör stipulera en tidsförskjutning för offentliggörande på upp till fem månader som inte får vara längre än tidsförskjutningen för offentliggörande för årsredovisningar.
- b) utfärda de riktlinjer som behövs för marknadstransparens.

#### V.4.4 Information om uppföljning

Informationen ska omfatta samtliga uppfyllandekriterier.

Senast den 31 december 2013 ska EBA presentera en rapport som ska innehålla

- a) de utfärdade riktlinjerna,
- b) en kortfattad förklaring till hur riktlinjerna uppfyller rekommendationen.

Senast den 30 juni 2015 ska EBA presentera en ytterligare rapport om hur rekommendation D 1 a ii ska implementeras.

#### V.5 Rekommendation E – Säkerställda obligationer och andra instrument som medför inteckningar

1. **De nationella tillsynsmyndigheterna** rekommenderas att identifiera bästa praxis avseende säkerställda obligationer och uppmontra en harmonisering av sina nationella regler.
2. **EBA** rekommenderas att samordna de åtgärder som de nationella tillsynsmyndigheterna vidtar, särskilt vad gäller säkerhetsmassans kvalitet och avskildhet, att de säkerställda obligationerna inte ingår i konkursboet, tillgångs- och skuld-riskerna som påverkar säkerhetsmassan samt informationsplikt avseende säkerhetsmassans sammansättning.
3. **EBA** rekommenderas, efter en tvåårig granskningsperiod av bästa praxis på området säkerställda obligationer, att undersöka huruvida det behövs riktlinjer eller rekommendationer angående bästa praxis inom detta område. Om EBA ser ett behov av lagstiftning inom detta område bör EBA rapportera till Europeiska kommissionen och informera ESRB.
4. **EBA** rekommenderas undersöka huruvida det finns andra finansiella instrument som medför inteckningar för vilka man också bör identifiera bästa praxis i de nationella ramverken. Om EBA konstaterar att det finns sådana instrument bör den i) samordna identifieringen och uppmontra en harmonisering av bästa praxis genom de nationella tillsynsmyndigheterna samt ii) i ett senare skede, agera på samma sätt som i punkt 3 avseende säkerställda obligationer.

#### V.5.1 Ekonomiska motiv

De nedan presenterade ekonomiska motiven avser särskilda fall av säkerställda obligationer.

På det stora hela gäller att om ramverk för säkerställda obligationer följer bästa praxis och är mer jämförbara torde investerare och framför allt utländska investerare finna det intressantare att köpa detta instrument eftersom kostnaderna för att förstå regelverket är lägre. Sådana åtgärder kan med andra ord bidra till att minska marknadsfriktionerna relaterade till transaktionskostnader (utifrån kostnaderna för att anskaffa information) och således till marknadsintegration på EU-nivå. Nämnas bör dock att det inte finns några planer på att upprätta europeiska begränsningar för emittering av säkerställda obligationer, men att det är önskvärt att uppmontra bästa praxis för att garantera standarder av hög kvalitet.

### V.5.2 Bedömning av för- och nackdelar

De viktigaste fördelarna med förslaget är att

- a) det leder till förbättring och partiell konvergens av de olika ramverken för säkerställda obligationer samt ramverken för andra instrument som genererar inteckning,
- b) det bidrar till att förbättra investerarnas acceptans av säkerställda obligationer, även utanför unionen, samt rating-institutens bedömningar, genom att olika ramverk blir mer lika varandra och lättare att jämföra vad gäller bästa praxis,
- c) det kan även leda till positiva effekter på kort sikt.

Den största nackdelen med förslaget är

- d) kostnaderna för regelförändringar.

### V.5.3 Uppföljning

#### V.5.3.1 Tidsfrister

EBA och nationella tillsynsmyndigheter ska rapportera till ESRB och rådet om åtgärder som vidtagits med anledning av denna rekommendation, eller på lämpligt sätt motivera eventuell passivitet.

- a) Senast den 31 december 2013 ska nationella tillsynsmyndigheter rapportera vilka åtgärder som vidtagits till följd av rekommendation E 1 till ESRB och rådet.
- b) Senast den 31 december 2013 ska EBA till ESRB överlämna en interimrapport om bästa praxis i samband med säkerställda obligationer som EBA identifierat tillsammans med de nationella tillsynsmyndigheterna, samt en granskning av huruvida det finns andra finansiella instrument som medför inteckningar och för vilka man också bör utveckla bästa praxis.
- c) Senast den 31 december 2014 ska EBA till ESRB överlämna en interimrapport om bästa praxis avseende andra finansiella instrument som medför inteckningar om några sådana instrument har identifierats i interimrapporten enligt punkt b ovan.
- d) Senast den 31 december 2015 ska EBA överlämna en slutrapport till ESRB och rådet som granskar hur principerna om bästa praxis fungerat för ramverket för säkerställda obligationer och huruvida ytterligare åtgärder behövs.
- e) Senast den 31 december 2016 ska EBA överlämna en slutrapport till ESRB och rådet som granskar hur principerna om bästa praxis fungerat för ramverket för andra finansiella instrument som medför inteckningar (om några sådana identifierades i interimrapporten enligt punkt b ovan) och huruvida EBA anser att ytterligare åtgärder behövs.

