



JURIDISKA FAKULTETEN
vid Lunds universitet

Mikaela Källmén

Ansvarsfördelningen mellan
Riksbanken och
Finansinspektionen avseende
finansiell stabilitet

Examensarbete
30 högskolepoäng

Lars Gorton

Bankrätt

Vårterminen 2010

Innehåll

SUMMARY	1
SAMMANFATTNING	3
FÖRORD	5
FÖRKORTNINGAR	6
1 INLEDNING	8
1.1 Bakgrund	8
1.2 Finansiell stabilitet och krishantering	8
1.3 Syfte och problemformulering	9
1.4 Avgränsningar	10
1.5 Metod och material	11
1.6 Disposition	12
2 FINANSIELL STABILITET	13
2.1 Behovet av finansiell stabilitet	13
2.2 Definition av finansiell stabilitet	13
2.3 Ansvar för finansiell stabilitet och krishantering	15
2.4 Den svenska fördelningen i korthet	16
3 RIKSBANKEN	18
3.1 Allmänt om Riksbanken	18
3.1.1 Riksbankens styrning	18
3.1.2 Riksbankens oberoende ställning	19
3.1.3 Ansvar för penningpolitiken	21
3.1.4 Ansvar för valutapolitiken	22
3.1.5 Ansvar för sedlar och mynt	22
3.2 Riksbankens ansvar för den finansiella stabiliteten	23
3.2.1 Bakgrund	23
3.2.2 Säkert och effektivt betalningsväsende	23
3.2.2.1 Operativt ansvar för betalningssystemet	24
3.2.3 Övervakningen av det finansiella systemet	25
3.2.3.1 Allmänt	25
3.2.3.2 Krisförebyggande åtgärder	25

3.2.3.3	Krishantering	28
4	FINANSINSPEKTIONEN	31
4.1	Allmänt	31
4.1.1	Övergripande mål	31
4.1.2	Styrning och organisation	32
4.1.3	Finansiell förvaltning	33
4.2	Finansinspektionens ansvar för den finansiella stabiliteten	33
4.2.1	Allmänt	33
4.2.2	Tillsyn	34
4.2.3	Tillstånd och sanktioner	37
4.2.4	Regelgivning	38
4.2.5	Krishantering	38
5	SAMARBETET MELLAN RIKSBANKEN OCH FI	40
5.1	Allmänt	40
5.2	Samarbetsavtal	41
5.2.1	Del 1	41
5.2.2	Del 2	42
6	INTERNATIONELLA ÅTAGANDEN FÖR FINANSIELL STABILITET	43
6.1	EU-samarbetet	43
6.1.1	Europeiska centralbankssystemet	43
6.1.2	Lamfalussyprocessen	45
6.1.2.1	Nivå-3-kommittéer	45
6.1.3	Samarbetsavtal om finansiell stabilitet	46
6.1.4	Utökat EU-samarbete	46
6.2	Nordiskt samarbete	47
6.3	Övriga internationella åtaganden	48
6.3.1	Bankområdet	48
6.3.2	Värdepappersområdet	48
6.3.3	Försäkringsområdet	48
6.3.4	Joint Forum	49
7	TEORIER KRING FÖRDELNING AV ÖVERVAKNINGEN MELLAN MYNDIGHETERNA	50
7.1	Argument för centralbanken som ensam övervakare	50
7.2	Argument för en fördelning av ansvaret mellan centralbanken och en tillsynsmyndighet	52
8	ANALYS	54

8.1	Bakgrund – behöver ansvarsfördelningen förbättras?	54
8.2	Brister och lösningar – hur kan ansvarsfördelningen förbättras?	55
8.2.1	Tydligare rollfördelning och bättre samarbete mellan myndigheterna	55
8.2.2	Starkare fokus på systemvikt	58
8.2.3	Stärka kompetensen inom FI	59
8.2.4	Ge Riksbanken tydligt mandat för finansiell stabilitet	60
8.2.5	Ge Riksbanken tydligare befogenheter för finansiell stabilitet	60
8.2.6	Knyta tillsynen närmare Riksbanken?	61
9	SLUTSATSER	66
	KÄLL- OCH LITTERATURFÖRTECKNING	68

Summary

The financial system plays a central role in the economy. In particular banks play a key role in the allocation of financial resources and occupies a central position in the payment mechanism for households, businesses and governments. Disruptions in individual financial institutions can quickly spread to other institutions and to the financial system as a whole. A crisis can further quickly erase confidence in the entire financial system, something which the recent financial crisis showed can have disastrous consequences for a country's economy. When a crisis occurs, it is of fundamental importance that the responsible authorities can act quickly to minimize the crisis. A well-established system for financial stability and crisis management is therefore necessary. In Sweden, responsibility for financial stability is divided between the central bank, Riksbanken, and the Swedish financial services authority, Finansinspektionen (FI).

The Riksbank is responsible for the overall stability of the financial system as a whole. This responsibility includes investigating and analyzing factors and behaviours which can lead to systemic risk. The Riksbank's responsibility for financial stability comes from the task of promoting a safe and efficient payment system, which is done both through its operational role in the payment system as well as through supervision of the financial system as a whole. Given the central role that banks play in the payment system, the main focus of the Riksbank's surveillance and analyses is the banking system. While the Riksbank has the overall responsibility for the stability of the financial system as a whole, the FI is responsible for the prudential supervision of individual institutions. That task is however also considered to include a responsibility for financial stability. The FI further issues licenses for financial institutions and have the right to impose sanctions against the institutions supervised as well as serving as a financial regulator. The means through which the authorities fulfil their tasks for financial stability differ. While the FI has a wide set of tools, such as regulation and sanctions, the Riksbank primarily has to rely on moral suasion and dialogue with financial market participants. Since 2003, there exists a Memorandum of Understanding between the authorities with the objective of clarifying their responsibilities and cooperation.

The current division of responsibility is a result of the banking crisis that hit Sweden in the early 1990s. Since then, the work has continuously evolved and cooperation between authorities has been extended. Despite this, the authorities were not able to prevent the financial crisis of 2008-2009. Once the crisis was a fact there was great uncertainty about which agency was responsible, which further delayed crisis management. The fact that both the Riksbank and the FI failed to prevent the crisis is obviously a failure. There are therefore strong reasons to examine where the division of responsibility has failed.

This thesis has for this purpose identified a number of areas in which improvement needs to be done. The analysis presented concludes that the division of responsibility needs to be more thoroughly specified and that cooperation between the authorities needs to be given a more formal nature. The Riksbank should be given more explicit responsibilities for financial stability as well as stronger tools for crisis prevention. The financial supervision needs to shift focus from the micro-prudential supervision of today to a macro-prudential approach which would focus more on system stability and the emergence of systemic risk. A redistribution of the FI's resources is thus required. The possibility of placing the supervision within the Riksbank is discussed, with the conclusion that, although there are clear advantages to this model, there are several problems, not at least constitutional, which need to be examined further before any changes to the current structure are made.

Sammanfattning

Det finansiella systemet spelar en central roll i ekonomin. Särskilt banker innehar en viktig roll i allokeringen av finansiella resurser och intar en central position i betalningsmekanismen för hushåll, företag och myndigheter. Störningar i enskilda finansiella institut kan snabbt spridas till övriga institut och till det finansiella systemet som helhet. En krissituation kan snabbt radera förtroendet för hela det finansiella systemet, något som den senaste finanskrisen visade kan få katastrofala konsekvenser för landets ekonomi. När en kris inträffar är det av central betydelse att ansvariga myndigheter snabbt kan agera för att minska krisens effekter. Ett väl etablerat system för finansiell stabilitet och krishantering är därför nödvändigt. I Sverige är ansvaret för finansiell stabilitet fördelat mellan Riksbanken och Finansinspektionen (FI).

Riksbanken anses ha ett ansvar för den övergripande stabiliteten i det finansiella systemet som helhet. I denna uppgift ingår att utreda och analysera faktorer och beteenden som kan leda till systemrisk. Riksbankens ansvar för den finansiella stabiliteten härstammar från uppgiften att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende, vilket Riksbanken säkerställer dels genom sin operativa roll i betalningssystemet, dels genom att övervaka det finansiella systemet. På grund av den centrala roll som bankerna spelar i betalningssystemet är Riksbankens stabilitetsansvar i huvudsak inriktat på banksektorn. Medan Riksbanken har det övergripande ansvaret för stabiliteten i det finansiella systemet som helhet har FI ansvaret för tillsynen av de enskilda instituten. I denna uppgift anses dock även innefattas ett ansvar för den finansiella stabiliteten. FI:s stabilitetsfrämjande uppgifter sköts huvudsakligen genom tillsyn och tillståndsprovning och FI har även möjlighet att meddela sanktioner gentemot finansiella institut liksom möjlighet att skapa regler för det finansiella systemet. De medel som de båda myndigheterna förfogar över i utövandet av sina stabilitetsfrämjande uppgifter skiljer sig emellertid åt. Medan FI har en rad handfasta verktyg att tillgripa, såsom föreskrifts- och sanktionsmöjligheter, får Riksbanken i första hand förlita sig på dialog och diskussion med det finansiella systemets aktörer. Mellan myndigheterna finns sedan 2003 ett samarbetsavtal med syfte att tydliggöra parternas ansvarsfördelning och samarbete.

Rådande ansvarsfördelning är ett resultat av den bankkris som drabbade Sverige i början av 1990-talet. Sedan dess har arbetet kontinuerligt utvecklats och samarbetet fördjupats. Trots detta lyckades myndigheterna inte förhindra 2008-2009 års finanskris. När krisen väl var ett faktum rådde stor oklarhet kring vilken myndighet som var ansvarig, vilket fördröjde krishantering. Att vare sig Riksbanken eller FI i tid lyckades förutse och om inte förhindra så i vart fall minska krisens omfattning är naturligtvis ett misslyckande. Det finns därför starka skäl att undersöka var i ansvarsfördelningen det har brustit.

Denna uppsats har i detta syfte identifierat en rad områden där förbättringar behöver ske. Den analys som presenteras menar sammanfattningsvis att ansvarsfördelningen behöver göras tydligare och samarbetet mellan myndigheterna ges en mer formell karaktär. Vidare bör Riksbanken ges ett mer uttryckligt ansvar för finansiell stabilitet och starkare krisförebyggande åtgärder. Tillsynen bör ges tydligare fokus på systemstabilitet och uppkomsten av systemrisk, en viss omfördelning av FI:s resurser behöver således ske. Slutligen analyseras möjligheten att placera tillsynen hos Riksbanken med slutsatsen att, även om det finns klara fördelar med en sådan modell, finns det flera problem, inte minst konstitutionella, som måste undersökas ytterligare innan några förändringar i den nuvarande strukturen görs.

Förord

Med denna uppsats är min studietid i Lund över. Det har varit fem fantastiska år som jag för alltid kommer att bära med mig. Nu blickar jag framåt mot nya utmaningar och tar i höst de första stapplande stegen ut i arbetslivet. Jag vill härmed passa på att tacka mina underbara vänner och pojkvän som har bidragit till att göra dessa år oförglömliga. Jag vill även tacka mina föräldrar och min bror som alltid ställer upp för mig, oavsett om jag ber om det eller inte.

Ett stort tack även till min handledare Lars Gorton som har varit till stor hjälp under färdigställandet av denna uppsats, först i mitt val av uppsatsämne och därefter genom värdefulla synpunkter och reflektioner.

Lund, maj 2010

Mikaela Källmén

Förkortningar

Bankrörelselagen	Lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse
BCCI	Bank of Credit and Commerce International
BIS	Bank for International Settlements
BSC	Banking Supervision Committee
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CEIOPS	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
CESR	Committee of European Securities Regulators
EBA	European Banking Authority
ECB	Europeiska centralbanken
ECBS	Europeiska centralbankssystemet
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
ESFS	European System of Financial Supervisors
ESMA	European Securities and Markets Authority
ESRB	European Systemic Risk Board
FFFS	Finansinspektionens författningssamling
FI	Finansinspektionen
FI:s instruktion	Förordning (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen

FSA	Financial Services Authority
FSAP	Financial Services Action Plan
IAIS	International Association of Insurance Supervisors
IOSCO	International Organisation of Securities Commissions
KPI	Konsumentprisindex
LLR	Lender of Last Resort
Marknadmissbrukslagen	Lag (2005:377) om straff för marknadmissbruk vid handel med finansiella instrument
MoU	Memorandum of Understanding
Myntlagen	Lagen (1970:1028) om rikets mynt
prop.	Proposition
RBL	Lag (1988:1385) om Sveriges riksbank
RF	Regeringsformen
Riksbanken	Sveriges riksbank
Riksgälden	Riksgäldskontoret
SOU	Statens offentliga utredningar
Stödlagen	Lag (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut

1 Inledning

1.1 Bakgrund

Den 12 februari 2010 lämnade Riksbanken en framställning¹ till riksdagen i vilken Riksbanken uttryckte behov av en statlig utredning för att se över det finansiella regelverk avseende finansiell stabilitet och krishantering som idag finns i Sverige. Riksbanken skriver i sin framställning att det trots den allvarliga bankkris som drabbade Sverige på 1990-talet, fortfarande saknas ett sammanhängande system för finansiell stabilitet och hantering av finansiella institut i kris.² I framställningen föreslås vidare en utredning av huruvida Riksbankens ansvar för finansiell stabilitet bör ges uttryckligt lagstöd, något som saknas enligt nuvarande lagstiftning.³ Framställningen uppmanar även till en analys av hur ansvaret för finansiell stabilitet och krishantering är fördelat mellan Riksbanken och Finansinspektionen (FI) och hur denna ansvarsfördelning kan förbättras. Frågan huruvida FI bör knytas närmare Riksbanken bör enligt framställningen särskilt utredas.⁴

1.2 Finansiell stabilitet och krishantering

Det finansiella systemet spelar en central roll i ekonomin och i hjärtat av detta system finns bankerna. I sin roll som finansiella intermediärer gör bankerna det möjligt att, genom in- och utlåning och andra relaterade aktiviteter, effektivisera användningen av det kapital som cirkulerar i ekonomin. Därför spelar de en viktig roll i allokeringen av finansiella resurser och intar en central position i betalningsmekanismen för hushåll, företag och myndigheter.⁵ Bankernas verksamhet är till sin natur utsatta för betydande risker. Detta har sin främsta orsak i att deras tillgångar (i huvudsak utlåning) är avsevärt mindre likvida än deras skulder (inlåning och kortfristig upplåning på värdepappersmarknaderna).⁶ Vidare har bankerna idag mycket stora exponeringar mot varandra genom verksamheten på interbankmarknaderna vilket i en krissituation kan leda till att en kris i ett enskilt institut mycket snabbt kan spridas till andra banker, vilken i sin tur kan spridas till den reala ekonomin med förödande konsekvenser. Den bankkris som drabbade Sverige i början på 1990-talet är ett exempel på en sådan systemkris men ett ännu tydligare exempel på bankers utsatthet för spridningsrisker och hur snabbt en kris i ett finansiellt

¹ 2009/10:RB4 Framställning om vissa utredningsbehov med anledning av finanskrisen.

² Ibid. s.3.

³ Ibid. s.4.

⁴ Ibid, s.5.

⁵ Ware, Derrick, *Basic Principles of Banking Supervision* s.6.

⁶ Finansiell stabilitet 2/2007, *Nya utmaningar kring den finansiella stabiliteten*, s.9.

institut sprids, är den världsomfattande finanskris vi utsattes för under 2008 och 2009.

På grund av sin centrala roll i det finansiella systemet är banker och övriga finansiella institut utsatta för mer reglering och tillsyn än andra delar av ekonomin. I gengäld åtnjuter de ett betydande statligt skydd, framför allt i krissituationer i vilka de kan ges statligt stöd.

Finansiell stabilitet är nödvändig då det finansiella systemet inte kan verka effektivt utan en stabil makroekonomisk miljö.⁷ Vidare kan en krissituation snabbt radera förtroendet för hela det finansiella systemet, något som skulle få katastrofala effekter för ekonomin. Den finansiella stabiliteten säkerställs genom reglering, tillståndsgivning, tillsyn och andra krisförebyggande åtgärder. I Sverige är ansvaret för den finansiella stabiliteten fördelat mellan regeringen (genom Finansdepartementet), Sveriges riksbank (Riksbanken)⁸ och FI.

1.3 Syfte och problemformulering

Den ansvarsfördelning som idag finns mellan Riksbanken och FI är till stor del ett resultat av den bankkris som drabbade Sverige i början på 1990-talet. Under 1980-talet skedde en omfattande av- och omreglering inom finanssektorn, bl.a. togs de kreditmarknadsregleringar som tidigare hade begränsat bankernas utlåning bort. Detta fick till följd att de svenska bankernas utlåning expanderade kraftigt, vilket även medförde en ökad riskuppbbyggnad i det finansiella systemet.⁹ En stor del av utlåningen var fastighetsrelaterad och när fastighetsbubblan sedan sprack utbröt en omfattande kris i det finansiella systemet.¹⁰ De övervakande myndigheterna saknade förmåga att överblicka de risker som byggts upp i och med den kraftigt expanderande kreditgivningen och de misslyckades med att förutse och förhindra krisen. Myndigheternas ansvarsfördelning var dessutom otydlig och ingen av myndigheterna hade fått ett tydligt stabilitetsfrämjande uppdrag. Sedan krisen har flera åtgärder vidtagits för att förhindra framtida kriser och förbättra myndigheternas samarbete. Trots detta var Riksbanken och FI oförmögna att se de risker som föranledde 2008-2009 års finanskris. Vad detta beror på har varit föremål för omfattande debatt det senaste året, men det är tydligt att Sverige fortfarande saknar en tydlig fördelning av ansvar mellan Riksbanken och FI vad avseende finansiell stabilitet och hantering av banker och andra finansiella institut i kris.

Syftet med denna uppsats är därför att utreda och analysera rådande ansvarsfördelning mellan Riksbanken och FI vad avser den finansiella stabiliteten i Sverige och myndigheternas ansvar för krishantering. I detta

⁷ Crockett, Andrew, *Banking Supervision and Financial Stability*, s.9.

⁸ Av myndigheterna skrivregler (Ds 1997:48, s.38) framgår att kortformen av "Sveriges riksbank" är "Riksbanken". I fortsättningen kommer således kortformen att användas.

⁹ Molin, Johan, *Hur har Riksbanken hanterat den finansiella krisen?* s.129.

¹⁰ Wickman-Parak, Barbro, *Fastighetsmarknaden och den finansiella krisen*, s.4.

syfte ingår att utreda vad de båda myndigheternas ansvar innefattar enligt lag och hur det verkställs i praktiken, samt hur det är fördelat mellan myndigheterna. Uppsatsen ämnar även beskriva begreppet finansiell stabilitet, vad det innebär och hur det uppnås. Riksbanken och FI har ett delvis överlappande ansvar och uppsatsen avser vidare undersöka brister i rådande ansvarsfördelning och hur dessa brister eventuellt kan åtgärdas. I uppsatsen tas även hänsyn till det regelverk som EU har fastställt på området och de reformer som för närvarande sker inom EU-samarbetet liksom till övriga internationella åtaganden Sverige har på området då dessa spelar stor roll även för den svenska regleringen.

De huvudsakliga frågeställningar som denna framställning avser att besvara är följande:

- Vad är finansiell stabilitet?
- Hur ser rådande ansvarsfördelning mellan Riksbanken och FI ut avseende finansiell stabilitet och krishantering?
- Vad har Sverige för internationella åtaganden beträffande finansiell stabilitet och krishantering?
- Vad finns det för teorier kring ansvarsfördelningen mellan centralbanken och en tillsynsmyndighet?
- Vilka brister finns med rådande ansvarsfördelning?
- Hur kan dessa brister åtgärdas?

1.4 Avgränsningar

Uppsatsen är begränsad till att hantera myndigheternas ansvar för finansiell stabilitet och krishantering. Uppgifter som faller utanför detta ansvarsområde kommer att beröras där det kan anses ha betydelse för uppsatsen men kommer i övrigt att utelämnas. Detta för att jag vill koncentrera mig på uppsatsens huvudsakliga syfte. Jag har vidare valt avgränsa uppsatsen till att enbart behandla Riksbanken och FI. Även den normgivande makten har ett ansvar för finansiell stabilitet, huvudsakligen genom regelgivning, men den saknar det övervakande ansvar för det finansiella systemet som Riksbanken och FI har varför uppsatsen begränsats till dessa myndigheter och rollfördelningen dem emellan.

De EU-regler och övriga internationella samarbeten som finns på området är av stor betydelse för svensk rätt och kommer därför att ges ett eget avsnitt i uppsatsen. I FI:s ansvar för den finansiella stabiliteten ingår en mycket stor mängd lagar och förordningar som tar sikte på regleringen av de finansiella marknaderna. Dessa författningar kommer att presenteras i de fall de har

betydelse för FI:s arbete för finansiell stabilitet men kommer inte att redogöras för på djupet då denna uppsats tar sikte på ett större och mer övergripande perspektiv av myndigheternas uppgifter.

1.5 Metod och material

Uppsatsens inledande deskriptiva del grundas på sedvanlig rättsdogmatisk metod vilket innebär studier av lagar, förarbeten, myndighetspraxis och doktrin. Denna metod är naturlig då en utredning av myndigheternas ansvar för den finansiella stabiliteten förutsätter ett fastställande av dagens rättsläge på området. Uppsatsens efterföljande del, analysen, är till sin natur mer problembaserad. Analysen tar sin utgångspunkt i uppsatsens deskriptiva del och identifierar problem samt presenterar personliga slutsatser på området.

Vad gäller teorier kring finansiell stabilitet och hur övervakningen av det finansiella systemet bäst bör fördelas finns en stor mängd litteratur, både svensk och internationell. Dessa kapitel i uppsatsen är emellertid avsiktligt kortfattade, varför en uttömmande redogörelse för forskningen inte har gjorts. Detta har sin förklaring i att den litteratur och forskning som finns på området till största delen är teoretisk och med hjälp av nationalekonomiska metoder allmänt beskriver hur ansvaret bör vara fördelat. Teorierna är således inte prövade mot Riksbankens och FI:s ansvarsfördelning. Denna uppsats ämnar istället att mer konkret redogöra vad som i praktiken skulle fungera för svenska förhållanden. Det är ändå av intresse att veta vad det finns för teorier kring ansvarsfördelningen mellan en centralbank och en utomstående tillsynsmyndighet, varför detta kapitel tagits med, men det har huvudsakligen fungerat som en grund för den efterföljande analysen där teorierna prövas mot den faktiska fördelningen som idag finns i Sverige.

I utredningen av Riksbankens och FI:s ansvarsområden och vad dessa närmare innefattar har i huvudsak förarbeten, offentliga utredningar och Riksbankens rapporter använts. Rättsområdet har förändrats kontinuerligt sedan början på 1990-talet varför doktrinen på området i många avseenden varit förlegad. Istället har artiklar från Riksbanken tjänat som bas både i den deskriptiva delen och i analysen. Dessa har varit mycket aktuella och speglar därför bättre dagens situation och har dessutom varit av hög vetenskaplig kvalitet varför dessa har använts framför doktrinen på många håll. Det kan ifrågasättas huruvida dessa artiklar och rapporter skulle vara speglade till Riksbankens fördel, men jag har, efter att ha läst ett stort sett alla artiklar som utgivits av Riksbanken på området, inte upplevt att så är fallet. Artiklarna är för övrigt inte huvudsakligen författade av anställda på Riksbanken utan av oberoende forskare och nationalekonomer.

