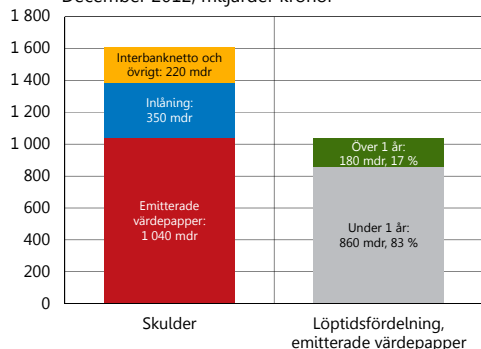


# De svenska storbankernas upplåning i amerikanska dollar

**Diagram R4:1. De svenska storbankernas skulder i dollar**

December 2012, miljarder kronor

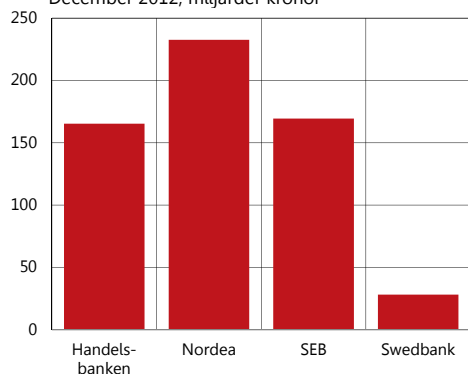


Anm. Med interbanknetto avses att bankerna har mer upplåning från banker än utlåning.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

**Diagram R4:2. De svenska storbankernas likvida tillgångar i dollar**

December 2012, miljarder kronor

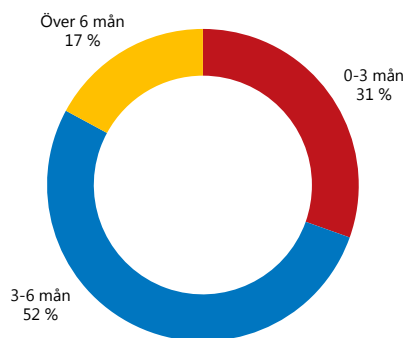


Anm. Likvida tillgångar består av placering i centralbanker och räntebärande värdepapper.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

**Diagram R4:3. Löptid för de svenska storbankernas emitterade certifikat i dollar**

December 2012, procent



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

**Denna fördjupningsruta beskriver hur bankernas upplåning i utländsk valuta går till, hur den används och vilka olika risker den medför. Bankernas upplåning i utländsk valuta ger dem förvisso tillgång till diversifierad finansiering, men medför också likviditetsrisker. Dessutom skulle det vara svårt att låna upp samma volymer i svenska kronor eftersom det i dagsläget inte finns en likvid svensk penningmarknad. Beskrivningen behandlar endast upplåning i amerikanska dollar, finansiering som generellt sett har kort löptid, eftersom det var den valuta som både svenska och andra europeiska banker hade svårast att låna upp under perioden 2008–2009. Rutan ger därför inte en komplett bild av bankernas likviditetsrisk i utländsk valuta. Analysen och slutsatserna kan dock till stora delar anses gälla också för andra utländska valutor, exempelvis euro.**

De svenska storbankerna har skulder<sup>66</sup> i amerikanska dollar som i slutet av 2012 uppgick till drygt 1 600 miljarder kronor. Omkring 20 procent av dessa skulder består av inlåning, framför allt från stora icke-finansiella och finansiella företag. Den resterande delen utgörs av emitterade värdepapper och av upplåning från andra banker och finansiella institut. Knappt 85 procent av alla emitterade värdepapper har en löptid under ett år (se diagram R4:1). Enkelt uttryckt har upplåningen i dollar tre användningsområden för bankerna: uppbyggnad av likviditetsbuffertar, långfristig utlåning till företag samt finansiering av tillgångar i andra valutor via så kallade valutaswappar.

## *Bankerna investerar en del av upplåningen i likviditetsbuffertar*

I slutet av 2012 använde bankerna lite mer än en tredjedel, motsvarande cirka 600 miljarder kronor, av sina skulder i dollar till att bygga upp likviditetsbuffertar (se diagram R4:2). Dessa buffertar utgörs framför allt av placeringar hos den amerikanska centralbanken, Federal Reserve. I och med detta kan bankerna vid behov snabbt få tillgång till likvida medel i dollar. Buffertarna finansieras emellertid med upplåning som har relativt korta löptider (se diagram R4:3).<sup>67</sup> Detta innebär i sin tur att bankerna inte har tillgång till sina likvida medel längre än under högst några månader innan de måste använda pengarna för att återbetala sina investerare. Den del av dollarupplåningen som placerats i likviditetsbuffertarna kan därmed ses som en buffert för att täcka likviditetsbehov under kortare perioder av stress.