#### V.5.3.2 Uppfyllandekriterier

För rekommendation E har följande uppfyllandekriterier definierats för de nationella tillsynsmyndigheterna. Dessa ska

- a) revidera offentliga och privata initiativ och standarder och uppmuntra dem som bäst främjar bäst praxis och harmonisering för säkerställda obligationer och andra instrument som genererar inteckning.

För rekommendation E har följande uppfyllandekriterier definierats för Europeiska bankmyndigheten. Denna ska

- b) utveckla principer för bäst praxis för säkerställda obligationer och andra instrument som genererar inteckning; dessa principer ska baseras på mycket trovärdiga och stabila befintliga standarder,
- c) övervaka marknaden för säkerställda obligationer under två års tid och bedöma om den följer de principer som anges ovan samt även överväga vidare åtgärder vid behov,
- d) om ytterligare åtgärder bedöms nödvändiga ska standarder utvecklas för att uppnå högsta kvalitet i syfte att säkerställa stabiliteten för dessa instrument.

#### V.5.4 Information om uppföljning

Informationen ska omfatta samtliga uppfyllandekriterier.

Rapporten från de nationella tillsynsmyndigheterna, som ska inlämnas senast den 31 december 2013, ska innehålla en översikt över befintliga offentliga och privata initiativ och standarder i de berörda medlemsstaterna och en identifiering av bästa praxis.

Rapporten från EBA, som ska inlämnas senast den 31 december 2013, ska innehålla principerna för bästa praxis för säkerställda obligationer och en utvärdering av om det finns andra finansiella instrument som genererar inteckning för vilken bästa praxis måste identifieras avseende vilken bästa praxis som behöver identifieras.

EBA:s interimrapport, som ska inlämnas senast den 31 december 2014, ska lista de principer som har fastställts för bästa praxis för alla andra finansiella instrument som identifierats i rekommendation E 4.

EBA:s rapport, som ska inlämnas senast den 31 december 2015, ska innehålla en bedömning av hur marknaden för säkerställda obligationer fungerar under principerna om bästa praxis samt dess uppfattning om huruvida ytterligare åtgärder bedöms vara nödvändiga.

EBA:s rapport, som ska inlämnas senast den 31 december 2016, ska innehålla en bedömning av hur ramverket för andra finansiella instrument som genererar inteckning fungerar utifrån principerna om bästa praxis samt dess uppfattning om huruvida ytterligare åtgärder bedöms vara nödvändiga.

#### V.6 ESRB noterar förekomsten av andra initiativ

ESRB noterar förekomsten av privata initiativ som är på väg att kickstarta andra områden av finansieringsmarknaden. Här bör särskilt hänvisas till PCS-initiativet (*Prime Collateralised Securities*) för "märkning", som syftar till att klargöra termer och villkor för värdepapperisering. I och för sig finns det aspekter med värdepapperisering som utan tvivel var en bidragande orsak till finanskrisen 2008 men värdepapperisering kan, om den regleras och tolkas på ett tydligt vis, också skapa tilläggsvärde för banksektorn genom att ge en bredare blandning av finansieringskällor.

Under det privata initiativet kommer endast de instrument som uppfyller kriterierna att få denna märkning. Om detta implementeras på rätt sätt noterar ESRB att förtroende på marknaden skulle kunna öka som resultat av standardisering och marknadsstyrd harmonisering. Detta skulle kunna stärka en del av ett bredare utbud finansieringskällor. Det finns andra initiativ på nationell nivå, t.ex. det nederländska HFC-initiativet (Holland Financial Centre) från den nederländska värdepappersassociationen (Dutch Securitisation Association), som innebär standardisering av terminologi och offentliggörande av information om värdepapper med bolån som underliggande tillgång (RMBS).

ESRB noterar också förekomsten av privata initiativ för "märkning" av säkerställda obligationer, som skapar ytterligare tydlighet vad gäller termer och villkor för säkerställda obligationer. Obligationer som uppfyller kriterierna kommer att vara godtagbara för denna märkning. Precis som med värdepapperisering kan detta leda till ett ökat marknadsförtroende som i sin tur kan skapa viss standardisering och marknadsstyrd harmonisering.