1.6 Disposition

Uppsatsen är indelad i två delar, en deskriptiv del och en analys. Den deskriptiva delen syftar till att göra en djupgående redogörelse för hur ansvarsfördelningen mellan Riksbanken och Finansinspektionen ser ut på området för finansiell stabilitet. I den deskriptiva delen innefattas även en beskrivning av Sveriges internationella åtaganden för finansiell stabilitet. Analysen har till syfte att utifrån den deskriptiva delen ta upp eventuella problem och brister i rådande ansvarsfördelning.

Uppsatsens inledande kapitel har till syfte att på ett övergripande sätt beskriva begreppet finansiell stabilitet, dess behov för att samhällsekonomin ska fungera samt hur finansiell stabilitet säkerställs.

Kapitel tre tar sikte på Riksbanken. Syftet med kapitlet är att ge en god bild av Riksbankens funktion, uppgifter och ansvarsområden. Särskild vikt har fästs vid Riksbankens ansvar för den finansiella stabiliteten och hur denna uppgift utförs genom övervakning av det finansiella systemet liksom genom krisförebyggande åtgärder och krishantering. Vidare kommer Riksbankens sanktionsmöjligheter att undersökas.

Kapitel fyra fortsätter sedan med motsvarande beskrivning av Finansinspektionens funktioner och uppgifter. Även här har ansvaret för den finansiella stabiliteten givits störst utrymme. I detta kapitel utreds således Finansinspektionens uppgifter och befogenheter inom tillsyn, tillstånds- och regelgivning samt inspektionens möjligheter till sanktioner och krishantering.

Kapitel fem utreder hur samarbetet mellan Riksbanken och Finansinspektionen ser ut, med särskild vikt på det samarbetsavtal som finns mellan myndigheterna.

Kapitel sex beskriver de åtaganden för finansiell stabilitet som Sverige har internationellt. EU-samarbetet har här givits särskilt stort utrymme på grund av att integrationen av EU:s finansmarknader är en mycket viktig del av EU-samarbetet och de regler som skapas inom EU på området är av central vikt även för Riksbankens och Finansinspektionens arbete med finansiell stabilitet. I detta kapitel redogörs även för det nordiska samarbetet för finansiell stabilitet liksom för övriga internationella åtaganden på området.

Kapitel 7 redogör kortfattat för de främsta teorierna kring hur ansvaret för övervakning och tillsyn bäst bör fördelas mellan myndigheter.

Avslutningsvis följer en analys vilken avser att redogöra för eventuell problematik kring rådande ansvarsfördelning mellan myndigheterna. I denna del av uppsatsen har större tonvikt lagts på personliga åsikter och reflektioner.

2 Finansiell stabilitet

2.1 Behovet av finansiell stabilitet

Det finansiella systemet kan sägas ha tre huvudsakliga uppgifter. Det sköter betalningar, omvandlar sparat kapital till investeringar till framtida konsumtion samt omfördelar och minskar olika risker i ekonomin.¹¹ Det finansiella systemet främjar genom dessa uppgifter den ekonomiska tillväxten i landet och kan därigenom sägas underlätta produktionen av varor och tjänster och på sikt bidra till landets växande välstånd.¹² Centrala aktörer i det finansiella systemet är banker och andra finansiella institut, liksom marknadsplatser och företag samt den finansiella infrastrukturen, dvs. betalningssystemet. Störningar hos enskilda institut på de finansiella marknaderna kan snabbt spridas till andra institut och leda till kriser som hotar stabiliteten i det finansiella systemet. Ett instabilt finansiellt system kan i sin tur få kraftigt negativa konsekvenser för samhällsekonomin och resultera i allmän ekonomisk osäkerhet.¹³ Behovet av finansiell stabilitet är därför centralt för att ett lands ekonomi ska kunna fungera. De senaste åren har behovet av finansiell stabilitet blivit allt tydligare. Ökad internationalisering av systemet tillsammans med högre komplexitet i de finansiella produkterna har bidragit till ökad effektivitet men också till större risker och snabbare riskspridning. 2008-2009 års finanskris är ett tydligt exempel på detta och har lett till att reformer inom finanssektorn med syfte att stärka den finansiella stabilitet flitigt diskuteras, både i Sverige och internationellt.

2.2 Definition av finansiell stabilitet

Trots att behovet av stabilitet i det finansiella systemet är mycket angeläget och en central uppgift för både Riksbanken och Finansinspektionen finns det i dagsläget inte någon definition av begreppet finansiell stabilitet, vare sig i lag eller i förarbeten. I den överenskommelse som slöts år 2009 mellan Regeringskansliet (Finansdepartementet), Riksbanken, Finansinspektionen och Riksgälden för samarbete om finansiell stabilitet och krishantering, avses med finansiell stabilitet ”att det finansiella systemet kan upprätthålla sina grundläggande funktioner utan störningar som innebär allvarliga samhällsekonomiska kostnader”.¹⁴ Som exempel på hot mot den finansiella

¹¹ Bäckström, Urban, m.fl., *Riksbanken och den finansiella stabiliteten*, s.362

¹² Ibid.

¹³ Ibid. s.90.

¹⁴ Överenskommelse mellan Regeringskansliet (Finansdepartementet), Sveriges riksbank, Finansinspektionen och Riksgäldskontoret för samarbete om finansiell stabilitet och krishantering, s.1.

stabiliteten nämns situationer i vilka betydelsefulla företag hotas av konkurs eller betalningsinställelse, att betalningssystemet hotas eller att viktiga marknader riskerar att sluta fungera.¹⁵ Inte heller internationellt finns det en allmänt vedertagen definition på finansiell stabilitet. Författaren och debattören Charles Goodhart menar att ”för närvarande finns det inte något bra sätt att definiera eller att kvantitativt mäta finansiell stabilitet”.¹⁶

I den akademiska debatten förekommer en rad potentiella definitioner. En fullständig genomgång av dessa definitioner finns det inte utrymme för i denna uppsats, men det kan ändå vara av intresse att presentera några av dem. I boken *Handbook of Monetary Policy* gör den f.d. chefen för Bank of International Settlements (BIS), Andrew Crockett, ett försök att definiera finansiell stabilitet. Han menar att finansiell stabilitet avser både stabilitet i finansiella institut och på de finansiella marknaderna. För att det finansiella systemet ska anses stabilt fordras dels att de viktigaste instituten är stabila och att de innehar förtroende så att de kan fullgöra sina avtalsförpliktelser utan avbrott eller finansiellt stöd utifrån och dels att de finansiella marknaderna är stabila så till vida att det går att handla på dem till priser som inte varierar alltför kraftigt.¹⁷ Enligt Crockett avses med stabilitet i de finansiella instituten en frånvaro av obalanser som skulle kunna orsaka mätbar ekonomisk skada för en större grupp kunder och motparter. Enstaka konkurser hos mindre institut men även tillfälliga betydande förluster hos större institut behöver emellertid inte innebära finansiell instabilitet utan är en normal del av det finansiella systemet.¹⁸ Stabilitet på de finansiella marknaderna förklaras som frånvaron av större prisfluktuationer som orsakar större ekonomisk skada.¹⁹

Garry J. Schinasi vid International Monetary Fund (IMF) presenterar en liknande definition. Även enligt honom avses med begreppet stabilitet hos de finansiella instituten och på de marknader där de verkar. För enskilda institut innebär finansiell stabilitet enligt Schinasi att de är sunda, dvs. att de har tillräckligt med kapital för att kunna absorbera normala och stundtals onormala förluster samt tillräcklig likviditet för att kunna hantera normala förändringar och tillfällig instabilitet.²⁰ Stabilitet på de finansiella marknaderna definieras som avsaknaden av den sorts volatilitet som kan få allvarliga konsekvenser för realekonomin.²¹

I artikeln *Financial Stability: What It Is and Why It Matters* av Charles Freedman och Clyde Goodlet framförs två aspekter på finansiell stabilitet; makroprudentiell och mikroprudentiell. Målet för makroprudentiell stabilitet

¹⁵ Överenskommelse mellan Regeringskansliet (Finansdepartementet), Sveriges riksbank, Finansinspektionen och Riksgäldskontoret för samarbete om finansiell stabilitet och krishantering, s.1.

¹⁶ Fritt översatt, Goodhart, C.A.E., *Some New Directions for Financial Stability?* s.2.

¹⁷ Crockett, Andrew, *Why Is Financial Stability a Goal of Public Policy* i boken *Handbook of Monetary Policy*, redigerad av Rabin, Jack och Stevens, Glenn L., s.70.

¹⁸ Ibid. s.70 f.

¹⁹ Ibid. s.71.

²⁰ Schinassi, Garry J., *Current Developments in Monetary and Financial Law*, s.318.

²¹ Ibid. s.319.

är att begränsa de kostnader för samhällsekonomin som uppstår vid finansiella oroligheter. Detta kan ses som ett mål att begränsa systemriskerna och att minska risken för ett sammanbrott av det finansiella systemets viktigaste delar. Makroekonomisk instabilitet innefattar enligt författarna exempelvis alltför stora beroendeförhållanden mellan instituten, dominoeffekter vid problem i enskilda institut, systemriskerna, spridning till realekonomin m.m.²² Målet för mikroprudentiell stabilitet är att begränsa risken för kollaps av enskilda institut.²³

2.3 Ansvar för finansiell stabilitet och krishantering

Finansiell stabilitet uppnås, förutom genom regelgivning, främst genom tillsyn av de finansiella marknaderna och deras aktörer samt genom krishantering. Regelgivningen skapar spelregler för det finansiella systemet och dess aktörer medan tillsynen handlar om att övervaka systemet och se till att reglerna efterlevs. Krishantering avser de instrument som myndigheterna har till sitt förfogande i en krissituation, såsom nödkrediter, insättningsgaranti och avveckling av insolventa finansiella institut.²⁴ Finansiell tillsyn sker på olika nivåer. Den mest övergripande nivån brukar betecknas *macro-prudential supervision* och tar sikte på övervakning och analys av det finansiella systemet i dess helhet och fokuserar på förekomsten av systemriskerna liksom på att identifiera potentiella hot mot stabiliteten härrörande från makroekonomiska utvecklingar på de finansiella marknaderna och den finansiella infrastrukturen. Denna nivå kan även kallas "systemkrisförebyggande".²⁵ Nästa nivå är *micro-prudential supervision* som tar sikte på säkerheten och tillståndet i de individuella instituten och har till syfte att skydda konsumenterna och andra långivare. En tredje nivå behandlar investerarskyddet och hit hör bland annat uppföranderegler och informationsskyldigheter för de övervakade instituten.²⁶

I en del länder, exempelvis Tjeckien, ansvarar centralbanken både för analysen av systemet i dess helhet och för tillsynen av de enskilda instituten. I andra länder, såsom i Sverige och Storbritannien, är ansvaret fördelat mellan centralbanken och en utomstående tillsynsmyndighet. I dessa länder har emellertid även centralbanken nästan alltid ett visst ansvar för den finansiella stabiliteten. Detta beror främst på att centralbanken i sin roll som ansvarig för penningpolitiken fortlöpande måste följa utvecklingen i det finansiella systemet. Dessutom har centralbanker ofta den unika möjligheten

²² Freedman, Charles och Goodlet, Clyde, *Financial Stability: What It Is and Why It Matters*, s.3.

²³ Ibid.

²⁴ Garicano, Luis och Lastra, Rosa, *Towards a new Architecture for Financial Stability: Seven Principles*, s.3.

²⁵ Finansiell stabilitet 2/2009, *Att minska risken för framtida kriser – ett starkare "macro-prudential framework"*, s.107.

²⁶ *The Role of Central Banks in Prudential Supervision*, Europeiska centralbanken (2001), s.3.

att tillföra likviditet till systemet vid en eventuell kris på grund av deras pengamonopol. Inför ett beslut om likviditetsstöd är det därför viktigt att centralbanken har uppdaterad information om den aktuella situationen inom finanssektorn.

Tillsynen över de finansiella instituten kan vara organiserad enligt olika modeller. I den institutionella modellen är det den juridiska klassificeringen på institutet som bestämmer vilken myndighet som ska utöva tillsyn. Enligt denna modell har man således olika tillsynsmyndigheter för banker, värdepappersinstitut och försäkringsbolag. Är tillsynen istället organiserad enligt en funktionell modell bestäms tillsynsmyndigheten av vilken verksamhet som det finansiella institutet faktiskt bedriver, utan hänsyn till dess juridiska beteckning. I en integrerad tillsynsmodell bedrivs tillsyn över alla aktörer på de finansiella marknaderna av en enda tillsynsmyndighet, en s.k. *single financial regulator*.²⁷

2.4 Den svenska fördelningen i korthet

I Sverige har ansvaret för den finansiella stabiliteten delats upp mellan regeringen (genom Finansdepartementet), Riksbanken, FI och Riksgälden. Riksbanken har i sitt uppdrag att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende ett ansvar för övervakningen av det finansiella systemet i dess helhet. I detta arbete fokuserar Riksbanken främst på banker, men även andra finansiella institut, marknader och finansiell infrastruktur som anses ha betydelse för den finansiella stabiliteten. Vidare har Riksbanken en lagstadgad möjlighet att ge likviditetsstöd till institut med problem, dvs. att agera som *Lender of Last Resort* (LLR).

FI är tillsynsmyndighet för de enskilda finansiella instituten och marknadsplatser. FI ska även verka för ett gott konsumentskydd. FI:s tillsyn är integrerad, dvs. myndigheten utövar tillsyn över både banker, värdepappers- och försäkringsföretag.

Finansdepartementet är ansvarigt för lagstiftningen inom finanssektorn. Riksgälden grundades 1789 för att skapa ordning i statens finanser och är idag statens finansförvaltning. Den är även stödmyndighet enligt lag (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut (stödlagen). Detta innebär att Riksgälden kan ingripa i finansiella institut med problem och kan vidta de stödåtgärder som behövs, till exempel ge likviditetsstöd genom att garantera ett instituts betalningsförpliktelser samt ge stöd vid uppköp. Myndigheten kan även erbjuda kapitalförstärkning genom att exempelvis gå in som delägare i ett probleminstitut.²⁸ Ett exempel på det senare är Riksgäldens övertagande av Carnegie Investment Bank AB och Max Matthiessen Holding AB år 2008. Vidare har Riksgälden ansvar för hanteringen av

²⁷ *The Structure of Financial Supervision – Approaches and Challenges in a Global Marketplace*, Group of Thirty (2008), s.13.

²⁸ www.riksgalden.se

insättningsgarantin, vilken garanterar insättningar på konton i banker, kreditmarknadsföretag m.m.

3 Riksbanken

3.1 Allmänt om Riksbanken

Riksbanken grundades redan 1668 och är därmed världens äldsta centralbank.²⁹ Riksbanken har sin bakgrund i Stockholm Banco, Sveriges första bank, som grundades 1656 som ett privat kompani. Stockholm Banco avvecklades dock snabbt sedan allmänheten mist förtroendet för de sedlar banken gav ut.³⁰ År 1668 beslutade riksdagen att återupprätta banken som då gavs namnet Riksens Ständers Bank och stod direkt under riksdagen. 1857 bytte banken namn till Sveriges riksbank och genom 1897 års riksbankslag fick Riksbanken sedelmonopol och blev en centralbank i modern benämning.³¹

Riksbanken har idag i huvudsak tre ansvarsområden vilka regleras i regeringsformen (RF) och i riksbankslagen³² (RBL). Riksbanken ansvarar för landets penningpolitik, för att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende och har ensamrätt att ge ut sedlar och mynt. Dessa ansvarsområden kommer att ytterligare beskrivas i det nedanstående.

3.1.1 Riksbankens styrning

Enligt 9 kap. 13 § RF är Riksbanken en myndighet under riksdagen. I samma paragraf stadgas att Riksbanken ska ledas av en direktion, som utses av fullmäktige. Enligt 1 kap. 4 § RBL består direktionen av sex ledamöter som utses för en tid av fem till sex år. Ordförande i direktionen är riksbankschef. Riksbanken har även elva fullmäktige, som väljs av riksdagen.³³ Det är fullmäktige som utser ordförande i direktionen och har även till uppgift att kontinuerligt följa Riksbankens verksamhet och hur direktionen sköter den. Detta sker bland annat genom att ordförande och vice ordförande i fullmäktige har rätt att delta vid direktionens sammanträden.³⁴ I 9 kap. 13 § RF fastslås att fullmäktige får skilja en ledamot av direktionen från sin anställning endast om han inte längre uppfyller de krav som ställs för att han ska kunna utföra sina uppgifter eller om han har gjort sig skyldig till allvarlig försummelse. Det är riksdagen som prövar om ledamöterna i fullmäktige och direktionen ska beviljas

²⁹ Dennis, Bengt, *Riksbanken – för stark eller för svag? Några tankar kring centralbankers ställning*, s.6.

³⁰ Wetterberg, Gunnar, *Pengarna och makten – Riksbankens historia*, s.25.

³¹ Ibid. s.163.

³² Lag (1988:1385) om Sveriges riksbank.

³³ 9 kap. 13 § RF.

³⁴ Riksbanken, om fullmäktige, <http://www.riksbank.se/templates/Page.aspx?id=8839>

ansvarsfrihet. Om riksdagen vägrar en fullmäktig ansvarsfrihet är han därmed skild från sitt uppdrag.

3.1.2 Riksbankens oberoende ställning

Sedan den 1 januari 1999 intar Riksbanken en självständig ställning gentemot riksdag och regering. Man talar i sammanhanget om Riksbankens oberoende ställning. De grundläggande bestämmelserna om Riksbankens ställning återfinns i RF och är därmed grundlagsskyddade. Dessa bestämmelser fastslår att ingen myndighet får bestämma hur Riksbanken ska besluta i frågor som rör penningpolitik.³⁵ Regler rörande Riksbankens oberoende återfinns även i RBL, men dessa åtnjuter således inget grundlagsskydd.

Att Riksbanken har givits en självständig ställning har flera orsaker. En orsak är det trovärdighetsproblem som kan uppstå när politiska beslutsfattare även ska ansvara för den långsiktiga penningpolitiken. I en sådan situation kan det bli svårt att övertyga allmänheten om penningpolitikens trovärdighet eftersom de ansvariga beslutsfattarna hela tiden kan frestas att avvika från det uppsatta inflationsmålet för att kortsiktigt stimulera ekonomin.³⁶ Regeringen anförde inför lagändringarna att man genom att delegera ansvaret för penningpolitiken till en självständig centralbank skulle kunna ge penningpolitiken en långsiktighet som skulle förbättra trovärdigheten för politikens prisstabilitetsmål.³⁷ Genom en ändring i RF³⁸ överfördes samtidigt ansvaret för övergripande valutapolitiska frågor från Riksbanken till regeringen.

Riksbankens oberoende ställning har även sin bakgrund i Sveriges anslutning till EU år 1995. Kravet på att medlemsstaternas centralbanker ska inta en självständig ställning är fastslaget i artikel 130 EU-fördraget³⁹ och av artikel 131⁴⁰ i fördraget framgår att varje medlemsstat är skyldig att säkerställa att dess nationella lagstiftning är förenlig med fördragen. Att gemenskapsrätten har företräde framför svensk rätt är fastslaget i prop. 1994/95:19, s.484ff. Det fanns således ett krav från EU att Riksbanken gavs en uttryckligt oberoende ställning.

Det finns huvudsakligen fyra aspekter som måste vara uppfyllda för att en centralbank ska anses vara självständig. Dessa är institutionellt, funktionellt, personligt och finansiellt oberoende.

³⁵ 9 kap. 13 § RF.

³⁶ Apel, Mikael och Viotti, Staffan, *Varför är det bra med en självständig Riksbank?* s.15f.

³⁷ Prop. 1997/98:40 om Riksbankens ställning, s.48.

³⁸ Lag (2002:904) om ändring i regeringsformen.

³⁹ Före detta art. 107 i Maastrichtfördraget som var gällande vid tidpunkten för Sveriges anslutning till EU.

⁴⁰ Före detta art. 108 i Maastrichtfördraget.

Riksbankens institutionella oberoende tar sig uttryck i det s.k. instruktionsförbudet i 9 kap. 13 § RF där det stadgas att ingen myndighet får bestämma hur Riksbanken ska besluta i frågor som rör penningpolitik. I 3 kap. 2 § RBL återfinns motsvarande bestämmelse för ledamöter av Riksbankens direktion vilka inte får söka eller ta emot instruktioner när de fullgör penningpolitiska uppgifter. Det är således förbjudet att ge instruktioner till Riksbanken eller dess beslutande organ i penningpolitiska frågor annat än genom utformningen av det lagstadgade målet för penningpolitiken.⁴¹ Instruktionsförbudet omfattar alla penningpolitiska beslut och syftet är att ge Riksbankens beslutsfattare möjlighet att utan påtryckningar utifrån kunna fatta beslut.⁴² Samma krav på institutionellt oberoende finns i EU-fördraget som stadgar att vare sig Europeiska centralbanken (ECB) eller någon nationell centralbank eller någon medlem av deras beslutande organ får, vid utövandet av sina befogenheter och fullgörandet av sina uppgifter, ta emot instruktioner från unionens institutioner, organ eller byråer, från medlemsstaternas regeringar eller från något annat organ.⁴³ Innan lagändringarna år 1998 saknades ett uttryckligt instruktionsförbud i svensk rätt och enligt dåvarande 42 § RBL gällde att Riksbanken skulle samråda med ett av regeringen utsett statsråd inför beslut av större penningpolitisk vikt. Enligt nu gällande regler ska Riksbanken enbart informera det statsråd som regeringen utser och regeringen har inte rätt att ta ställning i sak.⁴⁴ Riksbanksfullmäktiges ordförande och vice ordförande har dock rätt att närvara vid direktionens sammanträden där de har yttranderätt men inte förslags- eller rösträtt. Det finns således fortfarande en indirekt folklig kontroll av Riksbanken genom riksdagens riksbanksfullmäktige som även är det organ som utser direktionens ordförande.⁴⁵

Riksbankens funktionella oberoende framgår av 1 kap. 2 § 2st. RBL som stadgar att målet för bankens verksamhet är att upprätthålla ett fast penningvärde. Genom att målet för Riksbankens verksamhet är fastslaget i lag kan banken undvika påtryckningar att frångå målet och verka för andra mål.⁴⁶

Det personliga oberoendet för Riksbankens beslutsfattare tar sig uttryck i att de åtnjuter en lång mandatperiod, omfattas av stränga jävsbestämmelser och endast kan avskedas av de i RF angivna skälen.⁴⁷

Inför lagändringarna 1998 uttrycktes behovet av finansiellt oberoende för Riksbanken såsom ett behov av tillräckliga medel till bankens förfogande för att kunna fullgöra sina uppgifter utan att styras av anslag från riksdag eller regering.⁴⁸ Genom detta skulle Riksbanken undvika att hamna i en

⁴¹ Prop. 1997/98:40 om Riksbankens ställning, s.48.

⁴² Ibid. s.76.

⁴³ Se vidare art. 130 i EU-fördraget.

⁴⁴ 6 kap. 3 § RBL.

⁴⁵ Bergström, Villy, *Självständiga centralbanker i demokratier?* s.6.

⁴⁶ Prop. 1997/98:40 om Riksbankens ställning, s.48.

⁴⁷ Se avsnitt 3.1.1.

⁴⁸ Prop. 1997/98:40 om Riksbankens ställning, s.49.

finansiell beroendeställning till staten.⁴⁹ Denna ståndpunkt lagfästes emellertid aldrig och både ECB och EU-kommissionen har flera gånger påtalat att Riksbankens finansiella oberoende bör ges lagstöd.⁵⁰ Ett betänkande om Riksbankens finansiella oberoende lades fram 2007 och innehåller bl.a. förslag på att Riksbankens eget kapital ska lagfästas i RBL.⁵¹ Utredningen har dock ännu inte medfört några åtgärder.