<sup>66</sup> I rutan används termerna upplåning, finansiering och skulder synonymt.

<sup>67</sup> Här antas att den kortfristiga upplåningen främst används för att finansiera likvida tillgångar.

### Bankerna lånar ut upplånade dollar till företag på långa löptider

I slutet av 2012 använde bankerna motsvarande cirka 350 miljarder kronor av sin upplåning i dollar för att finansiera utlåning i dollar till företag (se diagram R4:4). Det gäller främst stora företag som verkar i branscher som av tradition har stark anknytning till dollar, exempelvis sjöfart. Därtill finns det många multinationella storföretag som också efterfrågar dollar.

Att bankerna har tillgång till dollar blir därmed också viktigt för företagen eftersom bankerna försörjer dem med den utländska valutan.

### Bankerna byter ut en del av finanseringen i dollar mot andra valutor

De svenska bankernas dollartillgångar i form av likvida medel och utlåning till företag uppgår sammantaget till 950 miljarder kronor.<sup>68</sup> Samtidigt motsvarar deras skulder i dollar 1 610 miljarder kronor. Den resterande delen av skulderna, motsvarande 660 miljarder kronor, är inte placerade i tillgångar i dollar. I stället byter bankerna dessa dollar mot andra valutor på valutaswapmarknaden.<sup>69</sup>

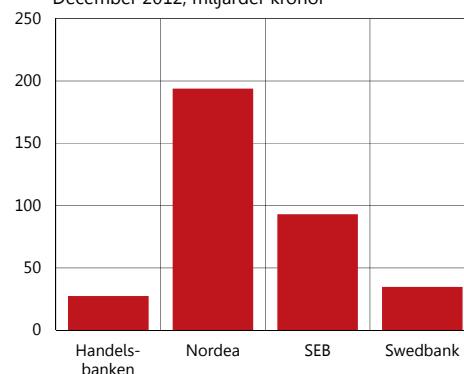
Motparterna i dessa transaktioner kan vara icke-finansiella företag, banker eller andra finansiella företag (oftast svenska pensions- och försäkringsbolag). Dessa bolag har skulder till sparare och försäkringstagare i svenska kronor men vill hålla en del av sina tillgångar i dollar för att sprida sina risker.<sup>70</sup> För att kunna köpa dollartillgångar utan att ta på sig valutarisk behöver de först låna dollar, vilket de gör genom att ingå valutaswappar med bankerna.<sup>71 72</sup>

I en valutaswap byter bankerna och pensions- eller försäkringsbolaget valutor med varandra. Pensions- eller försäkringsbolaget får dollar av bankerna och bankerna får svenska kronor av pensions- eller försäkringsbolaget. Samtidigt ingår båda parter ett avtal om en framtida transaktion där pensions- och försäkringsbolaget lovar att återbetala dollar till bankerna och bankerna lovar att betala kronor. Valutaswappen möjliggör på så sätt att pensions- och försäkringsbolaget kan matcha sina tillgångar och skulder med rätt valuta, och därmed hantera sin valutarisk (se diagram R4:5).

För att de svenska bankerna ska kunna låna ut dollar i valutaswapparna behöver de först låna upp dessa på marknaden, vanligtvis genom att emittera kortfristiga värdepapper i dollar. Följaktligen tjänar bankernas "överskottsfinansiering" i dollar två syften: dels ger den pensions- och försäkringsbolagen de dollar de behöver för att

**Diagram R4:4. De svenska storbankernas illikvida tillgångar i dollar**

December 2012, miljarder kronor



Anm. Cirka 75 procent av utlåningen har en kvarvarande löptid över ett år.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

**Diagram R4:5. Hypotetisk balansräkning för banker och pensions- och försäkringsbolag efter valutaswap**

	Tillgångar	Skulder	
Bankerna	Placering/utlåning kronor	Emitterade värdepapper dollar	Poster i balansräkningen
	Fordran/utlåning i dollar i swap	Skuld/upplåning i kronor i swap	Poster utanför balansräkningen
Pensions- och försäkringsbolagen	Placering/innehav av värdepapper i dollar	Skuld i kronor till försäkringstagare	Poster i balansräkningen
	Fordran/utlåning i kronor i swap	Skuld/upplåning i dollar i swap	Poster utanför balansräkningen

Källa: Riksbanken

<sup>68</sup> 600 miljarder kronor i likvida tillgångar och 350 miljarder kronor i illikvida tillgångar.