## VI. RESULTAT AV ENKÄTEN OM INTECKNADE TILLGÅNGAR OCH INNOVATIV FINANSIERING: INNEHÅLLANDE METODINFORMATION OCH STATISTIK

### VI.1 Metodinformation

#### VI.1.1 Allmän beskrivning av datamaterialet

Under senvåren 2012 genomförde ESRB en enkät om tillgångsinteckning och innovativ finansiering. Alla resultat som presenteras i denna bilaga och samtliga resultat till vilka det hänvisas i huvudtexten är från denna enkät, för vilken referensperioden var slutet av 2011. Vissa uppgifter, där referensperioden var slutet av 2007, har också insamlats på best effort-basis för att möjliggöra jämförelser med hur situationen var före krisen. De uppgifter som insamlats från banker innefattar flera aspekter förknippade med inteckning av tillgångar och innovativa finansieringskällor.

Information har insamlats på gruppnivå. Det sparades inga ansträngningar för att tillämpa tillsynsområdet (dvs. utesluta exponeringar från dotterbolag som inte är banker).

Begärd information innefattade uppdelning av intecknade tillgångar och matchande skulder per typ av använd säkerhet (t.ex. statsobligationer, bolån etc.) och per typ av säkerställd finansiering (t.ex. säkerställda obligationer, likviditetssvappar, centralbanksfinansiering). Informationen omfattade även tillgångar som intecknats av skäl som inte är en finansieringskälla (t.ex. derivattransaktioner). För att möjliggöra en jämförelse mellan situationen i slutet av 2011 och tiden före krisen har denna information begärts in för både slutet av 2011 och slutet av 2007 (den senare på best effort-basis).

Information har också begärts in för både säkerställd och icke säkerställd finansiering, uppdelning av finansiering per motpart (t.ex. centralbanker, andra finansinstitut etc.), inklusive data om motsvarande intecknade tillgångar för slutet av 2011.

Enkäten samlade också in uppgifter om en begränsad uppdelning av intecknade tillgångar och icke intecknade tillgångar per kreditkvalitet, baserat på deras distribution, antingen avseende belåningsgrad (LTV ratio) för lån som säkerställts av fastigheter, eller avseende i regleringar fastlagda riskvikter. Eftersom negativa händelser kan spela en viktig roll för bankernas inteckningsnivåer rapporterades potentiell inteckning i tre negativa scenarier: en nedgradering av bankens eget kreditbetyg, en nedvärdering av pantsatta säkerheter och en ökad belåningsgrad av de säkerställda lånen. Bankerna tillhandahöll själva uppskattningarna för varje scenario och kan därför ha använt olika antaganden och metoder.

Viss information samlades in om innovativa finansieringskällor, särskilt bankfinansiering via likviditetssvappar och indexfonder (ETF). I informationen ingick en jämförelse av värdet av utlånade värdepapper och värdet av lånade värdepapper, tillsammans med en viss uppdelning av motparter i de fall det rörde sig om likviditetssvappar. Data begärdes in för både slutet av 2011 och, på best effort-basis, för slutet av 2007.

#### VI.1.2 Några metodologiska aspekter

För att korrekt tolka de preliminära resultaten av denna dataanalys bör följande metodologiska aspekter hållas i åtanke.

Centralbanksfinansiering betraktades som en separat kategori. Likviditetssvappar (inklusive repotransaktioner) inkluderades inte i transaktioner med centralbanker. Avseende säkerställda obligationer och andra kollateraliserade värdepapper som inte placerats på marknaden (innehållna värdepapper) rapporterades endast intecknade tillgångar i mallarna eftersom själva värdepapperen inte ännu utgör någon finansieringskälla.

Generellt rapporterades inte poster utanför balansräkningen. Undantag utgör innehållna värdepapper och återanvända säkerheter från omvända repor (s.k. matchade repor). Den presenterade inteckningsnivån innehåller följaktligen i allmänhet inte icke intecknade tillgångar, vilka kan ha rapporterats som poster utanför balansräkningen.

#### VI.1.3 Kvalitetskontroll av data

Alla datauppgifter som insamlats för denna undersökning genomgick en noggrann kvalitetskontroll i vilken dataöverensstämmelse inom och mellan bankerna kontrollerades. Vid behov, och där så var möjligt, korrigerades uppgifterna för att garantera överensstämmelsen av hela datamaterialet. Om det fanns problem var dessa i de flesta fall relaterade till oklar tolkning, brist på överensstämmelse eller osäkerhet om de uppgifter som rapporterats av bankerna. Nationella tillsynsmyndigheter hjälpte till att lösa de mest komplexa fallen och gav i görligaste mån också reviderade datauppgifter. Trots detta kunde vissa uppgifter inte tas med beroende på oklarheter om deras tillförlitlighet eller avsaknad av ekonomisk tolkning <sup>(1)</sup>.

