



# Risker i det finansiella systemet

*Peter Öhman*

Sammanflätade ekonomier och växande risklandskap gör det finansiella systemet så mycket mer sårbart nu än tidigare och effekterna så mycket mer kännbara när något går fel. Ett talande exempel på riskerna i det finansiella systemet är den finanskris som åren 2007-2009 drabbade i stort sett hela världen. I denna rapport sammanfattar Peter Öhman vid CER några av de åtgärder som vidtogs efter finanskrisen i syfte att komma till rätta med de risker som krisen blottlade samt möjliga effekter av vidtagna åtgärder. Underlaget är i första hand hämtat från antologin "Finansiell reglering och tillsyn" (Stockenstrand, Söderström och Öhman, 2019).

## Inledning

Risk, risktagande och riskhantering är ingenting nytt. Ändå tycks intresset för dessa frågor öka för varje år, inte minst inom finansområdet. De risker som är förknippade med det finansiella systemet resulterar allt oftare i nationella och internationella kriser och världsutvecklingen – med ökad globalisering, allt mer sammanflätade ekonomier och tilltagande digitalisering – gör riskerna så mycket större nu än tidigare och effekterna när något går fel så mycket mer kännbara. Knappast någon har väl glömt den globala finanskrisen åren 2007-2009, vilken lämnade Europas skattebetalare med en nota på över 4 500 miljarder euro.

Såväl externa som interna risker tenderar att på en och samma gång drabba alla finansiella företag (finansbolag, banker och andra finansinstitut, försäkringsbolag med mera) och därmed drabbas också det finansiella systemet som helhet. Som den allvarligaste finanskrisen så här långt räknas den ovan nämnda kredit- och likviditetskrisen som världen fick bevittna för drygt tio år sedan.<sup>1</sup> Krisen blottlade att en på ytan stabil utveckling dölde betydande obalanser med kopplingar till finanssektorn, vilka påverkade såväl enskilda länders ekonomier som världsekonomin. En av obalanserna var den kreditexpansion som under lång tid hade präglat stora delar av västvärlden. Skuldsättningen hos såväl företag som hushåll (och i flera länder även inom den offentliga sektorn) hade fått växa kraftigt.

De synliggjorda obalanserna ledde till att en osäkerhet spred sig i det finansiella systemet. Likviditeten på de internationella finansmarknaderna försämrades och interbankräntorna (d.v.s. de räntor som banker tar ut av varandra vid penningtransaktioner) steg kraftigt. I centrum fanns problemen på den amerikanska bolåne marknaden, mer specifikt den del av bolånestocken som utgjordes av låntagare med svag ekonomi och låg kreditvärdighet, s.k. subprimelån. Sommaren 2008 fick flera amerikanska banker akuta problem med statliga ingripanden som följde, men när de

---

<sup>1</sup> Stockenstrand och Öhman (2019).

amerikanska myndigheterna i september 2018 (till mångas förvåning) beslutade att inte rädda investmentbanken Lehman Brothers utbröt en akut förtroendekris på global nivå. Banker världen över ökade snabbt sina likvida medel och kreditgivningen mellan finansiella företag på interbank- och penningmarknaderna ebbade närmast ut. Chockvågen gjorde att den redan vikande världskonjunkturen gick till botten. Efter konkursen i Lehman Brothers steg interbankkräntorna kraftigt även i Sverige. De svenska bankernas finansiering på penningmarknaderna kunde bara ske till allt kortare löptider, något som förvärrades av att flera storbanker hade en omfattande utlåning i Baltikum, där kreditriskerna ökade kraftigt i detta skede.<sup>2</sup>

Bland de bakomliggande orsakerna till den globala finanskrisen fanns även grundläggande systemfel i finansiella företags riskhantering, individens okunskap och girighet, men också bristande reglering och tillsyn.<sup>3</sup> Faktum är att den ovan nämnda finanskrisen ses som ett stort misslyckande för den finansiella regleringen och den därtill hörande tillsynen. Samarbetsorganet för världens största ekonomier, G20, pekade bl.a. på behovet av att stärka den finansiella tillsynen, inte minst till följd av en ökad misstro mot bankernas vilja och förmåga att hantera sina interna risker.