<sup>69</sup> Storbankerna byter ut dollar i valutaswappar, vanligtvis mot svenska kronor, andra nordiska valutor eller euro. Den här rutan handlar bara om den del av deras dollarupplåning som swappas om till kronor.

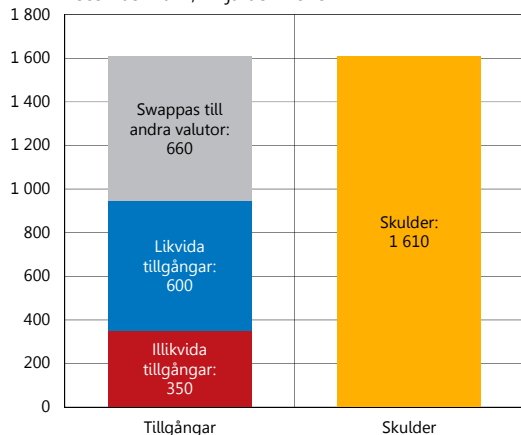
<sup>70</sup> Pensions- och försäkringsbolagen håller också andra utländska valutor än dollar.

<sup>71</sup> Pensions- och försäkringsbolagen kan växla kronor till dollar på spotmarknaden utan att ingå en valutaswap men då utsätter de sig för valutarisk eftersom deras tillgångar är i dollar och skulder i kronor.

<sup>72</sup> För mer detaljerad information om valutaswappar se Eklund, Johanna, Milton, Jonas och Rydén, Anders, Svenska bankers användning av valutaswappar för att omvandla upplåning i utländsk valuta till svenska kronor, *Penning- och valutapolitik 2012:2*, Sveriges riksbank.

**Diagram R4:6. De svenska storbankernas tillgångar och skulder i dollar**

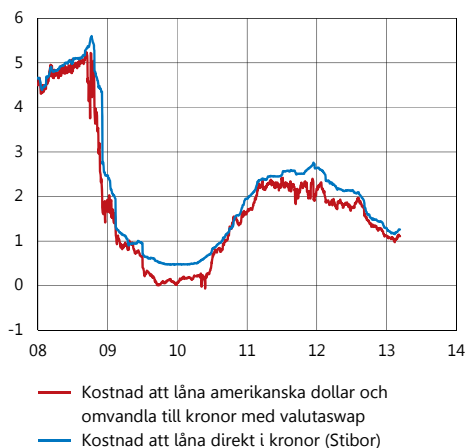
December 2012, miljarder kronor



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

**Diagram R4:7. Kostnad att låna svenska kronor**

Procent



Källor: Bloomberg och Riksbanken

kunna köpa dollartillgångar utan att ta valutarisk, dels får de svenska bankerna tillgång till kronor som de kan låna ut till andra låntagare eller placera i svenska tillgångar.

### *Väl fungerande dollarupplåning är viktigt för såväl banker som företag samt pensions- och försäkringsbolag*

Bankernas upplåning i dollar används alltså primärt för tre ändamål (se diagram R4:6). Genom att placera sin upplåning i likvida dollartillgångar bygger storbankerna upp motståndskraft mot kortsiktig likviditetsstress. Därtill lånar bankerna upp pengar för att låna ut till icke-finansiella företag som vill låna dollar. Dessutom är pensions- och försäkringsbolagens placeringsbehov en av drivkrafterna bakom bankernas upplåning i dollar eftersom de efterfrågar dollar via valutaswappar. Det ska samtidigt påpekas att när de byter bort dollar mot kronor i sådana swappar med pensions- och försäkringsbolagen skapar bankerna upplåning i svenska kronor som sedan 2008 har medfört lägre finansieringskostnad än vad de hade fått om de hade lånat kronor direkt på den svenska marknaden (se diagram R4:7). Sammantaget är tillgången till väl fungerande marknader i dollar alltså viktig såväl för bankerna som för företagen och pensions- och försäkringsbolagen.

### *Upplåning i dollar skapar risker*

Eftersom de svenska bankerna är aktiva på internationella marknader är det inte särskilt överraskande att de i så stor utsträckning använder sig av finansiering i utländsk valuta. Det ger dem tillgång till en diversifierad finansiering. Finansieringen i utländsk valuta medför dock även risker som är viktiga att känna till.