Av de ursprungligen 54 bankerna i urvalet rapporterade 51 in data eller kvalitativ information, som utgjorde runt 99 procent av bankerna i urvalet och mer än 60 procent av banksystemet i unionen. Inte desto mindre varierade nivån på fullständighet och även nivån på datauppgifterna kraftigt mellan bankerna och mellan olika tabeller från samma rapporterade bank. Framför allt fattades uppgifter för 2007 för majoriteten av banker och kvaliteten/fullständigheten på dessa datauppgifter avseende kreditkvalitet på intecknade och icke intecknade tillgångar, potentiell inteckning och innovativa finansieringsinstrument är betydligt lägre än i andra delar av mallen.

<sup>(1)</sup> Följaktligen kan urvalet av banker vara olika för olika typer av diagram. I de diagram som visar jämförelser mellan uppgifter för 2007 och 2011 används emellertid alltid uppgifter som baseras på samma urval av banker för både 2007 och 2011. Överlag utgör andelen av saknade eller inte tillförlitliga uppgifter ungefär en fjärdedel av alla datauppgifter (varav merparten utgjordes av att det saknades uppgifter).

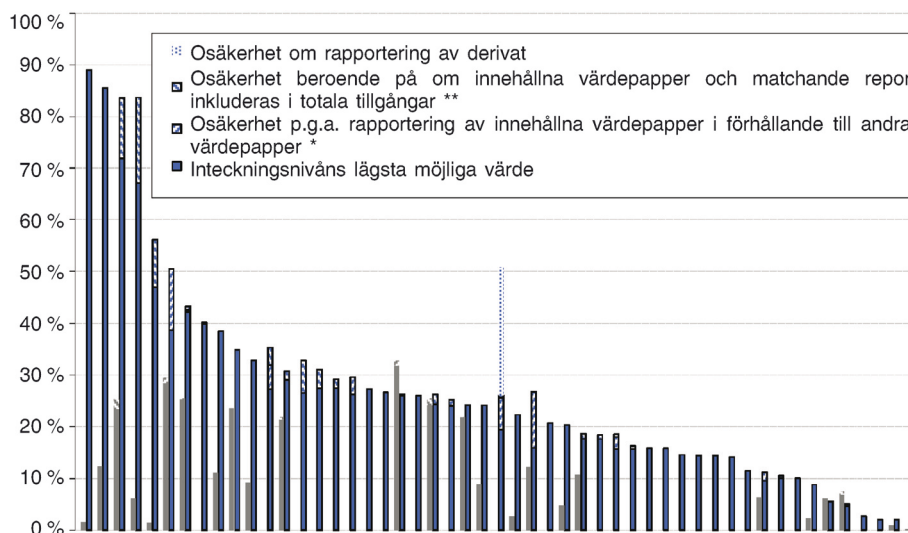


## VI.2 Inteckning

## VI.2.1 Inteckningsnivåer

Diagram 29

Fördelning av intecknade tillgångar (inklusive matchade repor) genom totala tillgångar, vid slutet av 2011 (i blått) och slutet av 2007 (i grått)



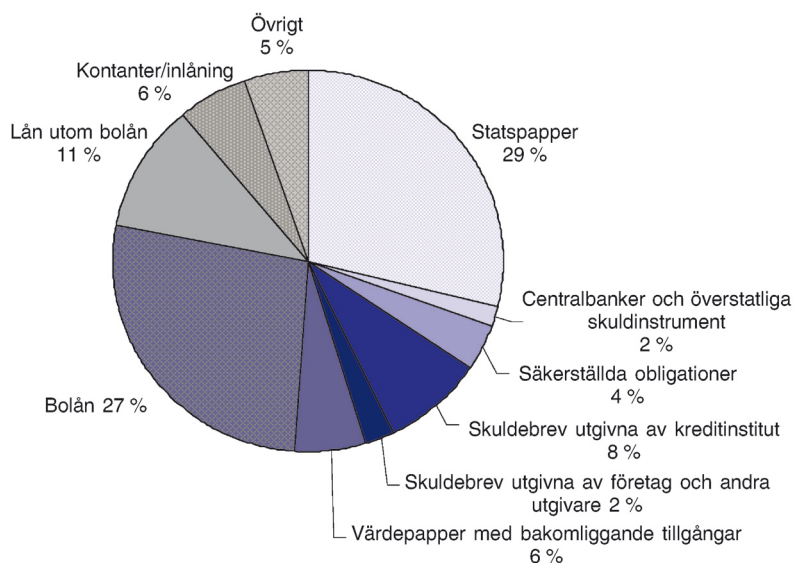
Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.

Täckning: 51 banker (uppgifter slutet av 2011), 28 banker (uppgifter slutet av 2007).