## Syfte och disposition

Syftet med denna rapport är att på basis av innehållet i en nyligen utgiven antologi om finansiell reglering och tillsyn<sup>4</sup> diskutera och kritiskt analysera några av de åtgärder som vidtogs efter den globala finanskrisen för att komma till rätta med blottlagda risker i det finansiella systemet samt möjliga effekter av vidtagna åtgärder.

## Vidtagna åtgärder

Finanskrisen ledde till en översyn av gällande regelverk i finanssektorn och då främst rörande bankerna. I fokus fanns osunda riskkulturer och de finansiella företagen tvingades gå i främsta ledet för förbättrad riskhantering. Myndigheternas ambition var att skapa större insyn i finansiell verksamhet, säkerställa finansiell stabilitet, minska risken för nya kriser och återupprätta förtroendet för finanssektorn och det finansiella systemet.<sup>5</sup> Här kan snabbheten i myndigheternas agerande noteras. I krissituationer är snabbhet och beslutsamhet många gånger viktigare än att åtgärderna blir perfekt utformade. Hanteringen påverkar själva krisförloppet och ett resolut agerande är därmed avgörande för att det finansiella systemet snabbt ska kunna bli funktionsdugligt igen. Förändringarna i Basel-regelverket för bankbranschen och

---

<sup>2</sup> Bäckström (2019).

<sup>3</sup> Stockenstrand och Öhman (2019).

<sup>4</sup> Stockenstrand, Söderström och Öhman (Red.) (2019).

<sup>5</sup> Cihak et al. (2013).

Solvens-regelverket för försäkringsbranschen syftade uttryckligen till att skapa förbättrade förutsättningar för mer motståndskraftiga finansiella företag.

Det resoluta agerandet visades främst genom införandet av regleringar inom såväl gamla som nya riskområden samtidigt som regelstrukturen och mängden regler förändrades dramatiskt. Det handlade om att bygga ut och förändra såväl de finansiella regelverken som den finansiella tillsynen. Detta arbete pågår alltså, också som en följd av den eurokris som följde 2010–2014 och som i flera länder hade ett starkt samband med krisen 2007–2009. Fem särskilt viktiga regelförändringar har pekats ut.<sup>6</sup> Det gäller (1) ökade och delvis förändrade kapitalkrav på banker (EU:s kapitaltäckningsdirektiv) och försäkringsbolag (Solvens II), (2) införandet av skärpt reglering och tillsyn på likviditetsområdet, (3) skapandet av ett resolutionsramverk så att kostnaderna för fallerande banker ska hamna hos bankernas ägare och långivare och inte hos skattebetalarna, (4) etablerandet av makrotillsyn som prioriterad uppgift för tillsynsmyndigheterna och (5) etablerandet av europeiska tillsynsmyndigheter för bank-, försäkrings- respektive värdepappersområdena.

Notabelt är att regelverken och tillsynen har byggts ut och förändrats till följd av internationella överenskommelser, i synnerhet på EU-nivå. Både europeiska och nationella tillsynsmyndigheter har till uppgift att säkerställa att arbetet sker på ett enhetligt sätt i hela EU. Harmoniseringen har förvisso pågått under en följd av år och samarbeten mellan nationella tillsynsmyndigheter är ingenting nytt. Nytt är däremot att samarbetet nu är formaliserat i en centraliserad organisationsstruktur, vilket gett europeiska myndigheter större makt och ökade befogenheter.<sup>7</sup> Exempelvis utgörs det europeiska systemet för finansiell tillsyn av tre överstatliga tillsynsmyndigheter: Europeiska bankmyndigheten (EBA), Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten, (EIOPA) samt Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (ESMA). Dessutom tillkommer den europeiska systemrisknämnden (ESRB) plus nationella tillsynsmyndigheter. I dessa myndigheters uppgifter ingår att medverka till utformningen av en gemensam reglering, samordna efterlevnaden av införda regler och främja en enhetligare tillsynspraxis i syfte att hitta EU-gemensamma lösningar på de problem som varit. Till saken hör också att internationell reglering och tillsyn har en tendens att bli detaljorienterad då det är svårt att förlita sig på att principbaserade lösningar kommer att kunna tolkas och praktiseras på samma sätt i olika länder.