3.1.3 Ansvar för penningpolitiken

En av Riksbankens centrala uppgifter är ansvaret för penningpolitiken. Detta ansvar stadgas i 9 kap. 13 § RF. Målet för Riksbankens verksamhet ska enligt 1 kap. 2 § 2st. RBL vara att upprätthålla ett fast penningvärde. Målsättningen att upprätthålla ett fast penningvärde infördes i RBL 1999 i samband med att Riksbanken gavs en självständig ställning. Bakgrunden är att lagstiftarna ansåg att en självständig Riksbank måste ges ett demokratiskt förankrat mål för sin verksamhet för att undvika en godtycklig utformning av penningpolitiken.⁵² RBL innehåller inte någon närmare förklaring av vad innebörden av "ett fast penningvärde" ska vara utan detta har delegerats till Riksbanken. Målet har av Riksbanken tolkats som att inflationen ska vara låg och stabil då detta anses skapa goda förutsättningar för en gynnsam ekonomisk utveckling.⁵³ Riksbanken har formulerat ett uttryckligt inflationsmål enligt vilket den årliga förändringen av konsumentprisindex (KPI) ska hållas på två procent. Runt inflationsmålet finns ett toleransintervall på plus/minus en procentenhet. Penningpolitiken inriktas normalt på att inflationsmålet ska uppnås inom två år på grund av att penningpolitiken verkar med viss eftersläpning.⁵⁴ För att se till att inflationen hålls runt två procent använder Riksbanken reporäntan för att styra inflationen för de fall den inte ligger på målet. Att målet inte har satts till noll procent förklaras med att ett visst mått av inflation kan underlätta nödvändiga relativa pris- och lönejusteringar.⁵⁵ Syftet med Riksbankens penningpolitik är således att säkra inflationsmålet och därmed bidra till att skapa förutsättningar för en effektivt fungerande ekonomi och en hållbar makroekonomisk utveckling.⁵⁶

Riksbankens direktion håller sex penningpolitiska möten per år under vilka beslut om reporäntan fattas. Det penningpolitiska beslutet meddelas därefter i ett pressmeddelande och en presskonferens ges dagen efter varje penningpolitiskt möte. Vid tre av dessa penningpolitiska möten publiceras en penningpolitisk rapport som djupare redogör för och analyserar den

⁴⁹ SOU 2007:51 Riksbankens finansiella oberoende, s.5.

⁵⁰ EU:s medlemsstaters centralbankers oberoende bevakas genom de konvergensrapporter som ECB och EU-kommissionen utger vartannat år. Riksbankens avsaknad av lagfäst finansiellt oberoende kritiserar i konvergensrapporterna för år 2002 och 2004.

⁵¹ Se SOU 2007:51 Riksbankens finansiella oberoende.

⁵² Prop. 1997/98:40 om Riksbankens ställning, s.52.

⁵³ Penningpolitiken i Sverige 2008, s.7.

⁵⁴ Ibid. s.5.

⁵⁵ Ibid. s.10.

⁵⁶ Ibid. s.7.

ekonomiska utvecklingen. Rapporten redogör även för framtida inflations- och konjunktursutsikter.⁵⁷ De penningpolitiska rapporterna liksom pressmeddelandena innehåller även information om hur majoriteten av direktionen har tolkat det ekonomiska läget och protokollen från mötena är namngivna.⁵⁸ Vidare ska Riksbanken enligt 6 kap. 4 § RBL minst två gånger årligen lämna en skriftlig redogörelse till riksdagens finansutskott och är, som ovan konstaterats under avsnitt 3.1.2, skyldig att inför alla viktiga penningpolitiska beslut informera regeringen. Mellan de penningpolitiska rapporterna publiceras en penningpolitisk uppföljning innehållandes prognoser för reporäntan och de viktigaste makroekonomiska variablerna.

3.1.4 Ansvar för valutapolitiken

Regeringen har ansvaret för övergripande valutapolitiska frågor.⁵⁹ Det åligger således regeringen att bestämma val av växelkurssystem, dvs. det system som ska gälla för att fastställa kronans värde i förhållande till utländska valutor. Riksbanken ska enligt 7 kap. 1 § RBL besluta om tillämpningen av det växelkurssystem som regeringen beslutat om. Vidare ankommer det på Riksbanken att i valutapolitiskt syfte hålla tillgångar i utländsk valuta, utländska fordringar och guld.⁶⁰ I valutapolitiskt syfte får Riksbanken köpa, sälja och förmedla utländsk valuta, utländska statspapper, andra lätt omsättningsbara skuldebrev i utländsk valuta och guld samt rättigheter och skyldigheter som anknyter till dessa tillgångar och ge ut egna skuldebrev i utländsk valuta för de ändamål som avses i 1 § lagen (1988:1387) om statens upplåning och skuldförvaltning.⁶¹

3.1.5 Ansvar för sedlar och mynt

Riksbanken har enligt 9 kap. 14 § RF ensamrätt att ge ut sedlar och mynt och ska enligt 5 kap. 3 § RBL svara för landets försörjning med sedlar och mynt. Riksbanken har således ett grundlagsskyddat sedel- och myntmonopol. Riksbankens sedelmonopol infördes, som konstaterats under avsnitt 3.1, i och med 1897 års riksbankslag. Myntmonopolet tillhörde av historiska skäl tidigare regeringen och bestämmelser om mynt fanns i lagen (1970:1028) om rikets mynt (myntlagen). 1986 överfördes myntmonopolet till Riksbanken då det inte ansågs finnas tillräckliga skäl för att dela upp huvudmannskapet för sedlar och mynt på olika myndigheter.⁶²

⁵⁷ Penningpolitisk rapport, februari 2010, s.1.

⁵⁸ Penningpolitiken i Sverige 2008, s.19.

⁵⁹ 9 kap. 12 § RF.

⁶⁰ 7 kap. 2 § RBL.

⁶¹ 7 kap. 3 § RBL.

⁶² Prop. 1985/86:4 om att överföra tillverkning och utgivning av mynt till Sveriges riksbank, s.9.

3.2 Riksbankens ansvar för den finansiella stabiliteten

3.2.1 Bakgrund

Att centralbanker ofta anses ha ett inneboende ansvar för den finansiella stabiliteten är naturligt då finansiell instabilitet kan utgöra ett allvarligt hot mot viktiga makroekonomiska målsättningar såsom produktionstillväxt och prisstabilitet.⁶³ Av denna anledning, samt den risk för allvarliga systemriskerna som finansiell instabilitet kan medföra, har de flesta centralbanker möjligheten att ge nödkrediter till banker med problem. Vidare genomförs penningpolitiken genom åtgärder på de finansiella marknaderna och implementeringen av penningpolitiken till den reella ekonomin är beroende av väl fungerande finansmarknader och institutioner. Riksbanken har ett övergripande ansvar för stabiliteten i det finansiella systemet som helhet och övervakningen inriktas främst på systemriskerna. På grund av bankernas viktiga funktion i det finansiella systemet men även deras inneboende risk är det viktigt för Riksbanken att övervaka stabiliteten i banksektorn i dess helhet. Vare sig i RBL eller i dess förarbeten preciseras dock närmare vad denna uppgift innefattar. Inte heller återfinns någon definition av begreppet finansiell stabilitet i lag eller förarbeten.

Riksbanken anses ha ett ansvar för den övergripande stabiliteten i det finansiella systemet som helhet. Någon uttrycklig bestämmelse som fastslår detta ansvar finns emellertid inte. Riksbankens ansvar för den finansiella stabiliteten tar sig uttryck i bankens lagstadgade uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende, vilket Riksbanken säkerställer dels genom sin operativa roll i betalningssystemet, dels genom att övervaka det finansiella systemet. På grund av den centrala roll som bankerna spelar i betalningssystemet är Riksbankens stabilitetsansvar i huvudsak inriktat på banksystemet.⁶⁴ I krisförebyggande syfte har Riksbanken främst ”mjuka” maktmedel till sitt förfogande medan banken i en krissituation kan tillämpa en rad skarpare verktyg för att stävja kriser och förhindra att de sprider sig vidare i det finansiella systemet.

3.2.2 Säkert och effektivt betalningsväsende

Riksbankens ansvar för den finansiella stabiliteten härstammar från bestämmelsen i 1 kap. 2 § 3st. RBL som fastslår att Riksbanken har till uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Bestämmelsen i RBL infördes 1988 då det ansågs nödvändigt att främjandet av ett säkert och effektivt betalningsväsende som en av Riksbankens huvuduppgifter gavs

⁶³ Ugolini, Piero C; Schaeschter, Andrea och Stone, Mark R, *Challenges to Central Banking from Globalized Financial Systems*, s.211.

⁶⁴ Viotti, Staffan och Vredin, Anders, *Centralbanken i den nya ekonomin* s. 606.

uttryckligt lagstöd.⁶⁵ Att denna uppgift anses innefatta ett ansvar för den finansiella stabiliteten beror på den centrala roll som betalningssystemet spelar för att ekonomin ska fungera.⁶⁶ Praktiskt taget alla ekonomiska transaktioner som sker i vårt samhälle förutsätter att en betalning utförs. Ett betalningssystem som inte uppfattas som säkert skulle inte åtnjuta förtroende hos marknadsaktörerna vilket i sin tur skulle påverka både den finansiella stabiliteten och effektiviteten hos betalningsväsendet. Riksbanken säkerställer sin uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende genom att övervaka de centrala aktörerna i betalningssystemet, dvs. bankerna.

3.2.2.1 Operativt ansvar för betalningssystemet

Riksbanken har en dubbel roll i betalningssystemet; den är dels övervakare av systemet men har även ett operativt ansvar för delar av det. Betalningssystemet utgörs både av betalningssystemet i sig samt de finansiella företag som har tillträde till det, i huvudsak banker. För att säkerställa att betalningsväsendet är säkert och effektivt fordras att båda dessa delar fungerar. Betalningssystemet måste vara utformat på ett sätt så att störningar kan hanteras utan att systemet riskerar att sluta fungera, vilket skulle påverka stabiliteten i det finansiella systemet mycket negativt.⁶⁷ Vidare får inte bankernas verksamhet innefatta sådana risktaganden att betalningssystemet hotas. Riksbankens ansvar för betalningssystemet är därför mycket viktigt ur stabilitetshänsyn.

Betalningssystemet består av de tekniska och administrativa system som används för handel med finansiella tillgångar och används för clearing och avveckling av betalningar mellan bankerna.⁶⁸ Riksbanken har ett operativt ansvar för betalningssystemet genom det så kallade RIX-systemet, vilket är ett system för stora betalningar. Detta system kan även sägas vara knutpunkten i hela betalningssystemet. Alla banker har tillgång till RIX-systemet, antingen direkt eller via en clearingbank.⁶⁹ På så sätt fungerar Riksbanken som bankernas bank. Överföringar mellan banker sker genom överföringar via konton i RIX. I RIX-systemet avvecklas betalningar löpande vilket innebär att betalningar flödar in och ut i bankerna under dagen. Eftersom in- och utbetalningar sällan är lika stora får bankerna ofta underskott på sina RIX-konton. Detta är tillåtet så länge banken har ställt säkerheter som täcker underskottet. Riksbanken förser på detta sätt bankerna med räntefria så kallade intradagslån.⁷⁰ RIX-an slutna banker har även möjlighet till lån av Riksbanken mot säkerhet över natten, men då till ränta. Banker lånar även av varandra på interbankmarknaden. I sin roll som övervakare av betalningssystemet övervakar Riksbanken även RIX-

⁶⁵ Prop. 1986/87:143 om ny riksbankslag och ändrat huvudmannaskap för riksgäldskontoret, s.39.

⁶⁶ Andersson, Martin; Guiborg, Gabriella och Segendorff, Björn, *Riksbankens roll som övervakare av den finansiella infrastrukturen*, s.5.

⁶⁷ Bäckström, Urban m.fl., *Riksbanken och den finansiella stabiliteten*, s.363.

⁶⁸ Finansiell stabilitet 2/2009, *Nya utmaningar kring den finansiella stabiliteten*, s.59.

⁶⁹ Riksbanken, RIX-systemet, <http://www.riksbank.se/templates/Page.aspx?id=26466>

⁷⁰ Finansiell stabilitet 2/2003, *Riksbankens roll som lender of last resort*, s.57.

systemet. Detta görs genom utvärderingar av systemet mot internationella standarder.⁷¹

3.2.3 Övervakningen av det finansiella systemet

3.2.3.1 Allmänt

Som ovan konstaterats har Riksbanken det övergripande ansvaret för stabiliteten i det finansiella systemet som helhet. Syftet med detta övervakningsarbete är bland annat att utreda och analysera faktorer och beteenden som kan leda till systemrisk i det finansiella systemet samt att vidta krisförebyggande åtgärder när sådana risker kan konstateras. Riksbankens övervakningsarbete går därför i stora drag ut på att undvika kriser. I huvudsak inriktas Riksbankens övervakningsarbete på bankerna då dessa bedriver en så omfattande verksamhet att de är särskilt känsliga för störningar i det finansiella systemet.⁷² Riksbanken ska dock försöka motverka störningar även i andra delar av det finansiella systemet i den utsträckning dessa störningar kan förväntas påverka även betalningssystemet.⁷³ För centralbanker är övervakning av det finansiella systemet dessutom särskilt viktigt eftersom dessa förväntas bidra med finansiellt stöd till systemet vid finansiella kriser. Riksbankens övervakningsansvar har vidare ett nära samband med bankens andra huvuduppgift, att upprätthålla ett fast penningvärde. För att kunna uppnå prisstabilitet är det nödvändigt att säkerställa att det finansiella systemet är stabilt. Det är betydligt svårare för en centralbank att bedriva penningpolitik i ett instabilt finansiellt system.⁷⁴ Genomförandet av Riksbankens penningpolitik är beroende av att det finansiella systemet är stabilt och fungerar effektivt.⁷⁵

Riksbanken har inget ansvar för den löpande tillsynen av de finansiella instituten, för detta ändamål har FI huvudansvaret.

3.2.3.2 Krisförebyggande åtgärder

Riksbankens arbete för att uppnå ett stabilt finansiellt system har en tydlig krisförebyggande inriktning. Riksbanken genomför löpande analyser och stresstester av det finansiella systemet och dess aktörer för att på ett tidigt stadium kunna upptäcka sårbarheter skulle kunna hota betalningssystemets säkerhet och effektivitet och därmed riskera att den finansiella stabiliteten äventyras. De stora bankkoncernerna är centrala i analyserna men även bankernas låntagare samt den makroekonomiska utvecklingen i landet.⁷⁶

⁷¹ Riksbanken, RIX-systemet, <http://www.riksbank.se/templates/Page.aspx?id=8928>

⁷² Jacobsson, Tor; Molin, Johan och Vredin, Anders, *Hur kan centralbanker främja finansiell stabilitet*, s.6.

⁷³ Daltung, Sonja, *Om prisstabilitet och finansiell stabilitet*, s.18.

⁷⁴ Ibid. s.18.

⁷⁵ Ugolini, Piero; Schaechter, Andrea och Stone, Mark R, *Challenges to central banking from Globalized Financial Systems*, s.211.

⁷⁶ Svenska Bankföreningen, tillsyn av de svenska bankerna [http://www.bankforeningen.se/web/bf.nsf/\\$all/C759361F955D1BEDC1257618004A5B2A](http://www.bankforeningen.se/web/bf.nsf/$all/C759361F955D1BEDC1257618004A5B2A)

Sedan 1997 publicerar Riksbanken sina slutsatser av dessa analyser två gånger årligen i rapporten Finansiell stabilitet. I denna rapport offentliggörs Riksbankens uppfattning om hotbilder i det finansiella systemet och förslag på åtgärder från marknadsaktörerna redovisas.⁷⁷ Om Riksbankens analys visar på problem i det finansiella systemet eller i enskilda institut är det viktigt att Riksbanken snabbt kan agera. Riksbanken besitter emellertid inte några formella maktmedel gentemot de enskilda instituten i krisförebyggande syfte. För att uppnå finansiell stabilitet får Riksbanken således ägna sig åt andra typer av påtryckningsmedel. Ett viktigt verktyg i Riksbankens krisförebyggande arbete är att ägna sig åt en mer informell påtryckning, s.k. *moral suasion*. Med detta begrepp avses att Riksbanken istället för formella maktmedel använder sitt starka inflytande i syfte att få bankerna och övriga marknadsaktörer att följa dess rekommendationer och förslag.⁷⁸ Tanken är att denna form av påtryckning ska få marknadsaktörerna att själva vidta nödvändiga åtgärder.⁷⁹ I detta sammanhang är rapporten Finansiell stabilitet viktig då den genom sin offentlighet fungerar som starkt påtryckningsmedel och den sänder tydliga signaler till marknaden om situationen i det finansiella systemet och uppmanar till krisförebyggande åtgärder. För de fall aktörerna väljer att inte hörsamma Riksbankens uppmaningar gör rapportens offentlighet att övriga marknadsaktörer i sin tur kan utöva påtryckning på instituten eller åtminstone ta med analysens slutsatser i sina egna riskbedömningar.⁸⁰ Riksbankens analyser kan vidare användas av FI som har fler verktyg till sitt förfogande och större möjligheter att direkt ingripa.⁸¹

Det Riksbanken analyserar är bland annat effektiviteten i de enskilda instituten och de kreditrisker som kan uppstå inom betalningssystemet, dvs. när låntagarna inte kan möta sina åtaganden gentemot bankerna. Riksbanken följer och analyserar även utvecklingen inom fastighetssektorn eftersom en betydande del av alla banklån ges mot pant i fastighet.⁸² Även den finansiella infrastrukturen – det system som behövs för att kunna betala samt för att handla med och leverera finansiella produkter analyseras. Detta görs bland annat genom att Riksbanken utvärderar clearing- och avvecklingssystemen mot internationella standarder och därefter sammanställer statistik för betalningsväsendet i två internationella publikationer Blue Book (ECB) och Red Book (BIS).⁸³ Risker kan emellertid även bero på faktorer som ligger utanför betalningssystemet såsom osäkerhet och misstro mot systemet.⁸⁴ Detta gäller inte bara bankerna så det är viktigt att Riksbanken följer utvecklingen i hela det finansiella systemet.

⁷⁷ Ingves, Stefan, *Finansiell stabilitet – vart är vi på väg?* s.4.

⁷⁸ Handa, Jagadish, *Monetary Economics*, s.351.

⁷⁹ Daltung, Sonja, *Om prisstabilitet och finansiell stabilitet*, s.20.

⁸⁰ Ingves, Stefan, *Finansiell stabilitet – vart är vi på väg?* s.4

⁸¹ Heikensten, Lars, *Riksbanken och risker i det finansiella systemet*, s.4.

⁸² Riksbanken, stabilitetsanalys, <http://www.riksbank.se/templates/Page.aspx?id=8741>

⁸³ Riksbanken, finansiell infrastruktur, <http://www.riksbank.se/templates/Page.aspx?id=8742>

⁸⁴ Bäckström, Urban m.fl., *Riksbanken och den finansiella stabiliteten*, s.364.

Vidare är kontinuerlig dialog med marknadens aktörer och deltagande i den offentliga debatten genom tal och skrivelser viktiga påtryckningsmedel i Riksbankens krisförebyggande arbete.⁸⁵ Förutom analyser och dialog med marknadsaktörerna kan Riksbanken välja att närmare undersöka enskilda institut och har rätt att begära in de uppgifter den behöver direkt från instituten⁸⁶. En sådan specialgranskning och skärpt informationshämtning kan också fungera som påtryckningsmedel för att förhindra kriser. Om instituten inte hör samman Riksbankens begäran att lämna uppgifter får den meddela förelägganden eller förbud som behövs för att begäran ska efterlevas.⁸⁷ Riksbanken deltar även i en rad arbetsgrupper för finansiell stabilitet och genomför krisövningar för att säkerställa beredskapen inför en eventuell finansiell kris.⁸⁸

Om Riksbanken tycker sig se en obalans i det finansiella systemet kan den komma med varningar och rekommendationer och genom dialog försöka påverka marknadsaktörerna, och om detta inte hjälper, vända sig till FI som i sin tur har en rad verktyg till sitt förfogande.

Vidare besitter Riksbanken en för svenska myndigheter unik möjlighet att till riksdagen direkt kunna framställa motioner om lagändringar.⁸⁹ Om Riksbankens övervakning och analyser visar på problem i det finansiella systemet kan banken således bidra till en förändring av det finansiella regelverket för att på så sätt förhindra en kris.

En viktig fråga är huruvida Riksbanken kan och bör använda sitt penningpolitiska vapen, reporäntan, för att förhindra en finansiell kris. Reporäntan används för att uppnå prisstabilitet och en stabil makroekonomisk utveckling, vilket även gagnar den finansiella stabiliteten. Det är dock tveksamt om reporäntan bör användas för att förhindra instabilitet i det finansiella systemet om det inte samtidigt finns tecken på en stigande inflation.⁹⁰ För detta skulle det sannolikt fordras att Riksbanken är av uppfattningen att risken för en finansiell kris är överhängande och vidare att Riksbanken är helt säker på att en justering av reporäntan verkligen skulle förhindra att en kris uppstår.⁹¹ Reporäntan bör istället enbart användas om risken för en kris påverkar Riksbankens möjligheter att uppnå inflationsmålet.⁹² Av förarbetena till RBL framgår det vidare att reporäntan enbart ska användas för att upprätthålla ett fast penningvärde och således inte för att främja den finansiella stabiliteten i andra avseenden.⁹³ För det fall en finansiell kris verkligen är konstaterad kan det emellertid vara

⁸⁵ Riksbankens årsredovisning 2009, s.21.

⁸⁶ 6 kap. 9 § 1st. RBL.

⁸⁷ 11 kap. 2a § RBL.

⁸⁸ Molin, Johan, *Hur har Riksbanken hanterat den finansiella krisen?* s.129.

⁸⁹ Andersson, Martin; Guiborg, Gabriella och Segendorff, Björn, *Riksbankens roll som övervakare av den finansiella infrastrukturen*, s.17.

⁹⁰ Finansiell stabilitet 1/2000 *Vad kan Riksbanken göra om det sker en oroande riskuppbyggnad i bankerna?* s.50.

⁹¹ Ibid. s.50.

⁹² Ingves, Stefan, *Finansiell stabilitet – vart är vi på väg?* s.5.

⁹³ Prop. 1997/98:40 om Riksbankens ställning, s.54.

motiverat penningpolitiskt att sänka reporäntan.⁹⁴ Så skedde exempelvis under den senaste finanskrisen under vilken räntan sänktes till historiskt låga 0,25 procent.