Anm.: Det lägsta värdet i detta intervall beräknas som andelen intecknade tillgångar (minskat med värdet på innehållna värdepapper i banker, där dessa kan ha inkluderats i andra säkerställda obligationer och andra kollateraliserade värdepapper) till beloppet av samlade tillgångar ökat med matchade repor. Mittvärdet (markerat med (\*) i förklaringen) beräknas som andelen av de totala intecknade tillgångarna (inkl. matchade repor). Det högsta värdet (markerat med (\*\*)) i förklaringen beräknas som andelen av de totala intecknade tillgångarna (inkl. matchade repor) på beloppet totala tillgångar som rapporterats. För banker vars rapporteringsmetod var klar från uppgifterna, har ovan nämnda justeringar avseende inteckningskvot inte gjorts och osäkerhetsintervallen är försumbara.

Diagram 30

Uppdelning av intecknade tillgångar per typ av säkerhet, slutet av 2011

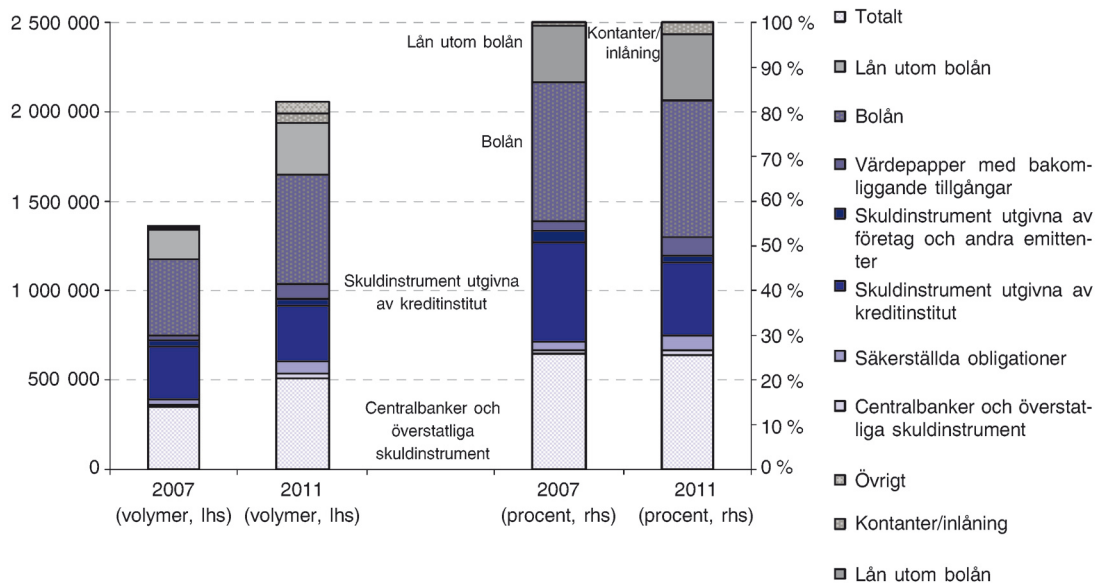


Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.

Täckning: 49 banker.

Diagram 31

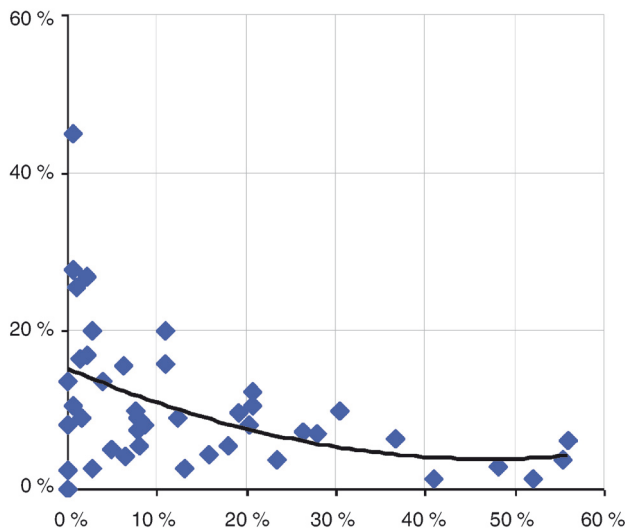
Uppdelning av intecknade tillgångar per typ av säkerhet, 2007 och 2011 (i miljoner euro och i procent)



Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.  
 Täckning: 24 banker.  
 Anm.: Samma urval av banker användes för uppgifterna för 2007 och 2011.