I Sverige sköts i princip all finansiell tillsyn av en och samma myndighet: Finansinspektionen (FI). Uppdraget inkluderar tillståndsprövning, tillsyn och regelgivning för finansiella företag och marknader, konsumentskydd samt åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism. I en internationell jämförelse är uppdraget omfattande (i de flesta länder ansvarar två eller flera myndigheter för tillsynen).

---

<sup>6</sup> Bäckström (2019).

<sup>7</sup> Stockenstrand och Öhman (2019).

Samtidigt som FI tilldelas allt mer resurser och får allt fler anställda medverkar även Riksbanken, Regeringskansliet genom Finansdepartementet samt Riksgäldskontoret (Riksgälden) i arbetet med att säkerställa den finansiella stabiliteten i Sverige. Den internationella och nationella kontrollapparaten för finansiella företag kan inte beskrivas som annat än mycket omfattande.<sup>8</sup>

Även om europeiska och svenska tillsynsmyndigheter kan välja att utöva tillsyn över reglernas tolkning och efterlevnad på olika sätt har en allt större tilltro till makrotillsyn och dess betydelse växt fram. Något som vunnit mark under senare år är tron på att om alla gör likadant så leder det till ett bättre och tryggare finansiellt system.<sup>9</sup> Sedan 2014 ingår därför även s.k. makrotillsyn i FI:s uppdrag. En möjlig förklaring till fokuseringen på makrotillsyn, vid sidan av de dystra erfarenheterna av den globala finanskrisen, är den ökade centraliseringen av europeisk finansiell reglering och tillsyn. Makrotillsyn, d.v.s. åtgärder som är relaterade till hela eller omfattande delar av det finansiella systemet, blir helt enkelt naturligt när ett större och mer sammanflätat finansiellt system ska regleras och tillses. Även i frågor som gäller problem hos enskilda aktörer har europeiska myndigheter betonat vikten av generella åtgärder. Många av de regleringar som införts efter finanskrisen är därför i huvudsak inriktade på att standardisera och samla in jämförbar information för att kunna identifiera och hantera risker i systemet som helhet. Ytterligare en förklaring kan vara att mikrotillsyn, d.v.s. att utöva tillsyn över finansiella företag anpassad till den risknivå som finns i respektive företags verksamhet, är resurskrävande och svår att standardisera. En nackdel med makrotillsyn (i jämförelse med mikrotillsyn) är att distansen mellan de finansiella företagen och tillsynsmyndigheterna tenderar att öka.

Parallellt med att nya regler har införts för att definiera hur riskhantering ska skötas i finanssektorn, har frivilliga riktlinjer arbetats fram och implementerats i finansiella företag. Det visar om inte annat den betydelse som formell riskhantering kommit att få i dessa företag.<sup>10</sup>

### Effekter av vidtagna åtgärder

Det goda syftet med att lagstiftare och tillsynsmyndigheter har intensifierat försöken att reglera fram sundare riskkulturer i finansiella företag efter finanskrisen kan inte betvivlas. Basel- och Solvens-regelverken och tillsynsmyndigheternas tolkningar av dessa regler sätter gränserna för vilka risker som kan tas och utvecklingen mot bättre regelefterlevnad har tvingat fram ett uppvaknande i finanssektorn. Införda regler och riktlinjer (i form av standardiserade processer) medför att riskmedvetenheten kommer i blickfånget, att det blir en mer samlad syn på risk, förbättrade förutsättningar för mer

---

<sup>8</sup> Kahn och Wendschlag (2019).

<sup>9</sup> Stockenstrand och Öhman (2019).