3.2.3.3 Krishantering

Som tidigare konstaterats kan en kris i ett enskilt finansiellt institut mycket snabbt sprida sig till andra institut och därmed påverka den finansiella stabiliteten i det finansiella systemet som helhet. Ett betalningsfallissemang kan på så sätt hota hela systemets stabilitet. Om en systemkris inträffar skulle det medföra stora kreditbehov i betalningssystemet. Riksbanken har därför en lagstadgad möjlighet att agera *lender of last resort* (LLR), dvs. att bevilja nödkrediter till finansiella institut med likviditetsproblem. Begreppet LLR har funnits sedan åtminstone i början av 1800-talet och tros först ha dykt upp i England.⁹⁵ Riksbankens roll som LLR framgår av 6 kap. 8 § RBL där det stadgas att Riksbanken får, om det finns synnerliga skäl, i likviditetsfrämjande syfte på särskilda villkor bevilja kredit eller lämna garanti till sådana bankinstitut och företag som står under Finansinspektionens tillsyn. Genom att bevilja nödkrediter kan Riksbanken öka mängden betalningsmedel i ekonomin och på så sätt avvärja likviditetskriser.⁹⁶ I likviditetsfrämjande syfte har Riksbanken även möjlighet att ställa ut garantier till finansiella institut med likviditetsproblem. Denna möjlighet gör att instituten kan fortsätta att låna på marknaden trots att de saknar säkerheter.⁹⁷

Riksbankens möjlighet till nödkrediter och garantier är huvudsakligen avsedd för banker på grund av dessas systemvikt men även andra finansiella institut kan ge upphov till spridningsrisker liknande bankernas och Riksbankens roll som LLR är inte formellt begränsad till bankerna. Britterna Henry Thornton och Walter Bagehot, som av många anses vara upphovsmännen bakom begreppet LLR, fastslog i början på 1800-talet sex principer en centralbank bör följa inför ett beslut om nödkrediter. För det första uppmanas centralbanken ha i åtanke att det är värdet av banken som ska skyddas, inte banken i sig. Vidare bör man inte ge nödkrediter till insolventa institut och institutet måste anses vara sunt för att centralbanken ska gå in med stöd. Thornton och Bagehot menade även att centralbanken endast bör bevilja nödkrediter till en mycket hög ränta och dessutom kräva goda säkerheter i utbyte. Den sista principen stadgar att det är viktigt att kommunicera villkoren för nödkrediter i förväg så att marknaden vet var den har att vänta sig.⁹⁸ Riksbankens bedömning inför ett beslut om nödkrediter följer på ett nära sätt dessa principer.

⁹⁴ Finansiell stabilitet 1/2000, *Vad kan Riksbanken göra om det sker en oroande riskupbyggnad i bankerna?* s.50.

⁹⁵ Humphrey, Thomas. *Lender of Last Resort: The Concept in History*, s.8.

⁹⁶ Finansiell stabilitet 2/2003, *Riksbankens roll som lender of last resort*, s.58.

⁹⁷ *Ibid.* s.63

⁹⁸ Humphrey, Thomas. *Lender of Last Resort: The Concept in History*, s.8.

Lagen anger att nödkrediter och garantier ska lämnas i likviditetsfrämjande syfte och enbart om det finns synnerliga skäl. Inför varje beslut om nödkrediter måste Riksbanken därför bedöma probleminstitutets solvens och den potentiella systemrisken. Riksbanken ska inte agera som LLR till banker som är insolventa eller saknar långsiktig överlevnadsförmåga.⁹⁹ Det finns ingen långsiktig samhällsekonomisk nytta i att rädda banker som saknar överlevnadsförmåga. Nödkrediter har istället till syfte att hjälpa banker ur likviditetskriser som beror på marknadsmisslyckanden.¹⁰⁰

När Riksbanken bedömer ett probleminstituts långsiktiga överlevnadsförmåga gör den en värdering av institutets tillgångar. För att anses solvent och därmed beviljas nödkredit räcker det dock inte med att institutets tillgångar är större än skulderna utan Riksbanken måste även värdera institutets förmåga att generera framtida vinster.¹⁰¹ I en krissituation måste ett beslut om nödkredit oftast fattas väldigt snabbt och det kan då vara mycket svårt att avgöra huruvida institutet är solvent eller inte. På grund av detta kan beslut om likviditetsstöd väldigt sällan ske med fullgod information som grund och Riksbanken löper både risken att ingripa när ett ingripande i själva verket inte är påkallat liksom risken att inte ingripa när ett ingripande verkligen är berättigat.¹⁰² Detta dilemma försätter naturligtvis Riksbanken i en problematisk situation, särskilt eftersom kostnaderna för att inte bevilja nödkredit till ett solvent institut ofta är (eller kan upplevas) högre än kostnaderna för att ge likviditetsfrämjande stöd till institut som inte är solventa. Trots att en solvensbedömning liksom en bedömning av ett probleminstituts långsiktiga överlevnadsförmåga är mycket svår att göra under stark tidspress och utan fullgod information fastslås i bestämmelsens förarbeten att Riksbanken i vart fall inte bör bevilja nödkrediter till institut som är ”uppenbart insolventa”.¹⁰³ I svårbedömda fall anses garantier vara att föredra.

Förutom en solvensbedömning bedömer Riksbanken även det systemhot som det aktuella institutets problem medför. Systemhotet är allvarligt om någon av de centrala funktionerna i det finansiella systemet såsom betalningsväsendet, kapitalförsörjning m.m. riskerar att allvarligt skadas.¹⁰⁴ Benägenheten att bevilja nödkredit ökar i de fall systemhotet bedöms som allvarligt även om bedömningen av institutets framtida överlevnadsförmåga är osäker.¹⁰⁵ För det fall ett uppenbart insolvent instituts fallissemang innebär att allvarligt systemhot kan det i vissa fall bli aktuellt med statliga kapitalinsatser. För dessa fall är det dock riksdagen och regeringen som har ansvaret att fatta ett sådant beslut, inte Riksbanken.¹⁰⁶ Det finns dock även situationer där Riksbanken kan agera som LLR till probleminstitut trots att institutets eventuella fallissemang inte skulle hota stabiliteten i det

⁹⁹ Finansiell stabilitet 2/2003, *Riksbankens roll som lender of last resort*, s.63.

¹⁰⁰ Ibid. s.66.

¹⁰¹ Ibid. s.67.

¹⁰² Ibid. s.64.

¹⁰³ Prop. 1997/98:164 Ändringar i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank, s.28.

¹⁰⁴ Finansiell stabilitet 2/2003, *Riksbankens roll som lender of last resort*, s.68.

¹⁰⁵ Ibid.s.64.

¹⁰⁶ Ibid. s.66

finansiella systemet. Denna omständighet har sin orsak i att det kan uppstå stora samhällsekonomiska kostnader av att tvinga ett institut till likvidation på grund av rena likviditetsproblem.¹⁰⁷

Riksbanken måste i sin roll som LLR även ta ställning till den risk som är förknippad med att en myndighet beviljar nödkrediter och ställer ut garantier till aktörer på den finansiella marknaden, s.k. *moral hazard*. Denna risk består i att vetskapen om att det finns en myndighet som kommer att rädda institut med problem medför ökat risktagande och sämre riskhantering hos instituten. Detta kan leda till ett allvarligt problem eftersom centralbankens roll som LLR i vissa fall fungerar som en likviditetsförsäkring för instituten. *Moral hazard*-problematiken gör att Riksbanken inför varje beslut om nödkredit måste ta ställning till huruvida den samhälleekonomiska vinsten av att bevilja nödkredit är större än de negativa incitament som likviditetsfrämjande åtgärder kan ha. Ett sätt att minska risken för *moral hazard* är att låta ett institut med omfattande likviditetsproblem falla och därefter ge likviditetsstöd till de institut som drabbas av likviditetsproblem som en konsekvens av fallissemanget.¹⁰⁸ På så sätt kan Riksbanken undvika att hamna i en utpressningssituation där ett probleminstitut utnyttjar sin systemvikt för att få likviditetsstöd.

Av 6 kap. 8 § RBL framgår att nödkredit ska ges på särskilda villkor som inte närmare preciseras i lagen. Som villkor för nödkrediter kan Riksbanken acceptera säkerheter i form av exempelvis aktier eller lånefordringar men Riksbanken kan även ta ut en hög ränta eller kräva att institutet vidtar olika likviditetsfrämjande åtgärder.¹⁰⁹

¹⁰⁷ Finansiell stabilitet 2/2003, *Riksbankens roll som lender of last resort*, s.63.

¹⁰⁸ *Ibid.* s.65.

¹⁰⁹ *Ibid.* s.70.

4 Finansinspektionen

4.1 Allmänt

Finansinspektionen är en central förvaltningsmyndighet under regeringen och utövar tillsyn över de finansiella marknaderna. Myndigheten ansvarar för tillsynen, regelgivningen och tillståndsprövningen som rör finansiella marknader och finansiella företag och ska vidare verka för ett gott konsumentskydd.¹¹⁰ Totalt står idag ca 3 900 finansiella företag under FI:s tillsyn.¹¹¹ Vidare har FI ett visst tillsynsansvar för ca 600 utländska finansiella företag som bedriver verksamhet i Sverige.¹¹² FI bildades 1991 genom att Försäkringsinspektionen och Bankinspektionen slogs samman. Sammanslagningen hade sin bakgrund i den ökade integrationen mellan finansmarknadens olika sektorer. Denna s.k. branschglidning hade gjort att gränserna mellan bank- och försäkringsverksamhet suddats ut och de gamla gränsdragningarna framstod som omoderna.¹¹³ Den ökade integrationen var till stor del orsakad av de av- och omregleringar av de finansiella marknaderna som gjordes i Sverige under 1980-talet.¹¹⁴ Utöver den ökade integrationen skedde under denna period en ökad internationalisering av de finansiella marknaderna och en snabb teknologisk utveckling inom dem, vilket gjorde att då existerande inspektionsmyndigheter uppfattades som för små och resurssvaga för att hänga med i utvecklingen och övervaka stora, ibland globala aktörer.¹¹⁵ Lagstiftarna menade därför att en myndighet med tillsyn över hela det finansiella systemet skulle vara en mer flexibel lösning som var bättre anpassad till förändringarna på marknaden.¹¹⁶ Dessutom ansågs det att en integrerad tillsynsmyndighet lättare skulle kunna överblicka hela det finansiella systemet. FI bedriver således sin verksamhet enligt en integrerad modell, dvs. över både bank-, värdepappers- och försäkringsområdet.

4.1.1 Övergripande mål

FI övervakar företagen på de finansiella marknaderna. Myndighetens övergripande mål är att arbeta för ett stabilt och väl fungerande finansiellt

¹¹⁰ 1-2 §§ förordningen (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

¹¹¹ Finansinspektionens hemsida, www.fi.se

¹¹² Finansinspektionen – verksamhet och resurser 2009:7, s.41.

¹¹³ Åsbrink, Erik m.fl., *Finansinspektionen 10 år*, s.5.

¹¹⁴ Prop. 1990/91:177 om sammanslagning av bankinspektionen och försäkringsinspektionen, m.m., s.8.

¹¹⁵ Åsbrink, Erik m.fl., *Finansinspektionen 10 år*, s.5.

¹¹⁶ Prop. 1990/91:177 om sammanslagning av bankinspektionen och försäkringsinspektionen, m.m., s.10.

system och verka för ett gott konsumentskydd inom det finansiella systemet.¹¹⁷

Enligt regeringens regleringsbrev till FI för 2010 ska de åtgärder som vidtas för att uppnå ovanstående mål vägas mot eventuella negativa effekter på det finansiella systemets effektivitet.¹¹⁸

FI ska således värna om framför allt tre typer av skyddsintressen: att det finansiella systemet från samhällsekonomisk synpunkt är effektivt, att det finansiella systemet är stabilt och att konsumentskyddet upprätthålls. Till skillnad från Riksbankens uppgift för finansiell stabilitet arbetar emellertid FI främst med utgångspunkt i de enskilda instituten, s.k. *micro-prudential supervision* eller mikroprudentiell tillsyn.

FI presenterar sina övergripande mål enligt det följande:¹¹⁹

- **Effektivitet**
 - Företag och konsumenter ska ha tillgång till ett väl fungerande finansiellt system med god insyn och där kostnaderna hålls nere med hjälp av konkurrens
- **Stabilitet**
 - De finansiella företagen ska bevara en sund balans mellan kapital och risker för att kunna hålla sina löften till kunderna
- **Konsumentskydd**
 - Konsumenterna ska erbjudas grundläggande skydd för sina tillgångar och fordringar, erbjudas skäliga villkor och få tydlig information om marknadens finansiella tjänster

4.1.2 Styrning och organisation

Finansinspektionens uppgifter styrs i första hand av förordningen (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen (FI:s instruktion). Förordningen stadgar vilka mål och uppgifter myndigheten ska ha och vilka FI ska samråda med i sin verksamhetsutövning. FI:s verksamhet styrs även av ett regleringsbrev, i vilket regeringen en gång per år anger vilka mål FI ska ha för sin verksamhet och de uppdrag som regeringen vill att FI ska utföra. Av regleringsbrevet för budgetåret 2010 framgår bland annat att FI:s uppdrag för året ska vara att granska de kapitaltillskott och garantier som har lämnats med anledning av stödlagen och de effekter dessa har haft på utvecklingen av utlåningen till företag och hushåll.¹²⁰ Vidare regleras FI:s uppgifter även i en rad lagar som finns på finansområdet, främst lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse (bankrörelselagen).

¹¹⁷ 2 § förordningen (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

¹¹⁸ Regeringens regleringsbrev för budgetåret 2010 avseende Finansinspektionen, s.1.

¹¹⁹ Finansinspektionens hemsida, www.fi.se

¹²⁰ Regeringens regleringsbrev för budgetåret 2010 avseende Finansinspektionen, s.3.

FI leds av en styrelse bestående av tio ledamöter.¹²¹ Regeringen utser vice ordförande i styrelsen och myndighetschefen utgörs av en generaldirektör.¹²² FI bedriver som tidigare konstaterats sin verksamhet enligt en integrerad modell. Inspektionens organisation är därför indelad i tre delbranscher; bank och värdepapper, försäkring och fonder samt marknadsplatser.¹²³

4.1.3 Finansiell förvaltning

Varje år tilldelas FI ett ramanslag för att täcka verksamhetens kostnader. Det är riksdagen som beslutar storleken på anslaget och kostnaderna för verksamheten ingår i statsbudgeten och är därmed takbegränsade.¹²⁴ För budgetåret 2010 har FI tilldelats ett ramanslag om drygt 260 miljoner kronor.¹²⁵ FI:s verksamhet täcks även av årliga avgifter som inspektionen tar ut från de institut som står under tillsyn och även av ansökningsavgifter som tas ut för ärendeprovning. Årliga tillsynsavgifter täcker FI:s kostnader för bland annat regelgivning och tillsyn medan tillståndsavgifter täcker FI:s kostnader för provning av tillstånd och anmälningar.¹²⁶ Avgifterna för tillsynsverksamheten baseras på förordning (2007:1135) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet och avgifterna för tillstånd grundas på förordningen (2001:911) om avgifter för provning av ärenden hos Finansinspektionen.

4.2 Finansinspektionens ansvar för den finansiella stabiliteten

4.2.1 Allmänt

Medan Riksbanken har det övergripande ansvaret för stabiliteten i det finansiella systemet som helhet har FI ansvaret för tillsynen av de enskilda instituten. I denna uppgift anses dock även innefattas ett ansvar för den finansiella stabiliteten. Vad som avses med finansiell stabilitet framgår dock inte av FI:s instruktion förutom att FI särskilt ska svara för och analysera utvecklingen inom ansvarsområdet.¹²⁷ FI:s stabilitetsfrämjande uppgifter sköts huvudsakligen genom tillsyn av enskilda institut och tillståndsprovning. FI har även möjlighet att meddela sanktioner gentemot finansiella institut liksom möjlighet att skapa regler för det finansiella systemet.

¹²¹ 8-9 §§ förordning (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

¹²² 12-13 §§ förordning (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

¹²³ SOU 2003:22 Framtida finansiell tillsyn, s.40.

¹²⁴ SOU 2003:22 Framtida finansiell tillsyn, s.139.

¹²⁵ Regeringens regleringsbrev för budgetåret 2010 avseende Finansinspektionen, s.4.

¹²⁶ Finansinspektionen, så finansieras FI, http://www.fi.se/Templates/Page_2299.aspx

¹²⁷ 2 § 2st. förordning (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

Stora förändringar har skett i det finansiella systemet sedan FI bildades. Utöver den ovan redovisade branschglidningen har avregleringen och internationaliseringen av de finansiella marknaderna fortsatt. Vidare har produktutbudet ökat markant och tekniken för att tillverka och förmedla finansiella produkter har förändrats.¹²⁸ Denna utveckling har starkt påverkat FI:s verksamhet med ökade krav på regelverk och tillsyn. Följande avsnitt ämnar redogöra för FI:s stabilitetsfrämjande uppgifter.

4.2.2 Tillsyn

FI:s huvudsakliga redskap för att främja den finansiella stabiliteten är dess tillsynsverksamhet. FI:s tillsynsarbete kan sägas bedrivas enligt två aspekter; stabilitetstillsyn och marknadstillsyn. Marknadstillsynen har sin huvudsakliga utgångspunkt i hur finansmarknadens aktörer uppträder och samspelar på de olika delmarknaderna samt hur instituten informerar och i övrigt behandlar sina kunder.¹²⁹ Marknadstillsynen har således ett starkt konsumentskyddande fokus som bland annat går ut på att minska informationsbrister som är till kunder och investerares nackdel. Marknadstillsynens fokus på systemstabilitet är svag, med undantag för utformningen och hanteringen av system för handel, clearing och avveckling av värdepapperstransaktioner samt likviditetsbrist på marknaderna på grund av olika störningar.¹³⁰ På grund av marknadstillsynens svaga koppling till stabilitetsskyddet är det i detta sammanhang istället stabilitetstillsynen som är av störst intresse. Denna tillsyn går i huvudsak ut på att övervaka de finansiella instituten med fokus på att överblicka, begränsa och hantera risker som kan påverka stabiliteten i det finansiella systemet.¹³¹ Sedan bankkrisen på 1990-talet har stabilitetstillsynen fått ett allt starkare fokus i FI:s tillsynsarbete. Med anledning av 2008-2009 års finanskris har FI i allt större utsträckning fokuserat på likviditetsrisker och systemriskbegränsande åtgärder.¹³²

Till skillnad från Riksbankens ansvar för den finansiella stabiliteten tar FI:s tillsyn inte enbart sikte på stabilitet på systemnivå eller de systemviktiga finansiella instituten. FI utövar tillsyn över en stor mängd företag vars likviditet och solvens inte är av direkt betydelse för systemstabiliteten. Även störningar i dessa institut kan emellertid få allvarliga konsekvenser både för det finansiella systemet i dess helhet och för konsumenterna.¹³³ Om sådana störningar dessutom sker återkommande och i flera institut kan det leda till förtroendeproblem för det finansiella systemet och i förlängningen leda till regelrätta systemkriser. Störningar är dessutom mycket negativa ur konsumentsynpunkt eftersom konsumenter i allt större utsträckning sparar i aktier och fonder vilket gör dem mer riskutsatta för marknadens

¹²⁸ SOU 2003:22 Framtida finansiell tillsyn, s.30.

¹²⁹ Finanssektorns stabilitet 2005, s.8.

¹³⁰ SOU 2003:22 Framtida finansiell tillsyn, s.35.

¹³¹ Ibid. s.31.

¹³² FI:s årsredovisning 2009, s.14.

¹³³ Finanssektorns stabilitet 2005, s.10.

svängningar.¹³⁴ Trots att FI inte bedriver en tydlig systemrisktillsyn är det ändå bankerna som kommer i fokus på grund av dessas inneboende riskutsatthet. Störningar i försäkringsbolag och värdepappersföretag har varken samma snabba spridningsförlopp eller vikt för samhällsekonomin i stort som bankerna har.¹³⁵ Förutom svenska finansiella företag ansvarar FI även för tillsynen av utländska företags dotterbolag i Sverige och för svenska företags filialer utomlands.¹³⁶

FI:s tillsynsarbete baseras huvudsakligen på riskanalyser av de finansiella företagen. Arbetet skiljer sig således från Riksbankens vilket inriktas på riskanalyser av systemet som helhet. De företag som står under FI:s tillsyn rapporterar regelbundet in data till inspektionen som sedan analyseras. FI genomför även stresstester i vilka företagens finansiella uthållighet mäts. Därefter gör inspektionen en samlad riskanalys där även den makroekonomiska situationen på marknaderna vägs in liksom utvecklingen på de finansiella marknaderna.¹³⁷ FI:s analyser offentliggörs i FI:s Riskrapport vilken publicerades för första gången under hösten 2009.

I sitt tillsynsarbete använder sig FI av platsundersökningar, utredningar utan besök på plats, enkäter, trendanalyser, dialoger och andra möten, intervjuer, seminarier, rapporter och skrivelser.¹³⁸ FI följer även företagens regelefterlevnad vad gäller riskhantering, kapitaltäckning, solvens samt deras finansiella ställning i övrigt.¹³⁹ Detta av den anledning att det främst är brister inom dessa områden som ger upphov till problem i finansiella företag.

Det skulle vara en omöjlighet för FI att konstant utöva tillsyn över alla aktörer på finansmarknaden. Därför måste prioriteringar göras med utgångspunkt i de finansiella institutens storlek, institutens riskexponering samt vilka verkningar en störning skulle få.¹⁴⁰ FI har delat in alla företag som står under inspektionens tillsyn i fyra kategorier. Kategori 1 utgörs av de företag som anses vara centrala för det finansiella systemets stabilitet. I denna kategori återfinns Swedbank, Handelsbanken, Nordea, SEB, OMX Stockholm och Euroclear Sweden. Dessa företag övervakas särskilt noga och tillsynen sker genom fortlöpande kontakter och undersökningar. I kategori 2 och 3 återfinns finansmarknadens centrala aktörer såsom banker, värdepappersföretag och större försäkringsbolag. Kategori 4 utgörs av företag som bedöms ha ett lägre behov av tillsyn, till exempel små lokala försäkringsföretag.¹⁴¹ Övervakningen av företagen i kategori 2-4 är inte lika rigorös och tillsynen av dessa bedrivs i första hand genom analys av företagens finansiella rapporter som lämnas till inspektionen fyra gånger per

¹³⁴ SOU 2003:22 Framtida finansiell tillsyn, s.32.

¹³⁵ Finanssektorns stabilitet 2005, s.9.

¹³⁶ Finansinspektionen – verksamhet och resurser 2009:7, s.41.

¹³⁷ FI:s årsredovisning 2009, s.13.

¹³⁸ Ibid. s.14.

¹³⁹ SOU 2003:22 Framtida finansiell tillsyn, s.45.

¹⁴⁰ Finanssektorns stabilitet 2005, s.11.

¹⁴¹ Finansinspektionen – verksamhet och resurser 2009:7, s.48.

är. Skulle analysen eller annan information vara uppseendeväckande kan enskilda företag undersökas närmre.¹⁴²

FI:s tillsyn över banker regleras i bankrörelselagen. Det åligger FI att se till att bankernas verksamhet drivs i enlighet med gällande rätt och bankernas bolagsordning och stadgar och inspektionen har även tillsyn över att bankernas ägare och ledning uppfyller lagens lämplighetskrav.¹⁴³ FI:s tillsynsansvar omfattar även utländska banker som har inrättat filial i Sverige.¹⁴⁴ En bank är skyldig att lämna FI de upplysningar om sin verksamhet som FI begär in.¹⁴⁵ FI får vidare genomföra undersökningar hos bankerna när inspektionen anser det nödvändigt.¹⁴⁶ FI:s tillsynsansvar är långtgående och omfattar även andra företag som ingår i samma koncern som banken.¹⁴⁷ I sitt tillsynsarbete har FI rätt att förordna revisorer som tillsammans med övriga revisorer ska delta i revisionen av en bank.¹⁴⁸ Dessa revisorer ska omgående meddela FI om förhållanden som kan utgöra en väsentlig överträdelse av de författningar som reglerar institutets verksamhet eller kan påverka bankens fortsatta drift negativt.¹⁴⁹ FI har rätt att sammankalla styrelsen i en bank och får även kalla till extra stämma.¹⁵⁰

FI:s tillsyn över försäkringsbolag regleras i försäkringsrörelselagen (1982:713). FI ska utöva tillsyn över att verksamheten i ett försäkringsbolag bedrivs i enlighet med lagen.¹⁵¹ Bolaget ska lämna FI de upplysningar om verksamheten som inspektionen begär. Om bolaget driver verksamhet i ett annat land inom EES, ska de, i den utsträckning som följer av Sveriges medlemskap i EU, lämna de upplysningar till behörig myndighet i det landet som den myndigheten behöver för att fullgöra sina uppgifter.¹⁵² FI får när det anses nödvändigt, sammankalla bolagets styrelse eller extra stämma.¹⁵³ Bolaget ska hålla försäkringsbolagets kassa, övriga tillgångar, räkenskapsmaterial och andra handlingar tillgängliga för granskning av inspektionen. Företrädare för FI får närvara vid styrelsesammanträde som FI har utlyst, och vid bolagsstämma samt delta i överläggningarna.¹⁵⁴ Även försäkringsmäklare står enligt lagen (2005:405) om försäkringsförmedling under FI:s tillsyn. Under hösten 2009 publicerades halvårsrapporten Försäkringsbarometern av FI där bland annat resultaten av stresstester i försäkringssektorn redovisas.¹⁵⁵

¹⁴² Finansinspektionen, tillsyn http://www.fi.se/Templates/Page_6453.aspx

¹⁴³ 13 kap. 2 § bankrörelselagen.

