

Intecknade tillgångar och transparens

Sedan den globala finanskrisen bröt ut 2008 har andelen intecknade, eller pantsatta, tillgångar ökat kraftigt i bankerna runt om i världen. Den här fördjupningsrutan förklarar vad intecknade tillgångar är och hur inteckningen uppstår. Därefter diskuteras hur vanligt det är med intecknade tillgångar i Sverige och Europa samt varför transparens kring bankers intecknade tillgångar är viktigt för den finansiella stabiliteten.

Vad är intecknade tillgångar?

Intecknade tillgångar uppstår när tillgångar används för att säkerställa en långivares fordran. Om en bank inte skulle kunna återbetala sin skuld får den fordringsägare vars fordran är säkerställd prioritet till det kassaflöde som kommer från den intecknade tillgången. Detta kassaflöde kan antingen komma löpande från den intecknade tillgången eller uppstå när denna säljs. Den investerare som har en säkerställd fordran får alltså ett extra lager av säkerhet vid en eventuell konkurs jämfört med en investerare vars fordran inte är säkerställd (se Diagram R1:1).

En konsekvens av inteckning av tillgångar är därför att risk flyttas från en grupp av investerare till en annan. Medan fordringsägare med säkerhet i tillgångar erbjuds en mindre riskabel investering, ökar risken för fordringsägare utan säkerhet eftersom färre tillgångar finns kvar åt dem vid en eventuell konkurs.

På detta sätt kan önskemål från olika investerare med skilda riskpreferenser tillgodoses, vilket i sin tur kan medföra lägre finansieringskostnader för banken. Dessutom kan banker i vissa stressade situationer ha svårt att få tillgång till icke säkerställd finansiering. Givet att banken då har tillgångar att inteckna, kan inteckning därför vara nödvändigt för att den ska kunna finansiera sig.

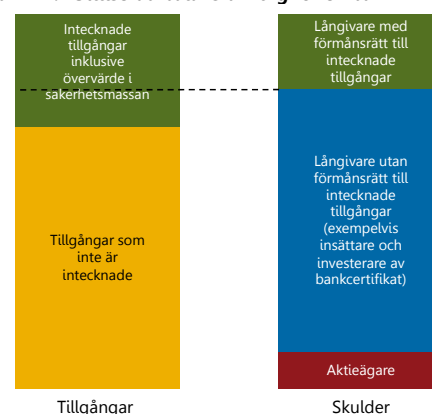
Omfattningen av de intecknade tillgångarna i en bank anges ofta i relativa termer där de två vanligaste relationerna är intecknade tillgångar genom totala tillgångar respektive säkerställd skuld genom total skuld.

Hur uppstår intecknade tillgångar?

Den vanligaste orsaken till att tillgångar intecknas är att bankerna använder sig av olika typer av säkerställd skuld såsom repor, säkerställda obligationer och derivatinstrument. Försäkringsverksamhet och värdepapperisering kan också leda till att tillgångar blir intecknade, men detta är mindre vanligt eftersom relativt få banker bedriver sådan verksamhet i omfattande utsträckning.

En repotransaktion innebär att ett värdepapper byts mot konstanter under en förutbestämd tid. Detta kan ske både mellan två privata aktörer och mellan en privat aktör och en centralbank.

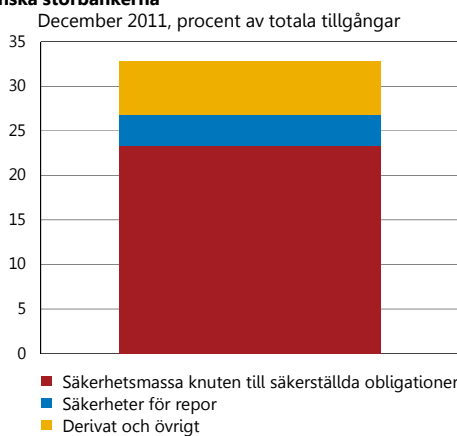
Diagram R1:1 Stiliserad balansräkning för en bank



Anm. Övervärdet i säkerhetsmassan är nedanför den streckade linjen i det gröna fältet.