<sup>10</sup> Jacobsson och Arwinge (2019).

välgrundat risktagande och ökad tydlighet och transparens. Därmed blir det också svårare för oseriösa företag att verka på marknaden. Vidare anses regleringen resultera i att medarbetare i finansiella företag lär känna sina kunder bättre och av det skälet kan göra ett bättre arbete än tidigare. Praktiskt verksamma personer i banker och försäkringsbolag vittnar dessutom om minskade risker för misstag orsakade av enskilda individer.<sup>11</sup>

Samtidigt går det inte att blunda för att införda regelverk och därtill kopplad tillsyn kan verka hämmande för finansiella företag. Här diskuteras sex sådana faror.

Den första, och kanske allvarligaste, är en övertro på att risker kan kontrolleras med hjälp av detaljerade regler, standardiserade procedurer, kvantitativa riskmått och avprickning av checklistor.<sup>12</sup> Sådana riskhanteringsprocesser kan nämligen skapa en falsk känsla av trygghet. Övåntade händelser kännetecknas av att de är just övåntade. Att hantera sådana händelser kråver fårdigheter grundade på flexibilitet, snabbt fotarbete och en förmåga att "tänka utanför boxen", snarare än på en förmåga att följa rutinbeskrivningar eftersom det inte finns fårdiga mallar för hur övåntade händelser ska hanteras. Förestållningen om att risker går att hantera med olika formella verktyg tenderar att begrånsa medarbetarnas beredskap och försåmra deras förmåga att handskas med den osåkerhet som de facto kännetecknar verksamheten i finansiella företag. Medarbetare kan helt enkelt bli rädda för att göra fel (genom att avvika från rutinerna) när det oförutsedda väl intråffar.

Kopplad till tron på att risker kan kontrolleras är utvecklingen mot en mer detaljorienterad reglering och tillsyn.<sup>13</sup> Detta tenderar att leda till en inriktning på sådant som tämligen enkelt går att reglera och kontrollera, snarare än på det som är mest väsentligt att komma till råtta med. På så vis kan finansiella företags riskhantering komma att reduceras till att handla om onödigg regelanpassning. Detaljerade krav på en acceptabel regelefterlevnad tvingar finansiella företag att lägga resurser på att säkerställa att reglerna hanteras i en huvudsakligen byråkratisk process för att i efterhand kunna påvisa att allt har gjorts på rätt sätt, eller i varje fall inte på fel sätt. Vidare behöver FI och andra tillsynsmyndigheter bocka av att kontroller av dessa detaljregler har genomförts, vilket riskerar att underminera riskkulturen i banker och andra finansiella företag snarare än att stärka den. Fokus kan i högre grad än tidigare komma att ligga på att följa regler än på att utvärdera de underliggande riskerna och deras komplexitet. Paradoxalt nog kan regleringen och tillsynen då medföra ökade risker i finansiella företag.

---

<sup>11</sup> Öhman och Johanson (2019).

<sup>12</sup> Öhman och Johanson (2019).

<sup>13</sup> Francke (2019).

En tredje potentiell fara är att den tilltagande regleringen och tillsynen har betonat riskhanteringen (riskers nedsida) och tonat ned affärerna (riskers uppsida).<sup>14</sup> Detta kan leda till felfokuseringar och göra att det snarare blir fråga om att göra saker rätt (regelefterlevnad) än att göra rätt saker (lönsamma affärer). Finansiella företag kan således tvingas anpassa sina interna processer för att följa ny reglering på bekostnad av förmågan göra affärer till nytta för dem själva, kunderna och samhället. Det finns gott om exempel på att risker, stora som små, rapporteras vidare oavsett om de är väsentliga eller inte och att styrelsemöten ägnas åt att bocka av kontrollmoment med sikte på kända negativa risker, vilket medför att liten eller ingen tid blir över för mindre kända negativa risker eller för positiva risker (möjligheter). En maktförskjutning till fördel för risk- och regelefterlevnadsspecialister och till nackdel för de som arbetar i kärnverksamheten har också kunnat skönjas. Ett problem i samband med detta är att det kan skapa en känsla av "vi och de" i finansiella företag.