¹⁴⁴ Ibid.

¹⁴⁵ 13 kap. 3 § bankrörelselagen.

¹⁴⁶ 13 kap. 4 § bankrörelselagen.

¹⁴⁷ 13 kap. 5 § bankrörelselagen.

¹⁴⁸ 13 kap. 9 § bankrörelselagen.

¹⁴⁹ 13 kap. 10 § bankrörelselagen.

¹⁵⁰ 13 kap. 12 § bankrörelselagen.

¹⁵¹ 19 kap. 1 § försäkringsrörelselagen.

¹⁵² 19 kap. 3 § försäkringsrörelselagen.

¹⁵³ 19 kap. 8 § försäkringsrörelselagen.

¹⁵⁴ 19 kap. 9 § försäkringsrörelselagen.

¹⁵⁵ FI:s årsredovisning 2009, s.13.

På värdepappersområdet regleras FI:s tillsyn i en mängd separata lagar som tar sikte på bl.a. värdepappersrörelse¹⁵⁶, fondverksamhet¹⁵⁷, börs- och clearingverksamhet¹⁵⁸ samt individuellt pensionssparande¹⁵⁹. FI har även till uppgift att övervaka insideraffärer enligt insiderstrafflagen (2000:1086).¹⁶⁰ Företag som står under FI:s tillsyn är enligt lag (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument (marknadsmissbrukslagen) skyldiga att meddela FI om de upptäcker transaktioner som kan antas ha samband med insiderbrott eller otillbörlig marknadspåverkan.¹⁶¹

Finansiella institut, inlåningsföretag och spar- och låneföreningar står inte under FI:s tillsyn. Dessa företag behöver inte heller ansöka om tillstånd för sin verksamhet utan behöver enbart registrera den enligt lagen (1996:1006) om anmälningsskyldighet avseende viss finansiell verksamhet. Dessa företag är dock skyldiga att lämna den information till FI som inspektionen begär och ägarförändringar måste anmälas. Vid registreringen sker en viss kontroll av företagets ägare och ledning. Sedan 2008 har FI dock rätt att genomföra platsundersökningar hos finansiella institut, men inte hos inlåningsföretag eller spar- och låneföreningar.¹⁶² Med finansiella institut avses här fysiska och juridiska personer som ägnar sig åt valutaväxling i väsentlig omfattning, penningöverföring eller annan yrkesmässig finansiell verksamhet. Närmare krav på vad detta innebär återfinns i 7 kap 1 §, p. 2,3, och 5-12 bankrörelselagen.

4.2.3 Tillstånd och sanktioner

För företag som tillhandahåller finansiella tjänster till allmänheten krävs tillstånd från FI för att få bedriva verksamhet. När inspektionen har att ta ställning till en tillståndsansökan granskas bland annat företagets kapitalsituation och företagets ägare, företagsledning och verksamhetsplan.¹⁶³ Syftet med tillståndsgivningen är bland annat att säkerställa att företag som tillhandahåller finansiella tjänster har en tillfredsställande kapitalbas och har en fungerande intern styrning och riskhantering.¹⁶⁴ Verksamhet som kräver tillstånd är bland annat bank- och finansieringsrörelse, försäkringsbolag, att få driva börs, ge ut elektroniska pengar, bedriva fondverksamhet, försäkringsförmedling, och värdepappersrörelse. Regler rörande tillståndskrav återfinns i de i föregående avsnitt nämnda lagarna.

¹⁵⁶ Se lag (2007:528) om värdepappersmarknaden.

¹⁵⁷ Se lag (2004:46) om investeringsfonder.

¹⁵⁸ Se lag (2007:528) om värdepappersmarknaden.

¹⁵⁹ Se lag (1993:931) om individuellt pensionssparande.

¹⁶⁰ Se bl.a. 12 § insiderstrafflagen.

¹⁶¹ Se 10 § marknadsmissbrukslagen.

¹⁶² Finansinspektionen, registrerade företag som inte står under FI:s tillsyn

http://www.fi.se/Templates/Page_6386.aspx

¹⁶³ Finansinspektionen, tillstånd http://www.fi.se/Templates/StartSectionPage_18.aspx

¹⁶⁴ FI:s årsredovisning 2009, s.7.

En viktig uppgift för FI:s arbete med den finansiella stabiliteten är möjligheter till sanktioner för företag som av olika anledningar inte uppfyller kraven för sin verksamhet. FI har rätt att ingripa när företag som står under inspektionens tillsyn bryter mot gällande regler eller bedriver sin verksamhet utan erforderligt tillstånd eller registrering. FI förelägger då företagen att upphöra med sin verksamhet. FI ingriper även när information inte offentliggörs enligt värdepappersmarknadens regler. FI kan vidare meddela anmärkningar eller varningar till företag och kan även ta ut straffavgifter och meddela förelägganden. FI har långtgående befogenheter och kan även återkalla ett företags tillstånd. Detaljregler för FI:s befogenheter beträffande enskilda institut återfinns i de sektorsspecifika lagarna såsom bankrörelselagen, försäkringsrörelselagen och lag (2007:528) om värdepappersmarknaden.

FI ingriper inte varje gång en brist i marknaden upptäcks. Inför ett beslut om ett eventuellt ingripande krävs dels att det kan visas att bristen eller risken inte på ett tillfredsställande sätt kan hanteras av marknaden själv, dels att problemet är av sådan betydelse att det kan antas att det samhällsekonomiska värdet av ett ingripande är större än de kostnader och effektivitetsförluster som ingripandet medför.¹⁶⁵

4.2.4 Regelgivning

Förutom att se till att gällande lagar och regler inom området för FI:s verksamhet följs skapar FI även egna regler. Denna regelgivning kommer till uttryck i FI:s författningar (FFFS) och innehåller både bindande föreskrifter och allmänna råd som enbart har en vägledande funktion. FI ska se till att de föreskrifter och allmänna råd som inspektionen meddelar är kostnadseffektiva och enkla för medborgare och företag.¹⁶⁶

4.2.5 Krishantering

Genom stabilitetstillsyn, regelgivning, tillståndsprövning och sanktionsmöjligheter har FI en stor mängd verktyg för att förhindra att kriser i det finansiella systemet uppstår. Genom sin tillsyn har FI vidare stor information om utvecklingen både i enskilda företag och i det finansiella systemet som helhet och kan vidta åtgärder mot företag med problem. Om problemen emellertid sprider sig till flera företag och FI noterar en instabilitet i finanssektorn som riskerar att negativt påverkar det finansiella systemets funktionssätt måste regeringen underrättas.¹⁶⁷ FI ska vidare i en särskild rapport till regeringen årligen lämna en samlad bedömning av stabiliteten i det finansiella systemet.¹⁶⁸ I händelse av en finansiell kris är nära kontakter med andra berörda myndigheter, däribland främst

¹⁶⁵ Finanssektorns stabilitet 2005, s.10

¹⁶⁶ 2 § 3st. förordning (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

¹⁶⁷ 2 § 2st. förordning (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

¹⁶⁸ 3 § 5st. förordning (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen.

Riksbanken, mycket viktiga. När en kris i det finansiella systemet uppstår använder FI ovan nämnda krisförebyggande åtgärder för att minska krisens effekter och förhindra en spridning. Under 2008-2009 års finanskris inrättades av denna anledning bland annat en tillfällig avdelning för att följa utvecklingen de svenska bankernas exponeringar i Baltikum.¹⁶⁹ FI saknar dock möjlighet att vidta stödåtgärder i likviditetsfrämjande syfte till enskilda institut.

¹⁶⁹ FI:s årsredovisning 2009, s.12.

5 Samarbetet mellan Riksbanken och FI

5.1 Allmänt

Som framgått av ovanstående redogörelse har Riksbanken och FI ett delvis överlappande ansvarsområde när det kommer till finansiell stabilitet. Riksbanken har ett övergripande ansvar för stabiliteten i det finansiella systemet i dess helhet genom sin uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. FI ansvarar för den finansiella stabiliteten genom sin tillsyn över enskilda institut. Det finns ett lagstadgat samarbetskrav mellan myndigheterna, både i RBL och i FI:s instruktion. I 4 kap. 3 § RBL stadgas att Riksbanken ska samråda med FI i viktigare frågor som har samband med betalningssystemets stabilitet eller som berör FI:s tillsynsverksamhet. Vid ett sådant samråd ska Riksbanken lämna FI de uppgifter som behövs. I 7 § 1st. p.3 i FI:s instruktion föreskrivs att FI ska samråda med Riksbanken i viktigare frågor som har samband med betalningssystemets stabilitet eller som berör Riksbankens ansvar för valuta- och kreditpolitiken och för betalningsväsendet. Vid samråd ska FI lämna Riksbanken de uppgifter som behövs.

De medel som de båda myndigheterna förfogar över i utövandet av sina stabilitetsfrämjande uppgifter skiljer sig emellertid åt. Medan FI har en rad handfasta verktyg att tillgripa, såsom föreskrifts- och sanktionsmöjligheter, får Riksbanken i första hand förlita sig på dialog och diskussion med det finansiella systemets aktörer. Idealt ska FI:s och Riksbankens stabilitetsfrämjande åtgärder komplettera varandra för att på så sätt förhindra uppkomsten av bankkriser. Både Riksbanken och FI bildar sig i sitt arbete en uppfattning om det finansiella systemets tillstånd och potentiella hot mot stabiliteten. Genom tillsynen av enskilda institut är tanken att FI på ett tidigt stadium ska kunna upptäcka problem så att dessa kan åtgärdas utan att Riksbanken behöver gå in och bevilja nödkrediter. Vidare innehar FI genom sin tillsyn stor information om individuella institut, information som Riksbanken behöver få snabb tillgång till inför beslut om eventuell nödkredit.¹⁷⁰ Ett nära samarbete mellan myndigheterna är därför mycket viktigt för att de ska kunna fullfölja sina uppgifter. Ett nära samarbete kan vidare minska risken för dubbelarbete och begränsa uppgiftslämnande företags arbetsbelastning.¹⁷¹

¹⁷⁰ Finansiell stabilitet 2/2003 *Riksbankens roll som lender of last resort*, s.65f.

¹⁷¹ Överenskommelse mellan Regeringskansliet (Finansdepartementet), Sveriges riksbank, Finansinspektionen och Riksgäldskontoret för samarbete om finansiell stabilitet och krishantering, s.5.

5.2 Samarbetsavtal

År 2003 slöts en överenskommelse mellan Riksbanken och FI om arbetsfördelning och samarbete rörande finansiell stabilitet och effektivitet. Två år senare inkluderades även Finansdepartementet i överenskommelsen. När Riksgälden år 2008 utsågs till stödmyndighet ersattes den tidigare överenskommelsen av ett nytt samarbetsavtal mellan Finansdepartementet, Riksbanken, FI och Riksgälden rörande samarbete om finansiell stabilitet och krishantering, ett s.k. *Memorandum of Understanding* (MoU). Den huvudsakliga orsaken bakom samarbetsavtalet var att det inom EU hade slutits ett liknande *Memorandum of Understanding* mellan medlemsstaternas finansdepartement, centralbanker och tillsynsmyndigheter om samråd och informationsutbyte rörande gränsöverskridande frågor om hantering av finansiella kriser och att detta samarbetsavtal förutsatte att det fanns tydliga former för samarbete nationellt.¹⁷²

Det svenska samarbetsavtalet består av två delar, varav den första omfattar samtliga fyra myndigheter och berör uteslutande samarbetet kring finansiell stabilitet och krishantering, inte myndigheternas övriga relationer till varandra. Del två i avtalet omfattar enbart Riksbanken och FI och syftar till att täcka in myndigheternas samarbete i övriga frågor och att ge en tydligare beskrivning av parternas ansvarsfördelning och samarbete.¹⁷³

5.2.1 Del 1

För att främja den finansiella stabiliteten och kunna hantera kriser på ett väl fungerande sätt stadgar avtalet att samtliga myndigheter i händelse av hot mot stabiliteten snarast ska informera varandra och delge varandra sin bedömning av hotet och om vilka åtgärder som kan bli aktuella. Vidare ska parterna informera varandra om tendenser och händelser som har betydelse för den finansiella stabiliteten, informera varandra om respektive myndighets arbete med krishantering och planera för gemensamt samarbete kring krisberedskap, informera varandra om det internationella arbetet som bedrivs på området och samråda med varandra om ställningstaganden i detta arbete. Myndigheterna ska vidare informera varandra om stora förändringar beträffande myndigheternas interna organisation, riktlinjer eller liknande om det anses ha betydelse för arbetet med den finansiella stabiliteten och krishanteringen.¹⁷⁴

Avtalet fastslår vidare att det ska finnas en samrådsgrupp för informationsbyte mellan parterna. Denna grupp utgörs av den finansmarknadsansvarige statssekreteraren på Finansdepartementet, en

¹⁷² Överenskommelse mellan Regeringskansliet (Finansdepartementet), Sveriges riksbank, Finansinspektionen och Riksgäldskontoret för samarbete om finansiell stabilitet och krishantering, s.1.

¹⁷³ Ibid. s.2.

¹⁷⁴ Ibid. s.3.

ledamot av Riksbankens direktion, FI:s generaldirektör samt Riksgäldsdirektören. Samrådsgruppen har till uppgift att göra bedömningar om den finansiella stabiliteten och eventuella systemrisker samt utveckla rutiner kring krishantering. Gruppen ska vidare anordna krisövningar och utveckla rutiner för kommunikation med andra länder. Samrådsgruppen har även det yttersta ansvaret för ett väl fungerande samråd och informationsutbyte vid akuta hot mot det finansiella systemets stabilitet.¹⁷⁵ Samrådsgruppen ska sammanträda minst 4 gånger per år men kan även sammankallas med kort varsel på uppmaning av någon ledamot.¹⁷⁶

5.2.2 Del 2

Den andra delen av samarbetsavtalet omfattar endast Riksbanken och FI av den anledningen att samarbetet mellan dessa myndigheter är mer långtgående än det mellan övriga myndigheter. Vidare finns på grund av deras delvis överlappande ansvarsområde ett behov av att förtydliga dessa myndigheters rollfördelning.

Samarbetsavtalet fastslår att Riksbanken och FI ska samråda inför varje större policybeslut som kan påverka den andra myndighetens ansvarsområde. Avtalet stadgar vidare att myndigheterna ska fastställa rutiner som gör det möjligt för den andra myndigheten att få reda på vilken information myndigheten besitter samt förse varandra med efterfrågad information. Myndigheterna ska vidare samarbeta i sina internationella kontakter med centralbanker, tillsynsmyndigheter och finansiella institut. Avtalet stadgar vidare att myndigheterna ska tillvarata gemensam kompetens och erfarenheter och underlätta varandras möjligheter att följa den andra myndighetens arbete.¹⁷⁷

Utöver de samarbetsgrupper som finns med anledning av del 1 i avtalet har Riksbanken och FI tre ytterligare samarbetsgrupper. Cheferna med huvudansvar för stabiliteten i banksektorn ska träffas minst fyra gånger årligen för att diskutera frågor rörande den finansiella stabiliteten som är av gemensamt intresse. Vidare ska ansvariga chefer för finansmarknadsstatistik träffas minst två gånger per år för att behandla frågor rörande statistikbehov, insamlingsteknik, samordning och internationellt arbete.¹⁷⁸ Ansvariga chefer för övervakning av clearing och avveckling ska träffas minst fyra gånger årligen för att diskutera frågor gällande den finansiella stabiliteten som kan ha gemensamt intresse.¹⁷⁹

¹⁷⁵ Överenskommelse mellan Regeringskansliet (Finansdepartementet), Sveriges riksbank, Finansinspektionen och Riksgäldskontoret för samarbete om finansiell stabilitet och krishantering, s.3.

¹⁷⁶ Ibid. s.4.

¹⁷⁷ Ibid. s.6.

¹⁷⁸ Ibid.

¹⁷⁹ Ibid. s.7.

6 Internationella åtaganden för finansiell stabilitet

6.1 EU-samarbetet

Integrationen av EU:s finansmarknader är en viktig del av EU-samarbetet och fri rörlighet för finansiella tjänster omfattas av EU:s gemensamma marknad. EU-samarbetet kring finansiella tjänster bygger huvudsakligen på tre grundprinciper. Principen om enda auktorisation innebär att finansiella företag med tillstånd att bedriva verksamhet i sitt hemland, även har rätt att bedriva sin verksamhet i övriga medlemsländer utan krav på etablering i värdlandet och utan ytterligare krav på tillstånd. Principen om hemlandstillsyn medför att tillsynsmyndigheten i hemlandet, dvs. det medlemsland där det företaget har beviljats tillstånd, har tillsynsansvar för företaget även i de övriga medlemsländer där det bedriver verksamhet. Principen om ömsesidigt erkännande av medlemsstaternas regelverk innebär krav på medlemsstaterna att erkänna varandras lagstiftning på området.¹⁸⁰

6.1.1 Europeiska centralbankssystemet

EU:s arbete för finansiell stabilitet bedrivs huvudsakligen inom ramen för Europeiska centralbankssystemet (ECBS) och Eurosystemet. Eurosystemet utgörs av Europeiska centralbanken (ECB), som är centralbank för den gemensamma valutan euron, och centralbankerna i de länder som har antagit euron. ECBS består i sin tur av ECB och de nationella centralbankerna i EU:s samtliga medlemsstater, dvs. oberoende av om de har antagit euron eller inte.¹⁸¹ Så länge inte samtliga medlemsländer har antagit euron kommer ECBS och Eurosystemet att verka parallellt. ECBS upprättades samtidigt som ECB år 1998 genom Maastrichtfördraget samt stadgan för Europeiska centralbanken och Europeiska centralbanken (ECBS-stadgan). Huvudmålet för ECBS är att upprätthålla prisstabilitet. Utan att åsidosätta detta mål ska ECBS stödja den allmänna ekonomiska politiken inom EU.¹⁸² ECBS grundläggande uppgifter består av att utforma EU:s monetära politik, genomföra valutatransaktioner, inneha och förvalta medlemsstaternas officiella valutareserv och främja ett väl fungerande betalningssystem.¹⁸³ ECBS ska vidare medverka till att de behöriga myndigheterna på ett smidigt

¹⁸⁰ Dessa regler återfinns i det andra banksamordningsdirektivet, Rådets andra direktiv av den 15 december 1989 om samordning av lagar och andra författningar om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut (89/646/EEG).

¹⁸¹ Se art. 282.1 i EU-fördraget samt art. 1 i ECBS-stadgan.

¹⁸² Se art. 127.1 och 282.2 i EU-fördraget samt art. 2 i ECBS-stadgan.

¹⁸³ Se art. 127.2 i EU-fördraget och art. 3.1 i ECBS-stadgan.

sätt kan genomföra sin politik när det gäller tillsyn över kreditinstitut och det finansiella systemets stabilitet.¹⁸⁴

ECBS leds av ECB:s beslutande organ.¹⁸⁵ Det högsta beslutande organet i ECBS är således ECB-rådet som består av ECB:s direktionsledamöter och cheferna för de nationella centralbankerna i de medlemsstater som har antagit euron.¹⁸⁶ ECB-rådet utformar EU:s monetära politik och antar de riktlinjer som behövs för att säkerställa besluten.¹⁸⁷ Under ECB-rådet finns en direktion bestående av sex ledamöter som utses av Europeiska rådet.¹⁸⁸ Det är direktionsens uppgift att genomföra den monetära politiken och ge de nationella centralbankerna de anvisningar som behövs.¹⁸⁹ I ECBS finns även ett allmänt råd där ECB:s ordförande och vice ordförande samt cheferna för de nationella centralbankerna i samtliga medlemsländer ingår. Sverige ingår således i ECBS genom det allmänna rådet till dess euron har antagits.

De nationella centralbankerna är en integrerad del av ECBS och måste handla i enlighet med ECB:s riktlinjer och instruktioner.¹⁹⁰ Vidare åligger det varje medlemsstat att säkerställa att den nationella lagstiftningen, och även stadgan för den nationella centralbanken, är förenlig med EU-fördraget och ECBS-stadgan.¹⁹¹ I EU-fördraget och ECBS-stadgan fastslås att ECB, ECBS, Eurosystemet och de nationella centralbankerna ska vara institutionellt, funktionellt, personligt och finansiellt oberoende.

ECBS övervakar utvecklingen inom banksektorn och övriga finansiella sektorer i syfte att upptäcka potentiella hot mot stabiliteten. Övervakningen sker i samarbete med nationella centralbanker och tillsynsmyndigheter genom ECBS:s *Banking Supervision Committee* (BSC).¹⁹² BSC grundades 1998 för att hjälpa ECBS att utföra sina uppgifter inom tillsyn och finansiell stabilitet. Analyser och rapporter om den finansiella stabiliteten släpps regelbundet, bland annat i ECB:s årliga rapport.

Än så länge finns det ingen motsvarighet till ECB beträffande den mikroprudentiella tillsynen över enskilda finansiella institut inom EU. Tillsynsarbetet är således fortfarande främst en nationell angelägenhet.¹⁹³

¹⁸⁴ Se art. 127.5 i EU-fördraget och art. 3.3 i ECBS-stadgan.

¹⁸⁵ Art. 8 ECBS-stadgan.

¹⁸⁶ Art. 283.1 i EU-fördraget och art. 10.1 i ECBS-stadgan.

¹⁸⁷ Art. 12.1 ECBS-stadgan.

¹⁸⁸ Art. 11 ECBS-stadgan.

¹⁸⁹ Art. 12 ECBS-stadgan

¹⁹⁰ Art. 14.3 ECBS-stadgan.

¹⁹¹ Art 131 EU-fördraget och art. 14.1 ECBS-stadgan.

¹⁹² Europeiska centralbanken, finansiell stabilitet
<http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/financial-stability.en.html>

¹⁹³ Garicano, Luis och Lastra, Rosa, *Towards a new Architecture for Financial Stability: Seven Principles*, s.6.

6.1.2 Lamfalussyprocessen

År 1999 antog EU-kommissionen en Financial Services Action Plan (FSAP) med syfte att skapa en inre marknad för finansiella tjänster.¹⁹⁴ Arbetet gick dock långsamt och EU-lagstiftningen hade svårt att anpassa sig till de snabba förändringar som skedde på de finansiella marknaderna. För att skynda på arbetet antog EU därför år 2001 en handlingsplan, kallad Lamfalussyprocessen.¹⁹⁵ Denna handlingsplan delar in regleringsprocessen i fyra nivåer. På den översta nivån fattas beslut om ramlagar och principer som antas enligt den sedvanliga EU-rättsliga proceduren.¹⁹⁶ På nivå 2 arbetar man fram mer tekniskt detaljerade regler vilka snabbt ska kunna ändras för att anpassas till eventuella förändringar på marknaden. Dessa regler antas efter en omröstning bland medlemsstaternas representanter i EU-kommissionen. På den tredje nivån arbetar man med att stärka samarbetet mellan nationella tillsynsmyndigheter för att regelsystemet och dess implementering ska bli så enhetlig som möjligt. Detta görs bland annat genom att ett antal s.k. nivå-3-kommittéer arbetar fram tekniska riktlinjer för nationellt genomförande, ger ut tolkningsrekommendationer och fastställer praxis för genomförande.¹⁹⁷ Nivå-3-kommittéerna har ingen lagstiftningsmakt men är rådgivare i EU-kommissionens åtgärder på nivå 2. På nivå 4 följer man upp medlemsstaternas implementering av reglerna. Lamfalussyprocessen var ursprungligen endast avsedd för värdepappersmarknaden men sedan 2005 omfattar den samtliga bank-, värdepappers- och försäkringssektorer.