Källa: Riksbanken

Diagram R1:2 Genomsnittlig inteckningsgrad i de fyra svenska storbankerna



Anm. Grafen visar hur stor del av bankernas totala tillgångar som är intecknade för olika typer av skuld.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Säkerställda obligationer är en långfristig finansieringskälla för banker. Den vanligast förekommande tillgången som kopplas till säkerställda obligationer är bolån. På grund av restriktionerna för vilka typer av tillgångar som får användas som säkerhet i den säkerhetsmassa som garanterar de säkerställda obligationerna varierar in-teckningsgraden kraftigt mellan olika banker beroende på deras affärsmodell.

Även derivatinstrument kan leda till att tillgångar in-tecknas. När ett derivatkontrakt aktiveras är nämligen värdet av kontraktet oftast noll för båda avtalsparterna, men allteftersom kontraktperioden fortlöper erhåller den ena parten oftast en fordran på den andra parten. För att försäkra sig om betalning kan fordringsägaren därför kräva att motparten in-tecknar tillgångar som säkerhet för skulden. Eftersom värdet av derivatkontraktet kan förändras väldigt snabbt kan även den mängd tillgångar som måste in-tecknas öka hastigt. Ökningen sker dessutom utom bankens direkta kontroll.¹

In-tecknade tillgångar i svenska och europeiska banker

Den genomsnittliga in-teckningsgraden för de svenska storbankerna var omkring 33 procent i slutet av 2011 (se Diagram R1:2). Majoritet-en av in-teckningarna berodde på att tillgångar var satta som säkerhet för säkerställda obligationer.

Enligt tillgängliga data låg de svenska bankernas in-tecknings-grad över genomsnittet för europeiska banker vid slutet av 2010.² Detta är en konsekvens av det svenska finansiella systemets struktur där bankerna behåller bolånen på sina balansräkningar och där alter-nativa möjligheter att finansiera lånen, såsom värdepapperisering, är begränsade.³

I samband med den intensifierade eurokrisen har andelen in-tecknade tillgångar ökat i europeiska banker, vilket främst har orsakats av att bankerna har ingått repor med centralbanker.⁴ Anledningen till detta är att vissa banker som inte haft tillgång till icke säkerställd finansiering ersatt den privata finansieringen med långfristiga lån från ECB via LTRO-programmet, som erbjöds i december 2011 och i februari 2012.

Varför är transparens kring in-tecknade tillgångar viktigt för den finansiella stabiliteten?

Som nämndes inledningsvis medför in-teckning av tillgångar att risk flyttas från en grupp av investerare till en annan. För att investerarna ska ha möjlighet att ta hänsyn till detta när de bestämmer sina av-kastningskrav måste de få tydlig information kring in-teckningen.

¹ Ett illustrativt exempel är Dexias situation under 2011 där det låga ränteläget tvingade banken till dramatiskt ökad pantsättning av tillgångar på grund av ingångna swap-kontrakt. *Financial Stability Report 2012:1*, National Bank of Belgium.

² "Over-promising? Encumbrance at European banks", *Barclays Capital Equity Research*, Barclays Capital, 2012.

³ Se även Juks, Reimo (2012), "Asset encumbrance and its relevance for financial stability", *Penning- och Valutapolitik 2012:2*, Sveriges riksbank.

⁴ "Over-promising? Encumbrance at European banks", *Barclays Capital Equity Research*, Barclays Capital, 2012.

Den information om intecknade tillgångar som i dag är tillgänglig för allmänheten är inte komplett och varierar kraftigt mellan olika banker. Detta leder till en situation där investerarna kan ha svårt att prissätta den risk de tar. Konsekvensen av detta blir att bankers risknivå inte påverkar deras finansieringskostnader lika mycket som annars vore fallet. Detta är negativt för den finansiella stabiliteten dels eftersom bankerna inte ges tillräckliga incitament för att reducera sin risk, dels för att kapital i större utsträckning hamnar hos banker med hög risk än vad som annars skulle vara fallet. Dessutom riskerar en pågående kris att förlängas. Anledningen till detta är att bankerna kan ha svårt att få tillgång till icke säkerställd finansiering om investerarna inte har tillräcklig information om de intecknade tillgångarna.

Om bankerna dessutom räknar med att en del av kostnaderna för dessa risker kan föras över till staten och därmed till skattebetalarna finns en risk att andelen intecknade tillgångar blir större än vad som är samhällsekonomiskt motiverat.⁵

Även om den information som investerarna behöver kan variera, både mellan banker och mellan investerare, bör viss information alltid göras tillgänglig. För mer information om detta, se rekommendationen om intecknade tillgångar i kapitel 1.

⁵ Ett exempel på en sådan garanti är insättningsgarantisystemet.