Diagram 32

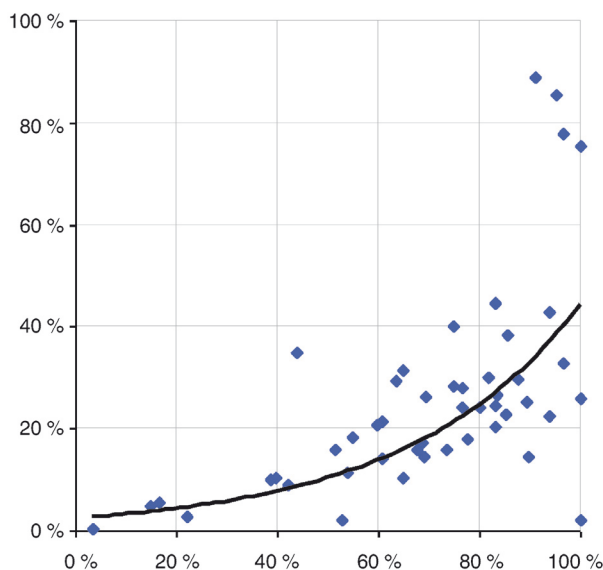
Sambandet mellan strukturen av icke intecknade tillgångar, godtagbara för centralbanksfinansiering, och deras andel av totala tillgångar, slutet av 2011



Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.  
 Täckning: 43 banker.  
 Anm.: Den horisontella axeln visar andelen icke intecknade tillgångar som är godtagbara som säkerheter i centralbanksfinansiering, i procent av totala tillgångar. Den vertikala axeln visar andelen skuldebrev utgivna av kreditinstitut (exkl. säkerställda obligationer) samt av företag och andra emittenter, i procent av totala icke intecknade tillgångar som är godtagbara för centralbanksfinansiering.

Diagram 33

## Intecknade tillgångar som är godtagbara för centralbanksfinansiering och in-teckningsnivå



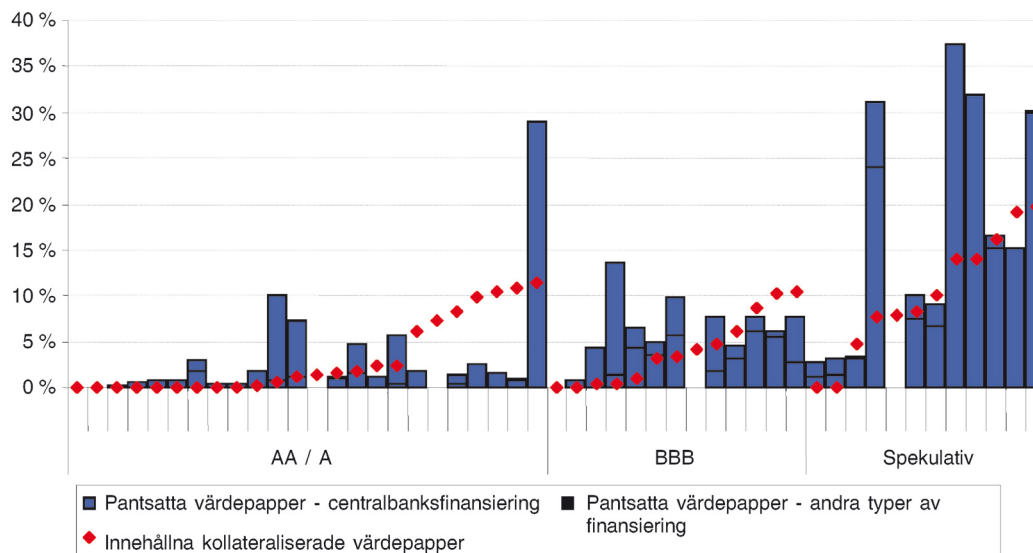
Källa: ESRB-enkät om in-tecknade tillgångar och innovativ finansiering.

Täckning: 48 banker.

Anm.: Den horisontella axeln visar fördelning av in-tecknade tillgångar (exkl. matchade repor) genom summan av in-tecknade och icke in-tecknade tillgångar som är godtagbara för centralbanksfinansiering. Den vertikala axeln visar in-teckningsnivå.

Diagram 34

## Innehållna kollateraliserade värdepapper och pantsatta värdepapper för banker med olika kreditbetyg, slutet av 2011



Källa: ESRB-enkät om in-tecknade tillgångar och innovativ finansiering, Bloomberg.