6.1.2.1 Nivå-3-kommittéer

Nivå-3-kommittéerna utgörs av *Committee of European Banking Supervisors* (CEBS) för banksektorn, *Committee of European Securities Regulators* (CESR) på värdepappersområdet samt *Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors* (CEIOPS) på försäkringsområdet. Sverige deltar i samtliga dessa kommittéer.

CEBS utgörs av företrädare för medlemsländernas tillsynsmyndigheter och centralbanker (i Sverige Riksbanken och FI) och sammanträder fem till sex gånger årligen. Kommittén har till uppgift att främja enhetlig tillämpning av reglering och tillsyn av banker och tar fram riktlinjer och rekommendationer riktade både till bankerna och tillsynsmyndigheterna.¹⁹⁸

CESR består av medlemsstaternas nationella myndigheter med tillsynsansvar över värdepappersmarknaden (i Sverige FI) och har som syfte

¹⁹⁴ *Implementing the Framework for Financial Markets: Action Plan.*

¹⁹⁵ Processen är uppkallad efter Alexandre Lamfalussy som var ordförande i den kommitté som föreslog den nya arbetsordningen. Skriv hela namnet på rapporten.

¹⁹⁶ Lamfalussy-rapporten, s.19.

¹⁹⁷ Lamfalussy-rapporten, s.37.

¹⁹⁸ CEBS hemsida, <http://www.c-ebs.org/>

att förbättra samarbetet mellan de nationella myndigheterna och skapa enhetlig implementering av regleringen på området.¹⁹⁹

I CEIOPS ingår de nationella myndigheterna med tillsynsansvar på försäkringsområdet (i Sverige FI) och fungerar som ett forum för tillsynssamarbete och informationsutbyte mellan myndigheterna.²⁰⁰

6.1.3 Samarbetsavtal om finansiell stabilitet

Sedan 2001 finns det ett samarbetsavtal mellan EU:s medlemsstaters tillsynsmyndigheter, centralbanker och finansministerier.²⁰¹ 2001 års samarbetsavtal har uppdaterats år 2003 och 2005 och ersattes i juni 2008 av *Memorandum of Understanding on Cooperation on Cross-Border Financial Stability*. Detta samarbetsavtal förbinder parterna att samarbeta över gränserna, både i situationer av lugn för att säkerställa beredskap vid gränsöverskridande systemkriser, och i krissituationer. Syftet med samarbetsavtalet är att underlätta hanteringen och lösningen av finansiella kriser och förespråkar lösningar inom den privata sektorn för att minska de ekonomiska och sociala kostnaderna liksom att minska risken för *moral hazard*.

6.1.4 Utökat EU-samarbete

I september 2009 lämnade EU-kommissionen ett förslag om inrättandet av en ny tillsynsstruktur inom EU.²⁰² Den föreslagna strukturen består dels av inrättandet av en *European Systemic Risk Board* (ESRB) med syfte att utöva tillsyn över finansmarknaden utifrån ett systemriskperspektiv, dels ett *European System of Financial Supervisors* (ESFS) som ska fungera som ett nätverk av nationella tillsynsmyndigheter.

ESRB ska bestå av representanter från medlemsländernas centralbanker och tillsynsmyndigheter. Organet ska följa utvecklingen på de finansiella marknaderna och uppmärksamma och varna för potentiella hot mot den finansiella stabiliteten samt rekommendera lämpliga åtgärder.²⁰³ ESRB kommer inte att ha några juridiskt bindande befogenheter gentemot medlemsstaterna utan dess makt består av moraliska påtryckningsmedel likt de krisförebyggande maktmedel Riksbanken besitter.²⁰⁴ Om en medlemsstat inte följer ESRB:s rekommendationer måste dock skälen för passiviteten

¹⁹⁹ CESRS hemsida <http://www.cesr-eu.org/index.php?page=cesrinshort&mac=0&id>

²⁰⁰ CEIOPS hemsida <http://www.ceiops.eu/content/view/2/2/>

²⁰¹ *The Structure of Financial Supervision – Approaches and Challenges in a Global Marketplace*, Group of Thirty 2008 s.231.

²⁰² Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on Community macro prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board.

²⁰³ 2009/10FPM 21 Framtida finansiell tillsyn i EU, s.5.

²⁰⁴ Ibid.

redovisas.²⁰⁵ För att fullfölja sina uppgifter kommer ESRB att kunna begära in uppgifter direkt från nationella centralbanker och tillsynsmyndigheter och under vissa omständigheter även direkt från systemviktiga finansiella institut.²⁰⁶ ESRB:s främsta beslutsorgan kommer att vara styrelsen (General Board). Ordföranden i ESRB kommer att väljas bland de styrelseledamöter som även är ledamöter av ECB:s allmänna råd.²⁰⁷

Med anledning av inrättandet av ESFS kommer de nu existerande nivå-3-kommittéerna att omvandlas till europeiska tillsynsmyndigheter, en för varje finansiell sektor. Dessa tillsynsmyndigheter kommer att vara *European Banking Authority* (EBA) för banksektorn, *European Securities and Markets Authority* (ESMA) för värdepapperssektorn samt *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA) för försäkringssektorn.²⁰⁸ De nya tillsynsmyndigheterna kommer att få utökade befogenheter och ESFS ska bland annat kunna utveckla bindande standarder, kunna fatta bindande medlingsbeslut vid tvister mellan nationella tillsynsmyndigheter, övervaka att myndigheterna följer EU-reglerna samt fortsätta verka för en enhetlig tillämpning av de gemensamma reglerna.²⁰⁹ I krissituationer ska ESFS ges ytterligare befogenheter.²¹⁰

EU-kommissionens förslag innebär således en väsentligt utökad europeisk tillsyn över de finansiella marknaderna och innefattar både makroprudentiell tillsyn genom ESRB och mikroprudentiell tillsyn genom ESFS. Rådet för ekonomiska och finansiella frågor (Ekofin)²¹¹ enades den 2 december 2009 om EU-kommissionens förslag som nu måste godkännas av Europaparlamentet innan det kan träda i kraft.

6.2 Nordiskt samarbete

Inom Norden har ett samarbete mellan tillsynsmyndigheterna pågått sedan början av 1900-talet och cheferna för tillsynsmyndigheterna har mötts årligen sedan 1925.²¹² Generaldirektörerna för de nordiska tillsynsmyndigheterna möts en gång per år. Dessutom sker möten en gång per år inom varje sektorsområde, dvs. bank försäkring och värdepapper.²¹³

Sedan 2003 finns det ett *Memorandum of Understanding* mellan centralbankerna i Danmark, Finland, Island, Norge och Sverige för hantering av en finansiell kris i ett gränsöverskridande bankföretag. I

²⁰⁵ Ibid.

²⁰⁶ Ibid. s.6.

²⁰⁷ Ibid. s.7.

²⁰⁸ 2009/10:FPM 21 Framtida finansiell tillsyn i EU, s.2.

²⁰⁹ Ibid.

²¹⁰ Ibid. s.3.

²¹¹ Ekofin ingår i ministerrådet och har bl.a. till uppgift att samordna den ekonomiska politiken inom EU.

²¹² SOU 2003:22 Framtida finansiell tillsyn, s.54.

²¹³ Ibid.

samarbetsavtalet har de nordiska länderna bland annat enats om att inte ge likviditetsstöd till gränsöverskridande banker som bedöms som insolventa.²¹⁴ Avtalet föreskriver vidare att det ska finnas en kontaktgrupp med en representant från varje centralbank som i händelse av en krissituation genom informationsinhämtning och analys snabbt kan utreda behovet av åtgärder.²¹⁵

6.3 Övriga internationella åtaganden

6.3.1 Bankområdet

På bankområdet har Baselkommittén för banktillsyn spelat en central roll för framtagandet av principer och rekommendationer med syfte att stärka den finansiella stabiliteten. Baselkommittén, som utgörs av representanter från centralbanker och tillsynsmyndigheter i G10-länderna, har till syfte att främja samarbete och informationsutbyte inom området för gränsöverskridande bankverksamhet samt att utarbeta riktlinjer för tillsyn av den internationella bankmarknaden. Baselkommittén saknar formella tillsynsbefogenheter men de principer som kommittén har tagit fram har fått spridning och implementerats långt bortom G10-länderna. Bland annat har kommittén tagit fram riktlinjer för banktillsyn och kapitaltäckningsregler för banker.

6.3.2 Värdepappersområdet

På värdepappersområdet deltar FI i *International Organisation of Securities Commissions* (IOSCO) som har till syfte att utarbeta regler och principer på området för att uppnå effektiva och stabila marknader samt att utbyta information mellan medlemmarna. IOSCO har utvecklat icke juridiskt bindande standarder för värdepapperstillsyn som har till syfte att skydda investerare, se till att värdepappersmarknaderna är rättvisa och effektiva samt att minska systemriskerna.²¹⁶ År 2002 undertecknades ett *Memorandum of Understanding* med syfte att underlätta gränsöverskridande information mellan tillsynsmyndigheter.

6.3.3 Försäkringsområdet

På försäkringsområdet deltar FI i *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS). IAIS representerar tillsynsmyndigheter på försäkringsområdet i över 140 länder och har som syfte att verka för effektiv

²¹⁴ Hantering av en finansiell kris i ett gränsöverskridande bankföretag – Memorandum of Understanding (MoU) mellan centralbankerna i Danmark, Finland, Island, Norge och Sverige, p.2.4.

²¹⁵ Ibid. p.3.1.

²¹⁶ Se Objectives and Principles of Securities Regulation, maj 2003.

tillsyn av försäkringsmarknaderna för att uppnå effektiva och stabila marknader och främja reglering.²¹⁷

6.3.4 Joint Forum

Baselkommittén, IOSCO och IAIS bildar sedan 1996 tillsammans Joint Forum som grundades för att ha hand om frågor gemensamma för bank-, värdepappers- och försäkringsområdet samt regleringen av finansiella konglomerat.²¹⁸

²¹⁷ IAIS hemsida, <http://www.iaisweb.org/>

²¹⁸ Joint Forums hemsida, <http://www.bis.org/bcbs/jointforum.htm>

7 Teorier kring fördelning av övervakningen mellan myndigheterna

Det finns ett flertal teorier om hur den finansiella övervakningen bäst bör struktureras för att säkerställa stabilitet i det finansiella systemet. En teori menar att landets centralbank bör ha ensamt övervakningsansvar, dvs. både ansvar för *macro-prudential* och *micro-prudential supervision*. En annan teori hävdar att ansvaret bör fördelas mellan centralbanken och en utomstående tillsynsmyndighet. I Sverige har ansvaret för finansiell övervakning sedan länge varit fördelat mellan Riksbanken och en utomstående tillsynsmyndighet. I många andra länder har det traditionellt sett enbart varit centralbanken som har burit ansvaret för den finansiella övervakningen. Under de senaste tjugo åren har emellertid en rad länder, exempelvis Storbritannien valt att flytta tillsynen till en utomstående myndighet. I det följande kommer de ledande argumenten för hur den finansiella övervakningen bäst bör fördelas att presenteras i korthet.

7.1 Argument för centralbanken som ensam övervakare

En centralbanks huvuduppgift är traditionellt sett att ansvara för landets penning- och valutapolitik. Därtill kommer i de flesta länder ett ansvar för den finansiella stabiliteten på ett eller annat sätt. Som främsta anledning att lägga all finansiell övervakning hos centralbanken framförs ofta att centralbanken i sin roll som penningpolitiskt ansvarig innehar en överlägsen kunskap om finansmarknaden, vilken lätt kan gå förlorad om övervakningsrollen ges till en utomstående aktör. På grund av denna kunskap om marknadsförhållandena kan man hävda att det skulle vara mest effektivt att den även ansvarar för den dagliga tillsynen av de enskilda instituten. Ett tillsynsansvar skulle även göra att centralbanken får information från marknaden som skulle underlätta utförandet av dess övriga uppgifter, såsom penningpolitiken.²¹⁹ Vidare skulle möjligheten att påverka bankernas verksamhet genom regelgivning enligt denna åskådning ge ytterligare styrka även åt penningpolitiken.²²⁰ Centralbankens insyn i finansmarknadens utveckling och den information rörande betalningsväsendet och penningpolitiken som den besitter är extremt

²¹⁹ *The Structure of Financial Supervision – Approaches and Challenges in a Global Marketplace*, Group of Thirty (2008), s.39.

²²⁰ Di Noia, Carmine och Di Giorgio, Girogio, Should Banking Supervision and Monetary Policy Tasks Be Given To Different Agencies? s.15.

värdefull för tillsynsverksamheten.²²¹ Om centralbanken var tillsynsmyndighet och därmed hade tillgång till bättre information om de enskilda instituten anser en del att den lättare skulle kunna utöva övervakning även av systemet i dess helhet. Vidare har centralbanken ett stort internationellt kontaktnät vilket kan vara en stor fördel vid tillsynen.²²²

Ett annat argument behandlar systemrisken. Om centralbanken ges tillsynsansvar menar många att den skulle ha lättare att snabbt upptäcka oroväckande riskuppbyggnad. Man menar att en separat tillsynsmyndighet tenderar att koncentrera sig på förhållandet mellan enskilda institut och dess kunder, dvs. på konsumentskyddet. Det kan därför finnas en risk att en utomstående tillsynsmyndighet misslyckas med att se det större makroperspektivet liksom förhållandena mellan instituten.²²³ Systemriskerna skulle således inte upptäckas i tid. Dessutom är majoriteten av de anställda på en tillsynsmyndighet jurister eller företagsekonomer som inte har den erfarenheten av makroekonomiska stabilitetsfrågor som centralbankens nationalekonomer har.²²⁴ Om centralbanken gavs de befogenheter som normalt är förbundna till tillsynsmyndigheten menar många att den redan på ett tidigt stadium skulle upptäcka likviditetsproblem och snabbt kunna vidta åtgärder.²²⁵

En viktig funktion för centralbanker är att erbjuda likviditet i form av nödkrediter till banker och andra institut i kris, dvs. att agera som LLR. Beslut att tillföra likviditet måste ofta fattas med mycket kort varsel och det är därför en nödvändighet att centralbanken har dagsaktuell information om instituten, något som enligt många bäst säkerställs genom att centralbanken är ansvarig för tillsynen.²²⁶ Det kan vara svårt för en myndighet att agera när den myndighet som har den bästa kunskapen om en problembank inte är den som har ansvar för att ge likviditetsstöd.²²⁷ Det finns vidare en risk att en uppdelning mellan centralbanken och en tillsynsmyndighet skapar barriärer som hindrar fritt informationsflöde.²²⁸ Ytterligare ett argument är att en centralbank som även är tillsynsmyndighet skulle ha lättare att avgöra om en problembank är insolvent eller bara illikvid.²²⁹

Centralbanker är oftast oberoende från politiska påtryckningar vilket kan vara viktigt för en effektiv tillsyn. Behovet av tillsynsmyndigheters självständighet finns stadgat i Baselkommittén för banktillsyns *Core*

²²¹ *The Roles of Central Banks in Prudential Supervision*, Europeiska centralbanken (2001), s.4.

²²² Prop. 1990/91:177 om sammanslagning av bankinspektionen och försäkringsinspektionen, m.m., s.18.

²²³ Goodhart, C.A.E., *The Organisational Structure of Banking Supervision*, s.29.

²²⁴ *Ibid.*

²²⁵ Ingves, Stefan och Lind, Göran, *Finns det ett optimalt sätt att strukturera tillsyn?* s.37.

²²⁶ *Ibid.* s.36.

²²⁷ *The Structure of Financial Supervision – Approaches and Challenges in a Global Marketplace*, Group of Thirty (2008), s.41.

²²⁸ Goodhart, C.A.E., *The Organisational Structure of Banking Supervision*, s.25.

²²⁹ Di Noia, Carmine och Di Giorgio, Giogio, *Should Banking Supervision and Monetary Policy Tasks Be Given To Different Agencies?* s.16.

Principles.²³⁰ Som konstaterats tidigare återfinns krav på centralbankers självständighet även i EU-fördraget.²³¹

7.2 Argument för en fördelning av ansvaret mellan centralbanken och en tillsynsmyndighet

Det finns även en rad argument för att fördela ansvaret för den finansiella övervakningen mellan centralbanken och en utomstående tillsynsmyndighet. För det första menar många att just på grund av centralbankens ansvar för penningpolitiken och dess möjlighet att ge likviditetsstöd, är den mindre lämpad att även ansvara för den dagliga tillsynen. Det kan lätt uppstå en intressekonflikt mellan de penningpolitiska målen och målen för tillsynen. Det kan vara svårt att upprätthålla balansen mellan tillsyn och penningpolitik och en av uppgifterna kan lätt bli lidande. Det finns en risk att centralbanken kan frestas att sätta räntorna alltför lågt för att undvika att banker får akuta problem. Om tillsynen ges företräde på bekostnad av penningpolitiken kan stora problem uppstå.²³² Om centralbanken skulle misslyckas i sin tillsyn med resultatet att ett finansiellt institut går omkull finns det en risk för att allmänhetens förtroende även för centralbankens ansvar för penningpolitiken blir lidande.²³³ Därför kan det finnas en risk att centralbanken frestas att rädda en bank i kris enbart för att dölja brister i sin tillsyn.²³⁴ Vissa anser därför att ansvaret för att rädda finansiella institut borde vara skilt från ansvaret för tillsyn av instituten.

Utomstående tillsynsmyndigheter har idag ofta ansvaret för andra sektorer än bara banksektorn, såsom värdepappers- och försäkringsföretag. Centralbanker är å andra sidan traditionellt sett främst intresserade av banksektorn på grund av dess betydelse för betalningssystemet. Tillsynen över övriga finansiella sektorer kräver andra kunskaper än de som centralbanken besitter och faller dessutom utanför deras intresse för systemriskerna då de oftast inte är lika viktiga ur stabilitetshänsyn.²³⁵ Det kan därför diskuteras huruvida centralbanken är lämplig som tillsynsmyndighet i dagens finansiella system där gränserna mellan finanssektorerna är mycket luddiga och där en integrerad tillsyn blir allt vanligare. Väljer man en integrerad tillsynsmodell, vilket har starka fördelar såsom det finansiella systemet är strukturerat idag, är det tveksamt huruvida centralbanken är den myndighet som bör bära ansvaret för tillsynen över samtliga dessa sektorer.

²³⁰ Princip 1 stadgar att ett system för banktillsyn måste "have clear responsibilities and objectives for each agency involved in the supervision of banks. Each such agency should possess operational independence and adequate resources".

²³¹ Art. 130 EU-fördraget.

²³² Di Noia, Carmine och Di Giorgio, Girogio, Should Banking Supervision and Monetary Policy Tasks Be Given To Different Agencies? s.17.

²³³ Ingves, Stefan och Lind, Göran, *Finns det ett optimalt sätt att strukturera tillsyn?* s.37.

²³⁴ *The Roles of Central Banks in Prudential Supervision*, Europeiska centralbanken, s.5

²³⁵ Ingves, Stefan och Lind, Göran, *Finns det ett optimalt sätt att strukturera tillsyn?* s.38.

Centralbanker blir i allt större utsträckning självständiga från statliga påtryckningar. Det kan därför vidare diskuteras huruvida en centralbank som förutom ansvar för prisstabiliteten och betalningssystemet gavs ansvar för tillsynen, skulle bli alltför mäktig. Ser man till den internationella utvecklingen kan man se en tendens att när centralbanken ges ett oberoende flyttas på samma gång tillsynen till en utomstående myndighet.²³⁶

Sammanfattningsvis finns det flera fördelar med att separera tillsynen från centralbanken och istället placera denna hos en utomstående tillsynsmyndighet. Det finns en risk att tillsynsansvaret hamnar i konflikt med centralbankens övriga uppgifter, dvs. ansvaret för prisstabiliteten och betalningssystemet, vilket kan leda till att penningpolitiken blir lidande. Vidare kan det uppstå ett förtroendeproblem om centralbanken misslyckas i sin tillsyn så att finansiella institut går omkull. De alltmer suddiga gränserna mellan de finansiella sektorerna har gjort att en integrerad tillsynsmodell blir allt lämpligare. Det kan ifrågasättas om det verkligen är centralbanken som bör ha ansvaret för en sådan tillsyn eftersom den traditionellt sett enbart har erfarenhet av banksektorn. Dessutom kan det diskuteras om inte en oberoende centralbank med tillsynsansvar skulle bli alltför mäktig.

²³⁶ Goodhart, C.A.E., *The Organisational Structure of Banking Supervision*, s.19.

8 Analys

8.1 Bakgrund – behöver ansvarsfördelningen förbättras?

Utgångspunkten för denna analys är till stor del den framställning som Riksbanken i februari 2010 lämnade till riksdagen i vilken Riksbanken uttryckte behov av en djupgående utredning kring de övervakande myndigheternas ansvar för finansiell stabilitet och krishantering. Riksbanken föreslog särskilt att möjligheten att knyta tillsynsverksamheten närmare Riksbanken skulle undersökas.

Efter att i ovanstående avsnitt ha gått igenom Riksbankens och FI:s ansvarsfördelning kommer denna del att analysera vilka brister som finns i den aktuella rollfördelningen. I detta avsnitt kommer även att diskuteras potentiella åtgärder för att korrigera dessa brister med syfte att uppnå finansiell stabilitet och säkerställa en effektiv krishantering. Avsikten med analysen är inte att lämna några tydliga rekommendationer för hur ansvaret bör vara fördelat mellan myndigheterna, detta överlämnas till den normgivande makten, utan syftet är snarare att analysera för- och nackdelar med eventuella förändringar i ansvarsfördelningen. Under avsnitt 7 har allmänt redogjorts för teorier kring ansvarsfördelningen mellan de övervakande myndigheterna. En upprepning av dessa teorier kommer inte att ske här. Detta avsnitt ämnar istället att mer konkret analysera vad olika åtgärder beträffande rollfördelningen skulle få för konsekvenser för svensk rätt.

Den ansvarsfördelning som finns mellan Riksbanken och FI är till stor del ett resultat av den bankkras som drabbade Sverige i början på 1990-talet till följd av en omfattande av- och omreglering av finanssektorn. Under den reglerade tiden hade det inte ställts samma krav på analys och samarbete mellan Riksbanken och FI eller på diskussion mellan de övervakande organen och aktörerna på marknaden, det hade snarare handlat om att se till att marknadsaktörerna följde reglerna.²³⁷ Efter bankkrisen var det tydligt att ett starkare stabilitetsfrämjande syfte var nödvändigt för myndigheterna. Sedan dess har Riksbanken lagt större vikt vid analyser och stresstester av de centrala aktörerna i betalningssystemet, dvs. bankerna och utkommer sedan 1997 två gånger årligen med rapporten Finansiell stabilitet. Samtidigt har FI givits större utrymme för stabilitetstillsyn. Vidare har det finansiella

²³⁷ Gabriel Urwitz, *Hård kritik mot Finansinspektionen inför chefsskiftet: Medarbetarna är inte kompetenta*, Dagens Nyheter den 17 juli 2002.

regelverket setts över, både nationellt och internationellt, vilket bl.a. har resulterat i de nya kapitaltäckningsreglerna för banker, Basel II.²³⁸

Trots detta saknade Riksbanken och FI förmåga att i tid se den riskuppbbyggnad som skedde i det finansiella systemet i mitten förra decenniet och lyckades därför inte förhindra finanskrisen. När krisen väl var ett faktum rådde stor oklarhet kring vilken myndighet som var ansvarig, vilket fördröjde krishanteringen. Att vare sig Riksbanken eller FI i tid lyckades förutse och om inte förhindra så i vart fall minska krisens omfattning är naturligtvis ett misslyckande. Det finns därför starka skäl att undersöka var i den under avsnitt 3 och 4 beskrivna ansvarsfördelningen det har brustit.