Även om finansiell reglering och tillsyn i grunden har ett konsumentskyddsintresse finns det en uppenbar risk för att omfattande regelverk på EU-nivå med långtgående dokumentationskrav leder till friskrivningar.<sup>15</sup> Detaljerade regelverk tvingar med nödvändighet fram sätt för finansiella företag att hantera sin egen osäkerhet och ett tämligen enkelt sätt är att friskriva sig från ansvar. Det anmärkningsvärda är att ju fler regler som skapas i konsumentskyddsintresse, desto enklare för finansiella företag att upprätta ogenomträngliga avtal och kontrakt (även om det ökar medarbetarnas arbete med dokumentation). Företagen får nämligen ett allt större informationsövertag gentemot kunderna och på så sätt har regleringen medfört att det numera går lättare än tidigare för finansiella företag att visa att en fråga har hanterats på rätt sätt gentemot kunden i fråga. I värsta fall blir konsekvensen att de som regleringen är till för att skydda blir de som får stå med ansvaret.

Ett angränsande problem är att kostnaderna för en kostsam och delvis spretig kontrollapparat övervältras på kunderna.<sup>16</sup> Finansiell reglering och tillsyn kostar pengar och det är naivt att tro något annat än att kunderna kommer att få stå för notan. Att leva upp till regelverken upplevs ta mycket tid och kosta mycket pengar, kräva oproportionerligt mycket dokumentation och i vissa avseenden leda till försämrad effektivitet. När en kostsam reglerings- och kontrollapparat slår på samma sätt mot alla företag i en bransch (som i fallet med finansiella företag) är det tämligen enkelt att övervältra kostnaderna på kunderna för att inte själva drabbas av lönsamhetsproblem och därmed riskera att göra ägare och andra intressenter missnöjda. Detta påvisar betydelsen av att ställa ökade kostnader mot nyttan av ökad reglering och tillsyn.

---

<sup>14</sup> Jacobsson och Arwinge (2019).

<sup>15</sup> Öhman och Johanson (2019).

<sup>16</sup> Öhman och Johanson (2019).

Den tilltagande mängden regler och de ökade kraven på tillsyn gör också att mindre banker och försäkringsbolag får allt svårare att leva upp till de krav som ställs och mäkta med de tillkommande kostnaderna för detta.<sup>17</sup> Följden av detta kan bli utarmad konkurrens genom att inträdeskraven, och den därtill hörande kostnadsbilden, riskerar att leda till att mindre finansiella företag slås ut. De införda kraven medför alltså att storskalighet gynnas och småskalighet missgynnas. I sammanhanget kan nämnas att en undersökning av svenska banker påvisar att större banker ännu så länge inte är lönsammare än mindre banker och att konkurrensen från de mindre bankerna är gynnsam för kunderna.<sup>18</sup>

## Slutdiskussion

Allt företagande är förknippat med finansiella risker och när finansiella system kollapsar med finanskriser som följd är det snarare regel än undantag att regleringen och tillsynen skärps. Efter den globala finanskrisen 2007-2009 har finansiella företag mötts av en stor mängd nya regler och implementerat frivilliga riktlinjer med fokus på riskkontroll och regelefterlevnad. Utvecklingen har gått mot detaljreglering, makrotillsyn och en ökad distans mellan finansiella företag och tillsynsmyndigheter.

Det finns alltid en risk för att nästa kris närmast undermedvetet förutsätts bli en repris av den föregående (trots att så sällan eller aldrig sker i verkligheten) och att åtgärdsarsenalen anpassas till detta. Lika väl kan insikten om att ingen kris är den andra lik leda till slutsatsen att kriser bäst bemöts med improvisation när de dyker upp. Kriser får oftast en omfattning och karaktär som ingen kunnat förutse. Utrymme måste därför finnas för improvisation, men samtidigt förutsätter framgångsrik improvisation en plattform av kunskap och verktyg samt befogenheter baserad på tidigare erfarenheter.