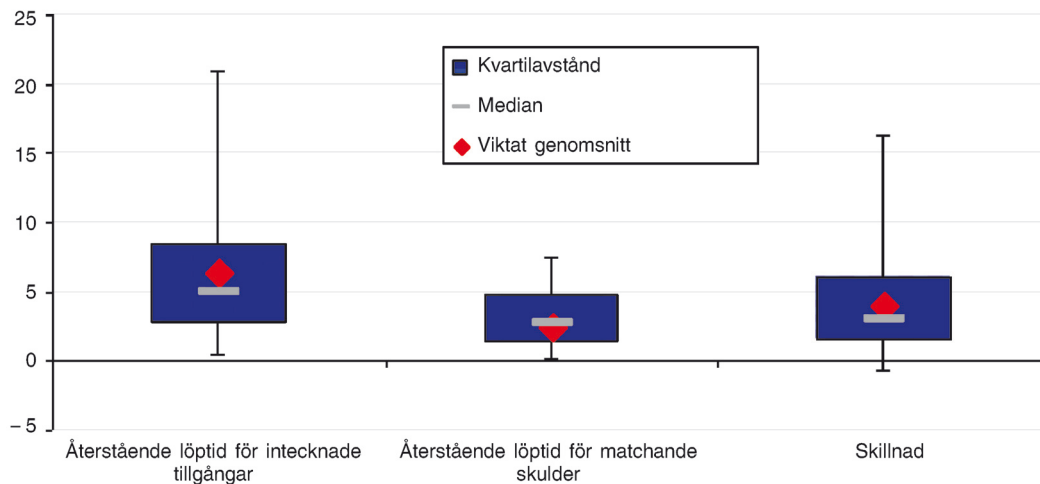
Täckning: 24 banker (AA/A), 13 banker (BBB), 12 banker (spekulativ rating).

Anm.: Samtliga uppgifter presenteras i procent av totala tillgångar. Pansatta värdepapper inkluderar skuldebrev emitterade av finansbolag (banker och andra än banker) och företag samt ABS (värdepapper med bakomliggande tillgångar).

## VI.2.2 Löptid för intecknade tillgångar och matchande skulder

Diagram 35

## Återstående löptid för intecknade tillgångar och matchande skulder samt skillnaden mellan de båda, slutet av 2011 (antal år)



Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.

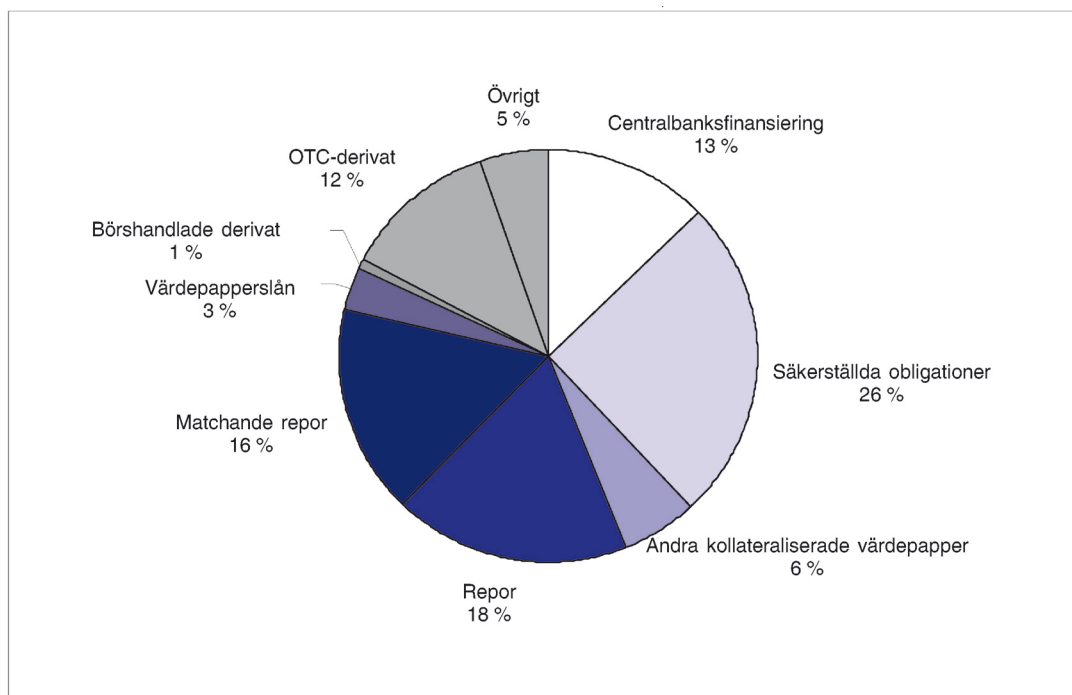
Täckning: 22 banker.

Anm.: Det vägda genomsnittet av återstående löptider utgör genomsnittet av enskilda banker viktat för volymen av deras respektive intecknade tillgångar och matchande skulder. Differensen är skillnaden mellan återstående löptid på intecknade tillgångar och matchande skulder för enskilda banker och dess fördelning. I detta fall representerar det vägda genomsnittet differensen mellan de vägda genomsnitten för intecknade tillgångar respektive matchande skulder.