Även utomlands pågår för närvarande en omfattande översyn av den finansiella tillsynen, både nationellt och inom EU liksom i de många internationella organisationer som arbetar för finansiell stabilitet. Detta internationella arbete är naturligtvis viktigt då det finansiella systemet under de senaste åren har genomgått genomgripande förändringar vilket har lett till att de olika finansiella marknaderna idag är starkt sammanlänkade med varandra och att störningar på en marknad sprids snabbare till övriga marknader.

8.2 Brister och lösningar – hur kan ansvarsfördelningen förbättras?

8.2.1 Tydligare rollfördelning och bättre samarbete mellan myndigheterna

Syftet med finansiell övervakning och tillsyn är att säkerställa finansiell stabilitet och undvika kriser i systemet. För att detta ändamål ska kunna uppnås fordras att rollfördelningen mellan övervakande myndigheter är tydlig. En otydlig rollfördelning kan öka de samhällsekonomiska kostnaderna eftersom myndigheterna riskerar onödigt dubbelarbete. Att rollfördelningen är tydlig är även viktigt för marknadsaktörernas förtroende för myndigheternas verksamhet liksom för övervakningens effektivitet. Det är vidare mycket viktigt att det finns ett etablerat system för samarbete och informationsutbyte mellan myndigheterna.

Ett finansiellt system utan en tydlig rollfördelning kan leda till förvirring, ineffektivitet och i förlängningen till en finansiell kris om rollfördelningen gör att myndigheterna inte kan upptäcka risker i tid. När en kris inträffar blir vikten av en tydlig rollfördelning särskilt uppenbar. I en sådan situation måste myndigheterna agera mycket snabbt och för detta fordras att det är tydligt och på förhand bestämt vilken myndighet som är ansvarig. Det krävs

²³⁸ Se vidare Basel Committee on Banking Supervision, *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards*.

vidare att myndigheterna har ett väl utvecklat samarbete så att de snabbt kan samordna sina insatser.

Den rollfördelning som idag finns mellan Riksbanken och FI har som tidigare konstaterats vuxit fram under och efter 1990-talets bankkras. I många avseenden är denna rollfördelning dock fortfarande otydlig och gränsen mellan myndigheternas verksamheter tämligen suddig. Vid en första anblick kan ansvarsfördelningen förvisso förefalla tydlig; Riksbanken bär det övergripande ansvaret för stabiliteten i det finansiella systemet medan FI ansvarar för tillsynen och sundheten i de enskilda instituten. Efter en längre betraktelse kan det emellertid ifrågasättas hur väl denna rollfördelning fungerar i praktiken. Det finns förvisso ett samarbetsavtal kring arbetsfördelning och samarbete rörande finansiell stabilitet och effektivitet, men den senaste finanskrisen har visat att det fortfarande finns brister i samarbetet. Det svenska finansiella systemet domineras idag av ett litet antal storbanker, vilka är centrala för betalningssystemet. Detta förhållande gör att även Riksbanken nog måste följa utvecklingen och tillståndet i de enskilda instituten för att kunna fullgöra sin uppgift som stabilitetsövervakare. För att FI ska kunna lyckas med sin stabilitetstillsyn krävs i sin tur att inspektionen nog följer tillståndet i systemet som helhet.²³⁹ Detta förhållande gör att nuvarande rollfördelnings funktion och effektivitet kan ifrågasättas.

Informationsutbyte mellan myndigheterna är mycket viktig i ett system med en centralbank och en utomstående tillsynsmyndighet. Även samarbetet kring detta kan komma att behöva förbättras. Riksbanken besitter idag en stor kunskap om tillståndet i det finansiella systemet och kan tidigt upptäcka oroväckande riskuppbyggnader. Den saknar emellertid nödvändiga verktyg för att kunna påverka aktörerna, verktyg som FI innehar. Det är därför mycket viktigt att myndigheterna fortlöpande delger varandra information och gemensamt diskuterar åtgärder. Det finns anledning att överväga om samarbetsavtalet bör utvecklas på detta område.

En tydlig rollfördelning kan vidare som ovan konstaterats minska risken för och effekterna av en kris. Vare sig under 1990-talets bankkras eller, än mer förvånande, under den senaste finanskrisen fanns emellertid en tydlig krishanteringsstrategi. Under krisen på 1990-talet infördes en allmän statlig bankgaranti och en Bankstödsnämnd inrättades för att hantera krisen.²⁴⁰ Under den senaste krisen höjdes ersättningsbeloppet i insättningsgarantin och stödlagen infördes för att ge Riksgälden och regeringen möjlighet att ge stöd till finansiella institut med problem. Samtliga dessa åtgärder vidtogs under pågående kris och i en hårt pressad situation. En tydlig och på förhand bestämd rollfördelning inför en eventuell krissituation skulle underlätta krishanteringen och medföra att panikartade nödlösningar av ovan redovisade slag behöver vidtas. På detta sätt skulle vidare de kostnader staten tvingas bära i en krissituation minska.

²³⁹ Finansinspektionen 10 år, s.16.

²⁴⁰ Finansiell stabilitet 2/2008, *Från lokal till global – dagens finanskris sedd i ljuset av gårdagens*, s.108.

Vidare kan det ifrågasättas huruvida ett system kan fungera i vilket centralbanken har ett övergripande ansvar för finansiell stabilitet men saknar formella maktmedel samtidigt som tillsynsmyndigheten, som innehar dessa maktmedel, ansvarar för den mikroprudentiella tillsynen i en tid då vikten av makroprudentiell tillsyn konstant ökar.

Sammanfattningsvis fordrar den svenska fördelningen av övervakning och tillsyn ett nära samarbete mellan myndigheterna för att finansiell stabilitet ska kunna säkerställas. För att detta samarbete ska kunna fungera krävs att det är mycket tydligt vilken myndighet som har ansvar för vad. En tillräckligt tydlig rollfördelning där onödigt dubbelarbete kan undvikas finns inte idag och den senaste finanskrisen har visat att samarbetet mellan myndigheterna inte fungerar fullt ut.

Förutsatt att Sverige ska behålla den ansvarsfördelning vi har idag finns det ett flertal sätt att förbättra samarbetet mellan Riksbanken och FI samt att göra rollfördelningen tydligare. Det under avsnitt 5 beskrivna samarbetsavtalet behöver utvecklas. Genom avtalet inrättades en samrådsgrupp mellan Finansdepartementet, Riksbanken, FI och riksgälden med uppgift att bedöma den finansiella stabiliteten och systemriskerna. Denna samrådsgrupp träffas var tredje månad. Inrättandet av nationella samrådsgrupper (domestic standing groups) var även ett av kraven i det MoU som slöts mellan EU:s medlemsstater 2008.²⁴¹ I Storbritannien har man valt att etablera en mer formell och självständig samrådsgrupp, *Council for Financial Stability*. I detta samarbete ska företrädare för centralbanken, tillsynsmyndigheten och det brittiska finansdepartementet träffas kvartalsvis för att diskutera utvecklingen i det finansiella systemet. Agendan för dessa möten ska bestämmas i förväg och protokollen från mötena är offentliga.²⁴² En liknande ordning skulle vara lämplig även i Sverige. En sådan mer fristående och permanent samrådsgrupp skulle utöka myndigheternas samarbete och göra det tydligare för marknadsaktörerna. På så sätt skulle Riksbankens stabilitetsarbete och FI:s tillsyn bättre komplettera varandra. En sådan grupp, vars mandat skulle ges formellt lagstöd, skulle stärka informationsutbytet mellan myndigheterna och förhoppningsvis leda till att oroväckande riskuppsamling i systemet kan upptäckas i tid. Att göra resultaten av gruppens möten offentliga skulle vidare lyfta fram den diskussion som idag sker i det fördolda, ut i ljuset så att marknadsaktörerna kan ta del av och rätta sig efter den.

²⁴¹ Se avsnitt 3 i det europeiska samarbetsavtalet.

²⁴² Lagförslaget har ännu inte röstats igenom. För ett utkast kring samrådsgruppens mandat, se *Council for Financial Stability – Draft Terms of Reference* http://www.hm-treasury.gov.uk/d/fin_bill_tor.pdf

8.2.2 Starkare fokus på systemvikt

Både 1990-talets bankkras och den senaste finanskrisen har den gemensamma orsaken att de makroekonomiska obalanserna i det finansiella systemet inte har lyckats upptäckas i tid för att förhindra en kris. I Sverige liksom i övriga världen höjs därför rösterna för att större fokus måste läggas på systemstabiliteten, s.k. makroprudentiell tillsyn. I dagens finansiella system, där bankerna är starkt exponerade mot varandra på interbankmarknaderna och där de finansiella instituten ofta utgörs av finansiella konglomerat, vilka sträcker sig över alla finansiella sektorer och över nationella gränser, är vikten av att tidigt identifiera systemriskerna särskilt stor. När finanskrisen bröt ut på allvar 2008 hade det under en relativt lång tid funnits tecken på riskuppbbyggnad i systemet men tillsynen och övervakningen hade misslyckats med att inse omfattningen av dessa risker, ingen såg helhetsbilden.

Den tillsyn som hittills bedrivits i Sverige har främst varit av mikroprudentiell karaktär. Med detta avses att de enskilda instituten sätts i centrum för tillsynen och hela systemet i sig. Tillsyn över enskilda institut är fördelaktigt för att uppnå konsumentskydd men är inte tillräcklig för att säkerställa den finansiella stabiliteten. En sådan tillsyn ger inte tillräckliga indikatorer på förhållandet mellan flera institut och visar inte heller förhållandet mellan de övervakade instituten och det finansiella systemet i stort.²⁴³ I ett system där störst fokus läggs vid mikroprudentiell tillsyn riskeras vidare att både regleringen och tillsynen blir överdrivet omfattande samtidigt som risken för kriser inte minskar.²⁴⁴ Om den mikroprudentiella tillsynen visar att de övervakade instituten exempelvis har en väldiversifierad tillgångsportfölj och därför bedöms vara stabila finns ingen anledning för myndigheterna att ingripa. Problemet är att en sådan tillsyn inte kommer att se huruvida flera av dessa institut i själva verket har exponerat sig mot samma risker samtidigt som koncentrationen i systemet är hög.²⁴⁵ Ett sådant system kommer att vara mycket känsligt mot chocker.

En makroprudentiell tillsyn syftar istället till att förhindra uppkomsten av systemkriser och fokuserar på sambandet mellan marknader, institut och instrument i det finansiella systemet.²⁴⁶ De senaste årens finanskris har visat att det är mycket viktigt att myndigheterna arbetar efter en riskkanalysmodell som syftar till att förebygga systemriskerna.

Inom EU har man tagit initiativ till ett makroprudentiellt system för finansiell stabilitet genom det nya rådet ESRB. I Sverige arbetar Riksbanken

²⁴³ Pooran, Priya Nandita, *Macro-prudential supervision – a panacea for the global financial crisis?* s.535.

²⁴⁴ Borio, Claudio, *Towards a Macroprudential Framework for Financial Supervision and Regulation?*, s.187.

²⁴⁵ Finansiell stabilitet 2/2009, *Att minska riskerna för framtida kriser – ett starkare ”macroprudential framework”*, s.108.

²⁴⁶ Pooran, Priya Nandita, *Macro-prudential supervision – a panacea for the global financial crisis?* s.534.

utifrån ett makroprudentiellt perspektiv. Eftersom det emellertid inte är Riksbanken som bedriver tillsynen, och den dessutom saknar formella maktmedel i krisförebyggande syfte, har detta system inte lyckats förhindra finanskrisen. FI å andra sidan arbetar med mikroprudentiell tillsyn och misslyckades därför med att se de obalanser som föranledde krisen. FI har visserligen de senaste åren givits ett tydligare stabilitetsfrämjande uppdrag, vilket är positivt. Detta har dock inte varit tillräckligt. Ett starkare makroprudentiellt system för att säkerställa den finansiella stabiliteten kommer att vara nödvändigt för att förhindra framtida kriser. Om detta bör ske genom att Riksbanken tar över tillsynsansvaret från FI eller att FI omstruktureras för att lägga större resurser på systemstabilitet är inte helt självklart, det finns exempel från olika länder där man har valt olika system. Ett tredje alternativ skulle vara att ge Riksbanken större ansvar för just stabilitetstillsynen än vad den har idag. Oavsett hur man väljer att gå tillväga är det emellertid uppenbart att en förändring från mikroprudentiell till makroprudentiell tillsyn behöver ske.

8.2.3 Stärka kompetensen inom FI

Ända sedan FI bildades har det höjts röster kring inspektionens oförmåga på tillsynsområdet. Under 2008 gick endast mellan 14 och 17 procent av den totala arbetstiden på FI till tillsynsverksamhet.²⁴⁷ Då hade Riksrevisionen redan 15 år tidigare i en granskning²⁴⁸ uttryckt att en alltför liten del av FI:s resurser användes för tillsynsverksamhet. I en rapport från Statskontoret 2009 gjordes bedömningen att FI:s uppdelning i många små enheter försvårar styrningen av tillsynsverksamheten.²⁴⁹ Vidare konstaterades att det är svårt att mäta FI:s tillsynsverksamhet då kopplingen mellan FI:s mål och dess prestation är mycket svag och att tillsynsärendena definieras som undersökningar av ett eller flera tillsynsobjekt och inte som tillsyn avseende ett enskilt institut.²⁵⁰

FI:s personal utgörs i första hand av ekonomer och jurister. De senaste åren har inspektionen haft en hög personalomsättning, vilket i sig inte nödvändigtvis behöver vara negativt. Det finns dock ändå anledning att ifrågasätta denna höga omsättning samt hur FI i framtiden kan locka till sig mer kompetent personal, företrädesvis disputerade personer eller personer med expertkunskap från den privata finanssektorn. Statskontorets rapport från 2009 uttrycker ett behov av att förstärka den kompetens som finns hos FI.²⁵¹ Statskontoret uppmanar till en mer offensivt inriktad tillsyn och en starkare kompetens hos inspektörerna.²⁵² Den finansiella sektorn är konstant föränderlig och den ökade globaliseringen och integrationen av de finansiella marknaderna ställer mycket höga krav på FI och dess personal.

²⁴⁷ Finansinspektionen – verksamhet och resurser 2009:7, s.8.

²⁴⁸ RRV 1994:15 Statens tillsyn av den finansiella sektorn.

²⁴⁹ Finansinspektionen – verksamhet och resurser 2009:7, s.9.

²⁵⁰ Ibid. s.8 och 103.

²⁵¹ Ibid. s.110.

²⁵² Ibid. s.27.

Samtidigt är det mycket viktiga och legitimerade krav. En Finansinspektion som bedöms ha låg kompetens får knappast förtroende hos marknadsaktörerna vilket med sannolikhet även påverkar deras agerande. Kritiken som riktas mot kompetensen på FI är allvarlig och det finns anledning för inspektionen att utreda hur kompetensen kan stärkas. Vidare bör FI göra en översyn av sin tillsynsverksamhet. Även om inspektionen numera har ett större stabilitetsfrämjande uppdrag visar ovanstående rapporter att alltför lite resurser läggs på den operativa tillsynen. En omstrukturering skulle även vara nödvändig för att anlägga det systemviktsfokus som föregående avsnitt starkt rekommenderar.

8.2.4 Ge Riksbanken tydligt mandat för finansiell stabilitet

Idag finns det inte någon entydig definition på vad finansiell stabilitet innebär, vare sig i svensk rätt eller i den akademiska debatten. Samtidigt har Riksbanken, och till viss del även FI, ett ansvar för att säkerställa den finansiella stabiliteten. Riksbankens ansvar härstammar från dess uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Vare sig av RBL eller av dess förarbeten framgår emellertid vad närmare vad denna uppgift innefattar. Avsaknaden av en definition av finansiell stabilitet och ett uttryckligt mandat för Riksbanken att värna om den försvårar Riksbankens arbete. Om det inte är tydligt vad finansiell stabilitet innebär blir det naturligtvis svårt att värna om den. Är finansiell stabilitet ett förhållande? Går den att mäta i siffror? Uppgiften blir otydlig och omfattningen av Riksbankens mandat oklart. Bör alla finansiella institut och marknader behandlas lika? Är problem i banksektorn och i övriga finansiella sektorer likställda? Är det bara de stora bankerna som är viktiga? En tydligare definition bör tas fram av normgivningsmakten. Idag baseras Riksbankens stabilitetsfrämjande arbete på betalningsväsendets säkerhet och effektivitet, något som främst inkluderar bankerna. Uppgiften är till sin formulering idag alltför allmän. Ett uttryckligt mandat för finansiell stabilitet i RBL liksom vad innebörden av detta ansvar är skulle underlätta Riksbankens arbete och tydliggöra dess roll.

8.2.5 Ge Riksbanken tydligare befogenheter för finansiell stabilitet

Riksbanken saknar idag formella maktmedel för att kunna ingripa och dämpa risker som byggs upp i systemet och som kan hota den finansiella stabiliteten.²⁵³ I sitt arbete för finansiell stabilitet får Riksbanken istället ägna sig åt *moral suasion* som påtryckningsmedel. Det finns ett flertal nackdelar med användandet av *moral suasion*. Riksbankens varningar och rekommendationer är inte bindande för instituten. Banker och andra

²⁵³ För en utförlig utredning kring Riksbankens krisförebyggande befogenheter, se avsnitt 3.2.3.2.

finansiella företag kan således välja att helt ignorera dessa. Visserligen skapar rapporten Finansiell stabilitet och dess offentlighet incitament för instituten att rätta sig efter Riksbankens rekommendationer, men för de fall instituten väljer att inte göra det saknar Riksbanken möjlighet att mer direkt kunna påverka institutens beteende. Vidare hävdas det ibland att *moral suasion* i själva verket belönar de institut som inte rättar sig efter påtryckningarna. Även för det fall att enbart ett fåtal aktörer rättar sig efter centralbankens uppmaningar kan påtryckningarna allmänt bedömas som framgångsrika vilket får till följd att de institut som ignorerat dem klarar sig utan sanktioner medan de som följt uppmaningarna således "straffas".²⁵⁴

Riksbanken är den myndighet som förväntas tillföra likviditet till det finansiella systemet eller till enskilda aktörer genom nödkrediter vid en kris. Det kan därför argumenteras att Riksbanken redan av den anledningen borde ges rätt att mer effektivt påverka aktörerna så att ingen kris uppstår. Det skulle underlätta för Riksbankens krisförebyggande arbete om den direkt kunde agera när den märker problem i systemet. Som situationen ser ut idag finns det inte något system för hur man på Riksbanken hanterat institut med begynnande problem, den uppgiften ligger fortfarande hos FI.²⁵⁵ Det system som vi har i Sverige idag med en centralbank och en utomstående tillsynsmyndighet kräver, vilket tidigare påpekats, att det finns ett väl etablerat samarbete mellan myndigheterna. En förstärkning av rådande samarbete innebärandes att Riksbanken gavs tillgång till de skarpa verktyg som idag enbart FI förfogar över skulle kunna stärka Riksbankens stabilitetsfrämjande arbete. En sådan lösning fordrar emellertid ett avsevärt närmare samarbete än det som finns idag.

8.2.6 Knyta tillsynen närmare Riksbanken?

Efter finanskrisen sker för närvarande en översyn av fördelningen av övervakningen av det finansiella systemet i en rad länder. En pågående debatt, både i Sverige och internationellt, är om framtida kriser lättare kan förhindras om centralbanken gavs ett ansvar även för den mikroprudentiella tillsynen av de finansiella instituten. Även Riksbanken nämner en sådan lösning i sin framställning till riksdagen.

Det största argumentet för denna ansvarsfördelning är att centralbanken genom att ges tillsynsansvar skulle ha lättare att upptäcka systemriskerna än en utomstående tillsynsmyndighet eftersom den redan bedriver en omfattande övervakning av det finansiella systemet på makronivå. Den skulle därför ha lättare att se kopplingar mellan olika institut och hur instabilitet i enskilda institut hänger samman med utvecklingen i det finansiella systemet som helhet och på så sätt kunna förhindra systemriskerna. Detta argument kan dock ifrågasättas då det även i länder där centralbanken är ensam övervakare

²⁵⁴ Romans, J.T, *Moral Suasion as an Instrument of Economic Policy*, s.1222.

²⁵⁵ Bäckström, Urban m.fl., *Riksbanken och den finansiella stabiliteten*, s.376

inträffar kriser. Exempelvis var brittiska centralbanken *Bank of England* oförmögen att förutse kollapsen av *Bank of Credit and Commerce International (BCCI)* 1991, vilket fick stor kritik och några år senare medförde att den utomstående tillsynsmyndigheten *Financial Services Authority (FSA)* bildades.²⁵⁶

Ett annat i doktrinen återkommande argument för att knyta tillsynsmyndigheten närmare centralbanken är att det skulle underlätta hanteringen av finansiella institut i kris. När en bank eller annat finansiellt institut får likviditetsproblem är det naturligtvis främst den privata sektorn som ska bära kostnaderna för detta. Ibland är det dock oundvikligt att Riksbanken måste bevilja nödkrediter i likviditetsstödande syfte för att undvika en systemkris. Det är därför mycket viktigt att det finns ett väl etablerat krisregleringssystem. Ett sådant system kan även minska de enskilda institutens systemviktighet.²⁵⁷ För att Riksbanken ska kunna utöva sin roll som LLR på ett effektivt sätt är det, som tidigare konstaterats, mycket viktigt att den har högkvalitativ och dagsaktuell information om det enskilda institutets situation. Riksbanken måste till exempel på mycket kort tid kunna avgöra huruvida institutet är solvent. Om Riksbanken inte är väl förberedd när ett beslut om likviditetsstöd måste fattas finns det risk att den ingriper när det inte är påkallat eller låter bli att ingripa när ett ingripande verkligen är berättigat.²⁵⁸ Fördelningen av övervakningen mellan centralbanken och en utomstående tillsynsmyndighet kan bli problematisk i krissituationer då samarbete och koordination är särskilt viktig.

Eftersom det idag är FI som bedriver den löpande tillsynen av de finansiella instituten förutsätter detta ett extensivt och fortlöpande samarbete och informationsutbyte mellan myndigheterna. Om tillsynen istället förläggs till Riksbanken skulle den ha större förutsättningar för att kunna förhindra uppkomsten av finansiella kriser och på ett mer effektivt sätt hantera uppkomna kriser. Vidare bedriver Riksbanken i dagsläget genom sina stabilitetsanalyser en indirekt tillsyn även över enskilda institut. Detta arbete är nödvändigt för Riksbankens uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Om all tillsyn förläggs till Riksbanken skulle området för myndigheternas överlappning minska och därmed även risken för dubbelarbete.