Den stora frågan är om vidtagna åtgärder kommer att ge ett mer stabilt finansiellt system eller om de rent av kommer att ge upphov till nya risker. Som framgått finns både för- och nackdelar med hur regleringen och tillsynen har utvecklats efter finanskrisen. Ett problem är att riskhanteringsprocesser paradoxalt nog tenderar att växa i omfattning som en följd av ett riskhanteringsarbete som inte verkar fungera och att formella checklistor (som ska bockas av) ger falska förhoppningar om att risker kan göras kända, möjliga att kontrollera och hantera.<sup>19</sup> Budskapet är att tilltron till mer omfattande och detaljerad reglering och tillsyn, samt att finansiella företag bäst hanterar sina risker om alla gör på samma sätt, skapar potentiella risker snarare än säkerställer finansiell stabilitet. Historiska händelser säger nämligen att finanssektorn med all sannolikhet kommer att drabbas av nya bakslag, men inte när och inte hur.

---

<sup>17</sup> Elliot et al. (2019).

<sup>18</sup> Öhman och Yazdanfar (2018).

<sup>19</sup> Mikes (2009).



## Referenser

- Bäckström, H. (2019), "Kris och respons: Hur har kriser påverkat svensk finansiell reglering och tillsyn?". I Stockenstrand, A-K., Söderström, R. och Öhman, P. (Red). *Finansiell reglering och tillsyn*, Lund: Studentlitteratur, s. 59-84.
- Cihak, M., Demirgüç-Kunt, A., Peria, M. och Mohseni-Cheraghloo, A. (2013), "Bank regulation and supervision in the context of the global crisis", *Journal of Financial Stability*, Vol. 9, Nr. 4, s. 733-746.
- Elliot, V., Hedqvist, J., Nordström, B. och Sidén, L. (2019), "Regelutvecklingen från Basel I till Basel IV och finansinspektionens relation till svenska sparbanker". I Stockenstrand, A-K., Söderström, R. och Öhman, P. (Red). *Finansiell reglering och tillsyn*, Lund: Studentlitteratur, s. 111-134.
- Francke, L. (2019), "Flockbetenden: Detaljreglering riskerar göra gamla lärdomar till nya". I Stockenstrand, A-K., Söderström, R. och Öhman, P. (Red). *Finansiell reglering och tillsyn*, Lund: Studentlitteratur, s. 177-196.
- Jacobson, T. och Arwinge, O. (2019), "Positionering av andra försvarslinjen". I Stockenstrand, A-K., Söderström, R. och Öhman, P. (Red). *Finansiell reglering och tillsyn*, Lund: Studentlitteratur, s. 197-218.
- Kahn, C. och Wendschlag, M. (2019), "Den svenska finanstillsynens uppdrag och organisation ur ett historiskt perspektiv". I Stockenstrand, A-K., Söderström, R. och Öhman, P. (Red). *Finansiell reglering och tillsyn*, Lund: Studentlitteratur, s. 39-58.
- Mikes, A. (2009), "Risk management and calculative cultures", *Management Accounting Research*, Vol. 20, Nr. 1, s. 18-40.
- Stockenstrand, A-K., Söderström, R. och Öhman, P. (Red). (2019), *Finansiell reglering och tillsyn*, Lund: Studentlitteratur.
- Stockenstrand, A-K. och Öhman, P. (2019), "Inledning". I Stockenstrand, A-K., Söderström, R. och Öhman, P. (Red). *Finansiell reglering och tillsyn*, Lund: Studentlitteratur, s. 23-35.
- Öhman, P. och Johanson, L. (2019), "Reglering, riskhantering och affärer i finansiella företag". I Stockenstrand, A-K., Söderström, R. och Öhman, P. (Red). *Finansiell reglering och tillsyn*, Lund: Studentlitteratur, s. 137-154.
- Öhman, P. och Yazdanfar, D. (2018), "Organizational-level profitability determinants in commercial banks: Swedish evidence", *Journal of Economic Studies*, Vol. 45, Nr. 6, s. 1175-1192.