## VI.3 Säkerställd finansiering

Diagram 36

## Uppdelning av säkerställd finansiering och derivat, uppgifter för slutet av 2011

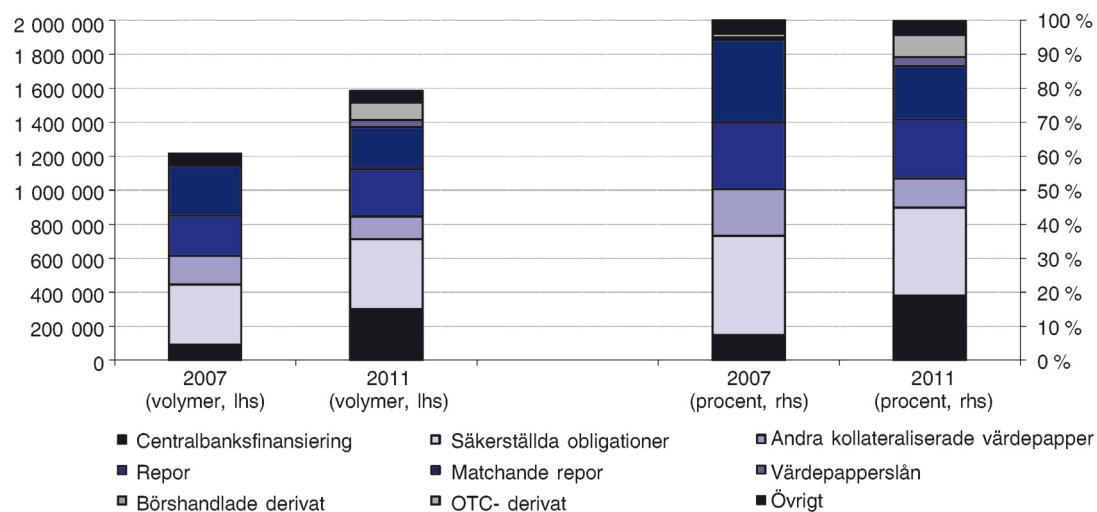


Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.

Täckning: 48 banker.

Diagram 37

Uppdelning av säkerställd finansiering och derivat, uppgifter för slutet av 2007 och slutet av 2011 (i miljarder euro och i procent)



Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.

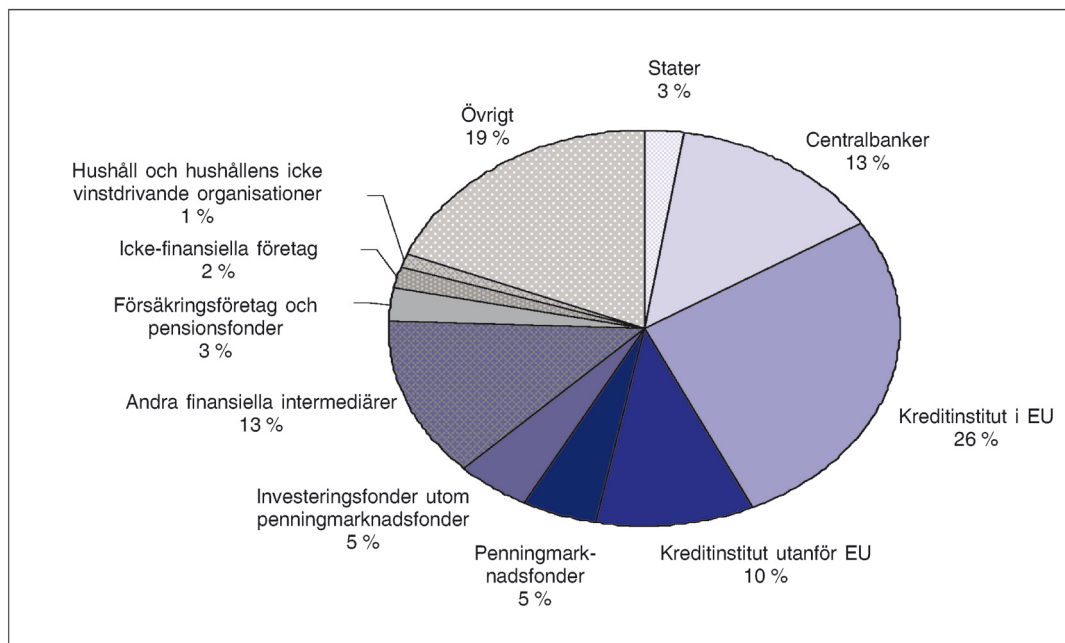
Täckning: 27 banker.

Anm.: Samma urval av banker användes för uppgifterna för 2007 och 2011.

#### VI.4 Motparter

Diagram 38

Uppdelning av matchande skulder per typ av motpart, uppgifter för slutet av 2011



Källa: ESRB-enkät om intecknade tillgångar och innovativ finansiering.

Täckning: 42 banker.

Anm.: Beroende på den osäkerhet bankerna står inför avseende vem som är ägare till säkerställda obligationer och andra omsättbara emitterade värdepapper är täckningen för matchande skulder i detta diagram ungefär 26 procent lägre än i diagram 36. Flera av bankerna adderade dessa belopp direkt till kategorin "andra motparter".