### *Utlåning till företag ger likviditetsrisk i utländsk valuta*

Den mest uppenbara risken är att bankerna blir utsatta för likviditetsrisk i utländsk valuta. Dessa risker uppkommer främst vid utlåning till stora företag. I de flesta fall har denna utlåning långa löptider och är därmed illikvid för bankerna. För att bankerna inte ska utsätta sig för likviditetsrisker krävs därför att utlåningen är finansierad av stabil inlåning eller långfristig marknadsfinansiering. Svenska banker har illikvida tillgångar i dollar som summerar till ungefär 350 miljarder kronor. Lite förenklat finansieras detta med inlåning och långfristig marknadsfinansiering. Den långfristiga marknadsfinansieringen uppgår emellertid bara till 180 miljarder kronor (se diagram R4:1).<sup>73</sup> Denna så kallade löptidstransformering är en naturlig del av en banks verksamhet, men medför särskilda risker när den sker i utländsk valuta. Det beror på att Riksbanken inte kan bistå bankerna med

<sup>73</sup> Den långfristiga utländska marknadsfinansieringen i dollar kan också användas till att finansiera utlåning i andra valutor via valutaswappar.

obegränsad likviditet i dollar om de skulle få likviditetsproblem. Därför kan en likviditetskris i dollar snabbt övergå till en bredare samhällsekonomisk kris med stora samhällsekonomiska kostnader som följd. Riksbankens valutareserv hålls i olika valutor för att bland annat undvika ett sådant scenario.

*Den del av upplåningen som swappas till kronor medför andra typer av risker*

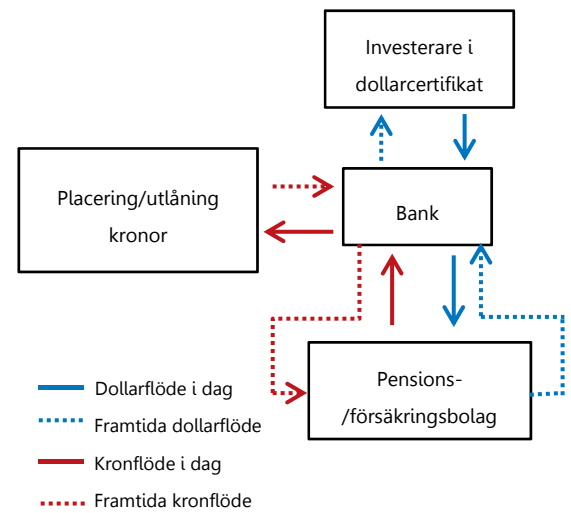
Den del av den utländska upplåningen som används för att finansiera tillgångar i svenska kronor via valutaswappar ger under normala omständigheter inte upphov till likviditetsrisk i utländsk valuta. När bankerna ska återbetala dollar till de aktörer som har investerat i deras emitterade värdepapper får bankerna nämligen tillbaka lika mycket dollar från motparten i valutaswappen (se figur R4:1).<sup>74</sup> Därmed är den inte lika problematisk ur ett samhälls-ekonomiskt perspektiv.

Men det innebär inte att denna del av upplåningen är helt problemfri. För det första skapar valutaswappar motpartsrisker mellan bankerna och deras motparter, framför allt pensions- och försäkringsbolag. För det andra är det inte realistiskt att tro att kortfristig värdepappersupplåning i utländsk valuta som har swappats om till kronor utan svårigheter kan ersättas med upplåning direkt i kronor eftersom det i nuläget saknas en likvid svensk penningmarknad.

*Bankernas likviditetsbuffertar kommer troligtvis att minska på sikt*

Som tidigare nämnts har de svenska bankerna under de senaste åren byggt upp stora likviditetsbuffertar. På kort sikt har de därför förbättrat sin motståndskraft mot likviditetsrisker. De stora buffertarna, cirka 600 miljarder kronor i slutet av december 2012<sup>75</sup>, är dock delvis ett resultat av att de svenska bankerna har haft förmånliga upplåningskostnader under de senaste åren och därmed har kunnat bygga upp buffertar i stort sett utan kostnad. Det är dock inte troligt att de kommer att kunna hålla lika stora likviditetsbuffertar när deras finansieringskostnader återgår till mer normala nivåer och man inte längre erbjuder lika förmånlig ränta för placeringar hos Federal Reserve. Därmed kommer bankernas motståndskraft mot kortfristig stress sannolikt att minska framöver.

**Figur R4:1. Flöden vid värdepappersemission i dollar och valutaswap**



<sup>74</sup> Om bankerna vill fortsätta att försörja pensions- och försäkringsbolagen med dollar behöver de dock kontinuerlig tillgång att kunna låna upp dollar.

<sup>75</sup> I jämförelse motsvarade bankernas likvida tillgångar i dollar 200 miljarder kronor i december 2010.