Det finns emellertid en rad problem med att förlägga tillsynen hos Riksbanken. Finansinspektionen är en förvaltningsmyndighet under regeringen. Dess verksamhet styrs, förutom av förordningen med instruktion för Finansinspektionen, av regeringens årliga regleringsbrev och kostnaden för FI:s verksamhet regleras av statsbudgeten. Riksbanken å sin sida intar en grundlagsskyddad oberoende ställning gentemot riksdag och regering och ingen myndighet får bestämma hur Riksbanken ska besluta i frågor som rör

²⁵⁶ Ojo, Marianne, *The Financial Services Authority: A Model of Improved Accountability?*

²⁵⁷ Finansiell stabilitet 1/2003 *Kan ett bankfallissemang hota betalningssystemet?* s.67.

²⁵⁸ För utförligare diskussion kring detta problem, se avsnitt 3.2.3.3.

penningpolitiken.²⁵⁹ Vidare får ledamöter av Riksbankens direktion inte söka eller ta emot instruktioner när de fullgör penningpolitiska uppgifter.²⁶⁰ Det finns således ett konstitutionellt problem som försvårar en sammanslagning. Detta förhållande måste givetvis beaktas när man diskuterar huruvida FI:s verksamhet ska knytas närmare Riksbanken och denna omständighet torde avsevärt försvåra en eventuell sammanslagning av myndigheterna. Att lägga Riksbanken under regeringen är knappast aktuell, vilket har flera orsaker. Dels är syftet med en självständig centralbank nu tio år efter Riksbanken gavs självständighet tämligen uppenbart och okontroversiellt, dels stadgar EU-förordningen krav på Riksbankens oberoende. En sammanslagning där Riksbankens oberoende går förlorat är därför i dagsläget både en omöjlighet och knappast något önskvärt. Det andra alternativet är att FI fusioneras in i den självständiga Riksbanken och att riksdag och regering på så sätt förlorar kontrollen över inspektionen. Detta skulle medföra att Riksbanken skulle ges en avsevärd makt över det finansiella systemet utan någon direkt demokratisk kontroll av dess verksamhet. Även detta måste tas i beaktande inför en eventuell sammanslagning av myndigheterna. Även om Riksbanken gavs ansvaret över tillsynen och samtidigt fortsatte att vara självständig är tillsynen till sin natur mer politiskt inriktad än penningpolitiken. Om Riksbanken ägnade sig åt den dagliga tillsynen av enskilda institut och därmed gav sig in i en roll där de berättade för företagen vad de får och inte får göra skulle det kunna bli svårt att upprätthålla den självständighet och den distans från den politiska processen som Riksbanken behöver för att på ett trovärdigt sätt kunna bedriva sin penningpolitik. Å andra sidan kan det hävdas att Riksbanken i sin roll som LLR redan ägnar sig åt viss politisk verksamhet, vilket inte har ansetts äventyra dess oberoende ställning.

Riksbankens ansvar för den finansiella stabiliteten har hittills enbart innefattat övervakning av de aktörer som kan antas ha betydelse systemstabiliteten och säkerheten och effektiviteten i betalningssystemet. Detta har medfört att Riksbanken nästan uteslutande har övervakat bankerna. FI:s mandat är å andra sidan betydligt bredare och omfattar även försäkringsbolag och värdepappersinstitut. Detta förhållande gör att Riksbanken innehar en enorm kompetens inom banksystemet, men har endast en begränsad erfarenhet av de övriga sektorerna. En risk med att göra Riksbanken till tillsynsmyndighet skulle därför vara att övriga sektorer prioriteras bort till förmån för banktillsynen på grund av bankernas vikt för systemstabiliteten. Alternativet är att enbart ge Riksbanken tillsynsansvar över banksystemet medan FI även fortsättningsvis sköter tillsynen över försäkrings- och värdepappersbolag. Som tidigare diskuterats är emellertid gränserna mellan de olika sektorerna idag tämligen flytande och de finansiella instituten utgörs ofta av finansiella konglomerat vars verksamhet berör samtliga sektorer. Fördelarna med en integrerad tillsyn därför stora och även utomlands går trenden mot en alltmer integrerad tillsyn. En integrerad tillsynsmetod torde vidare vara mer samhällsekonomiskt effektiv eftersom finansiella institut med verksamhet inom olika sektorer inte

²⁵⁹ 9 kap. 13 § RF.

²⁶⁰ 3 kap. 2 § RBL.

behöver övervakas av flera olika myndigheter.²⁶¹ Att dela upp tillsynen efter sektorer är därför inte något önskvärt i dagsläget. Om Riksbanken tog över tillsynen är det därför lämpligt att den görs ansvarig för samtliga sektorer. Detta skulle ställa väldigt höga krav på Riksbanken som även har ett andra huvudmål med sin verksamhet, nämligen prisstabilitet.

Riksbankens främsta penningpolitiska verktyg är reporäntan, vilken dämpar inflationstrycket när inflationen är för hög. Räntehöjningar är dock inte alltid positiva för bankerna då de kan minska vinsterna och öka risken för konkurser. Det kan därför, vilket även redogjorts för under avsnitt 7.2, finnas en risk att Riksbanken skulle vara försiktig med räntehöjningar om den samtidigt var ansvarig för tillsynen av bankerna. Detta gäller även om Riksbanken, utan att vara tillsynsmyndighet, gavs ett tydligare stabilitetsfrämjande uppdrag utöver det ansvar för betalningssystemet som den har idag. Riksbanken skulle då ha två potentiellt motstridiga mål att ta hänsyn till och skulle vara tvungen att välja vilket mål den skulle lägga störst vikt vid, att bekämpa inflationen eller att upprätthålla finansiell stabilitet.²⁶²

Istället för att knyta all tillsyn till Riksbanken skulle ett alternativ kunna vara att dela upp tillsynen så att Riksbanken gjordes ansvarig för den makroprudentiella tillsynen medan FI behöll ansvaret för den mikroprudentiella tillsynen. En sådan lösning, tillsammans med tydligare krisförebyggande befogenheter för Riksbanken, skulle ge Riksbanken det mandat för finansiell stabilitet som den idag saknar. Vidare skulle en sådan fördelning inte innebära alltför stora organisatoriska förändringar eftersom Riksbanken idag redan har ett visst ansvar för den makroprudentiella tillsynen medan FI i störst utsträckning ägnar sig åt mikroprudentiell tillsyn. De konstitutionella problemen skulle också undvikas eftersom Riksbanken och FI vid en sådan lösning fortfarande skulle vara två separata myndigheter och Riksbanken skulle kunna behålla sitt oberoende. En sådan lösning skulle även kunna lösa problemet med att tillsynen idag främst bedrivs på en mikroprudentiell nivå, vilket diskuterats ovan under avsnitt 8.2.2. Visserligen kvarstår problemet att Riksbanken endast har begränsad erfarenhet av försäkrings- och värdepappersbranschen. Den makroprudentiella tillsynen är emellertid främst inriktad på systemrisk, vilka försäkrings- och värdepappersföretag inte i lika hög grad som banker är utsatta för varför en sådan begränsad erfarenhet inte torde vara ett större problem. En sådan lösning skulle vidare tydliggöra rollfördelningen mellan myndigheterna. De problem som tidigare diskuterats med att en centralbank ägnar sig åt flera potentiellt motstridiga uppgifter liksom de förtroendeproblem som kan uppstå om centralbanken misslyckas med sin tillsyn är främst relaterade till mikroprudentiell tillsyn. Vidare är de argument som vanligtvis framförs mot en separation mellan centralbanken

²⁶¹ Garicano, Luis och Lastra, Rosa, *Towards a new Architecture for Financial Stability: Seven Principles*, s.9.

²⁶² Copelovitch, Mark m.fl., *Financial Regulation, Monetary Policy, and Inflation in the Industrialized World*, s.2. Se även Ugolini, Piero m.fl., *Challenges to Central Banking from Globalized Financial Systems*, s.208.

och en utomstående tillsynsmyndighet, såsom centralbankens roll som LLR, dess ansvar för betalningsansvaret och behovet av samstämmighet mellan penningpolitik och tillsynen, främst relaterade till makro-prudentiella frågor.²⁶³ Således skulle en förläggning av enbart den makroprudentiella tillsynen till Riksbanken kunna medföra stora fördelar samtidigt som nackdelarna med att lägga all tillsyn under Riksbanken skulle undvikas.

²⁶³ Garicano, Luis och Lastra, Rosa, *Towards a new Architecture for Financial Stability: Seven Principles*, s.15.

9 Slutsatser

Ovanstående analys har visat att det finns en rad brister i den nuvarande ansvarsfördelningen mellan Riksbanken och FI. Den enligt denna uppsats allvarligaste bristen är att rollfördelningen mellan myndigheterna fortfarande är tämligen oklar. Riksbanken har ett övergripande ansvar för den finansiella stabiliteten i systemet som helhet genom sin uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Den besitter dock inte några egentliga befogenheter för att agera om den upptäcker obalanser i systemet. FI har å andra sidan en rad handfasta verktyg att tillgripa i sin tillsyn av de enskilda instituten, men riskerar trots detta att missa större systemvida riskuppbyggnader eftersom dess tillsyn är alltför inriktad på mikroprudentiell tillsyn. Den oklara rollfördelningen medför även att krishantering fördröjs eftersom det inte finns ett tydligt och på förhand bestämt system för krishantering.

För att den ansvarsfördelning som finns idag ska kunna fungera fordras ett mycket nära samarbete mellan myndigheterna. Riksbanken har genom sina analyser stor kunskap om det finansiella systemet som helhet medan FI genom sin mikroprudentiella tillsyn har god insyn i situationen hos de enskilda instituten. Det är av stor vikt att dessa informationer kommuniceras mellan myndigheterna för att uppnå ett fullgott skydd för att säkerställa den finansiella stabiliteten. Trots det arbete som har pågått sedan bankkrisen i början av 1990-talet för att stärka samarbetet mellan myndigheterna finns det fortfarande stora brister i samarbetet och informationsutbytet. Det samarbete som finns sker till stor del i det fördolda och marknadsaktörerna hålls utanför de diskussioner som sker. Om Sverige ska ha kvar det system för finansiell stabilitet som finns idag måste samarbetet stärkas och intensifieras avsevärt. Samarbetet bör ges en mer formell struktur i form av en bestående samrådsgrupp med förankring i lag.

Vidare bör större vikt läggas vid makroprudentiell tillsyn där störst fokus lägg på riskuppbyggnad, spridningsrisker och förhållandet mellan institutioner till skillnad från dagens tillsyn som främst är inriktad på de enskilda instituten. För att detta ska kunna ske behöver FI lägga ner betydligt mer tid på tillsyn än den gör idag och bör vidare utreda om den behöver locka till sig större kompetens bland personalen.

Idag saknas en lagstadgad definition på begreppet finansiell stabilitet trots att både Riksbanken och FI har en uppgift att främja den finansiella stabiliteten. Detta är oturligt och kan hindra myndigheterna i sitt arbete. En definition av begreppet bör därför införas i lag. Vidare bör Riksbanken ges ett tydligare mandat för finansiell stabilitet än den har idag. Det finns även anledning att utreda vidare hur Riksbanken skulle kunna ges mer omfattande befogenheter i krisförebyggande syfte än den har idag.

Både i Sverige och utomlands höjs för närvarande krav på att tillsynsverksamheten ska knytas närmare centralbanken för att undvika framtida finansiella kriser. Ovanstående analys visar att även om det finns klara fördelar med en sådan modell så finns det även en rad problem, inte minst konstitutionella, som måste undersökas ytterligare innan några förändringar i nuvarande struktur görs. En sådan förändring skulle vara mycket ingripande varför en förbättring av nuvarande ansvarsfördelning och ett stärkt samarbete är att föredra i dagsläget. Ett bättre alternativ skulle vara att enbart förlägga ansvaret för den makroprudentiella tillsynen hos Riksbanken. En sådan lösning skulle undvika problemen med att ge Riksbanken allt tillsynsansvar samtidigt som stora fördelar skulle kunna uppnås. Bland annat skulle en sådan fördelning ge tillsynen ett starkare fokus på systemvikt och göra Riksbankens redan existerande mandat för finansiell stabilitet tydligare och starkare.

Käll- och litteraturförteckning

Svenskt offentligt tryck

Förarbeten

Prop. 1985/86:4 om att överföra tillverkning och utgivning av mynt till Sveriges riksbank.

Prop. 1986/87:143 om ny riksbankslag och ändrat huvudmannskap för riksgäldskontoret.

Prop. 1990:91:177 om sammanslagning av bankinspektionen och försäkringsinspektionen, m.m.

Prop. 1997/98:40 om Riksbankens ställning.

Prop. 1997/98:164 Ändringar i lagen (1988:1385) om Sveriges riksbank.

RRV 1994:15 Statens tillsyn av den offentliga sektorn

SOU 2003:22 Framtida finansiell tillsyn

SOU 2007:51 Riksbankens finansiella oberoende

2009/10:FPM 21 Framtida finansiell tillsyn i EU

2009/10:RB4 Framställning om vissa utredningsbehov med anledning av finanskrisen

Utländskt offentligt tryck

Europeiska unionen

Andra banksamordningsdirektivet:

Rådets andra direktiv av den 15 december 1989 om samordning av lagar och andra författningar om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut (89/646/EEG)

ECBS-stadgan:

Protokoll (nr 4) om stadgan för europeisk centralbankssystemet och europeiska centralbanken.

Europeiska unionens officiella tidning C 115 (2008)

EU-fördraget:

Konsoliderad version av fördraget om europeiska unionens funktionssätt.
Europeiska unionens officiella tidning C 115 (2008)

Financial Services Action Plan:

Implementing the Framework for Financial Markets: Action Plan (COM)
1999 232 final (maj 1999)

Maastrichtfördraget:

Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen.
Europeiska unionens officiella tidning C 224 (1992)

European Systemic Risk Board (ESRB):

Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on
Community macro prudential oversight of the financial system and
establishing a European Systemic Risk Board,
EU-kommissionen den 23 september 2009 COM(2009) 499 final

Basel Committee on Banking Supervision

Core Principles for Effective Banking Supervision, Basel Committee on
Banking Supervision (oktober 2006)

International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards
(Basel II) (juni 2006)

International Organization of Securities Commissions (IOSCO)

Objectives and Principles of Securities Regulation (maj 2003)

Storbritannien

Council for Financial Stability – Draft Terms of Reference.
HM Treasury (2009)

Författningar

Förordning (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos
Finansinspektionen

Förordning (2007:1135) om årliga avgifter för finansiering av
Finansinspektionens verksamhet

Förordning (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen

Försäkringsrörelselagen (1982:713)
Insiderstrafflagen (2000:1086)

Lag (1988:1385) om Sveriges riksbank (riksbankslagen)

Lag (1993:931) om individuellt pensionssparande

Lag (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet

Lag (2004:46) om investeringsfonder

Lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse (bankrörelselagen)

Lag (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument (marknadsmissbrukslagen)

Lag (2005:405) om försäkringsförmedling

Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden

Regeringens Regleringsbrev för budgetåret 2010 avseende
Finansinspektionen.

Regeringsformen (1974:152)

Litteratur

Crockett, Andrew, *Banking Supervision and Financial Stability*. Group of Thirty, Washington, DC (1998)

Dennis, Bengt, *Riksbanken – för stark eller för svag? Några tankar kring centralbankers ställning*. Göteborgs universitet (1990)

Handa, Jagadish, *Monetary Economics*, Routledge 2nd Edition (2009)

Rabin, Jack och Stevens, Glenn L., *Handbook of Monetary Policy*, CRS Press (2001)

Schinasi, Garry J., *Current Development in Monetary and Financial Law*, Volume 2, IMF (2003)

The Structure of Financial Supervision – Approaches and Challenges in a Global Marketplace. Group of Thirty, Washington, DC (2008)

Ugolini, Piero C; Schaeschter, Andrea och Stone, Mark R, *Challenges to Central Banking from Globalized Financial Systems*. IMF (2003)

Wetterberg, Gunnar, *Pengarna och makten – Riksbankens historia*.
Bokförlaget Atlantis AB (2009)
Åsbrink, Erik m.fl., *Finansinspektionen 10 år*, Finansinspektionen (2001)

Artiklar

Andersson, Martin; Guiborg, Gabriella och Segendorff, Björn, *Riksbankens roll som övervakare av den finansiella infrastrukturen*, Penning- och valutapolitik 3/2001

Apel, Mikael och Viotti Staffan, *Varför är det bra med en självständig Riksbank?* Penning- och valutapolitik 2/1998

Bergström, Villy, *Självständiga centralbanker i demokratier?* Penning- och valutapolitik 1/2001

Borio, Claudio, *Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation*. BIS Working Papers, No. 128, februari 2003

Copelovitch, Mark S, Singer, David Andrew, *Financial Regulation, Monetary Policy, and Inflation in the Industrialized World*. The Journal of Politics, Vol. 70, No. 3, juli 2008

Daltung, Sonja, *Om prisstabilitet och finansiell stabilitet* Penning- och valutapolitik 4/2001

Di Noia, Carmine och Di Giorgio, Girogio, *Should Banking Supervision and Monetary Policy Tasks Be Given To Different Agencies?* International Finance, Blackwell Publishing, vol. 2(3), november 1999

Freedman, Charles och Goodlet, Clyde, *Financial Stability: What It Is and Why It Matters*, C.D. Howe Institute, No. 256, november 2007

Frisell, Lars; Roszbach, Kasper och Spagnolo Giancarlo, *Governing the Governors: A Clinical Study of Central Banks*, Riksbank Research Paper Series No. 54, 8 april 2009

Garicano, Luis och Lastra, Rosa, *Towards a new Architecture for Financial Stability: Seven Principles*, Journal of International Economic Law, Special Issue on the Quest for International Law in Financial Regulation, 2010

Goodhart, C.A.E., *Some New Directions for Financial Stability?* Per Jacobsson Lecture, BIS, 27 juni 2004

Goodhart, C.A.E., *The Organisational Structure of Banking Supervision*, FSI Occasional Papers, No. 1, Financial Stability Institute, BIS, november 2000

Heikensten, Lars, *Riksbanken och risker i det finansiella systemet*, Sveriges riksbank

Humphrey, Thomas, *Lender of Last Resort: The Concept in History*, Economic Review, mars/april 1989

Ingves, Stefan, *Finansiell stabilitet – vart är vi på väg?* Sveriges riksbank

Ingves, Stefan och Lind, Göran, *Finns det ett optimalt sätt att strukturera tillsyn?* Penning- och valutapolitik 3/2007

Jacobsson, Tor; Molin, Johan och Vredin, Anders, *Hur kan centralbanker främja finansiell stabilitet?* Penning- och valutapolitik 2/2001

Molin, Johan, *Hur har Riksbanken hanterat den finansiella krisen?* Sveriges riksbank, september 2009

Ojo, Marianne, *The Financial Services Authority: A Model of Improved Accountability?* MPRA Paper No. 580, november 2007

Pooran, Priya Nandita, *Macro-prudential supervision – a panacea for the global financial crisis?* Law and Financial Markets Review, Vol. 2, No. 6, november 2009

Romans, J.T, *Moral Suasion as an Instrument of Economic Policy*. The American Economic Review, Vol. 56, No. 5, december 1996

Urwitz, Gabriel *Hård kritik mot Finansinspektionen inför chefskiftet: Medarbetarna är inte kompetenta*, Dagens Nyheter den 17 juli 2002

Viotti, Staffan och Vredin, Anders, *Centralbanken i den nya ekonomin*, Ekonomisk Debatt 2000, årgång 28, nr 6

Ware, Derrick, *Basic Principles of Banking Supervision*, Handbooks in Central Banking, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, maj 1996

Wickman-Parak, Barbro, *Fastighetsmarknaden och den finansiella krisen*, Sveriges riksbank, 17 juni 2009

Rapporter

Final Report of the Committee of Wise Men on the Regulation of European Securities Markets, Bryssel, 15 februari 2001 (Lamfalussy-rapporten)

Finansiell stabilitet 1/2000 *Vad kan Riksbanken göra om det sker en oroväckande riskuppbyggnad i bankerna?*

Finansiell stabilitet 1/2003 *Kan ett bankfallissemang hota betalningssystemet?*

Finansiell stabilitet 2/2003 *Riksbankens roll som lender of last resort*

Finansiell stabilitet 2/2007 *Nya utmaningar kring den finansiella stabiliteten*

Finansiell stabilitet 2/2008 *Från lokal till global – dagens finanskris sedd i ljuset av gårdagens*

Finansiell stabilitet 2/2009 *Att minska risken för framtida kriser – ett starkare ”macroprudential framework”*

Finansinspektionens årsredovisning 2009, Finansinspektionen

Finanssektorns stabilitet 2005. Finansinspektionens rapport 2005:10

Penningpolitiken i Sverige 2008, Sveriges riksbank

Penningpolitisk rapport februari 2010, Sveriges riksbank

Riksbankens årsredovisning 2009, Sveriges riksbank

Statskontorets rapport 2009:7, *Finansinspektionen – verksamhet och resurser*

The Role of Central Banks in Prudential Supervision, Europeiska centralbanken den 30 mars 2001

The Structure of Financial Supervision – Approaches and Challenges, Group of Thirty, Washington, DC 2008

Samarbetsavtal

Hantering av en finansiell kris i ett gränsöverskridande bankföretag – Memorandum of Understanding (MoU) mellan centralbankerna i Danmark, Finland, Island, Norge och Sverige (2003)

Memorandum of Understanding on co-operation between the Banking Supervisors, Central Banks and Finance Ministries of the European Union in Financial Crisis situations (2008)

Överenskommelse mellan Regeringskansliet (Finansdepartementet), Sveriges riksbank, Finansinspektionen och Riksgäldskontoret för samarbete om finansiell stabilitet och krishantering (2008)

Internet

Committee of European Banking Supervisors (CEBS)

www.c-ebs.org

Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS)

www.ceiops.eu

Committee of European Securities Regulators (CESR)

www.cesr-eu.org

Europeiska centralbanken, finansiell stabilitet

<http://www.ecb.int/ecb/orga/tasks/html/financial-stability.en.html>

Finansinspektionen

www.fi.se

Finansinspektionen, så finansieras FI

http://www.fi.se/Templates/Page_2299.aspx

Finansinspektionen, registrerade företag som inte står under FI:s tillsyn

http://www.fi.se/Templates/Page_6386.aspx

Finansinspektionen, tillstånd

http://www.fi.se/Templates/StartSectionPage_18.aspx

Finansinspektionen, tillsyn

http://www.fi.se/Templates/Page_6453.aspx

International Association of Insurance Supervisors (IAIS)

www.iaisweb.org

Joint Forum

www.bis.org/bcbs/jointforum.htm

Riksgäldskontoret

www.riksgalden.se

Riksbanken

www.riksbank.se

Riksbanken, finansiell infrastruktur

<http://www.riksbank.se/templates/Page.aspx?id=8742>

Riksbanken, finansiell stabilitet

<http://www.riksbank.se/templates/SectionStart.aspx?id=8719>

Riksbanken, riksbanksfullmäktige

<http://www.riksbank.se/templates/Page.aspx?id=8839>

Riksbanken, RIX-systemet

<http://www.riksbank.se/templates/Page.aspx?id=8928>

Riksbanken, stabilitetsanalys

<http://www.riksbank.se/templates/Page.aspx?id=8741>

Svenska Bankföreningen, tillsyn av de svenska bankerna

[http://www.bankforeningen.se/web/bf.nsf/\\$all/C759361F955D1BEDC1257618004A5B2A](http://www.bankforeningen.se/web/bf.nsf/$all/C759361F955D1BEDC1257618004A5B2A)

Övrigt

Bäckström, Urban; Norgren, Claes; Lybeck, Johan och Urwitz, Gabriel,

Riksbanken och den finansiella stabiliteten, Förhandlingar

Nationalekonomiska Föreningen, 25 februari 1999

<http://www.ne.su.se/ed/pdf/27-6-for.pdf>