



Finansiell stabilitet

2013:2

Riksbankens rapport Finansiell stabilitet

Riksbankens rapport Finansiell stabilitet publiceras två gånger om året. I rapporten ger Riksbanken en samlad bedömning av de risker och hot som finns mot det finansiella systemet och värderar systemets motståndskraft mot dessa. Vid behov lämnar Riksbanken rekommendationer om åtgärder för att hantera identifierade risker. Arbetet med stabilitetsanalysen är därmed ett verktyg direkt kopplat till Riksbankens uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Genom att offentliggöra resultaten av sin analys vill Riksbanken uppmärksamma och varna för risker och händelser som kan innebära ett hot mot det finansiella systemet, samt bidra till debatten i ämnet.

Riksbankens direktion behandlade rapporten vid två tillfällen – den 6 och den 20 november 2013. Rapporten tar hänsyn till utvecklingen till och med den 20 november 2013. Rapporten finns tillgänglig på Riksbankens webbplats www.riksbank.se. Där går det att utan kostnad beställa en tryckt version av rapporten eller ladda ner den i pdf-format.

Riksbanken och den finansiella stabiliteten

- Riksbanken har fått i uppdrag av riksdagen att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. I praktiken innebär uppdraget att Riksbanken har ett ansvar för att främja finansiell stabilitet. Riksbanken definierar finansiell stabilitet som att det finansiella systemet kan upprätthålla sina tre grundläggande funktioner – förmedling av betalningar, omvandling av sparande till finansiering och riskhantering – och dessutom har motståndskraft mot störningar som hotar dessa funktioner.
- Riksbanken är också den myndighet som har möjlighet att ge likviditetsstöd till enskilda institut om det skulle uppstå problem som hotar den finansiella stabiliteten. För att kunna använda den möjligheten på ett bra sätt behöver Riksbanken ha en god krisberedskap i form av en välfungerande krisorganisation.
- Riksbanken har ett delat ansvar för att främja finansiell stabilitet, tillsammans med Finansinspektionen, Finansdepartementet och Riksgälden. Finansdepartementet ansvarar för regleringen av de finansiella företagen och Finansinspektionen ansvarar för tillsynen. Riksgälden är i sin tur stödmyndighet. Både i det förebyggande arbetet och vid en eventuell krishantering är samspelet mellan myndigheterna viktigt. Detta gäller även internationellt i och med att de finansiella företagen i allt större utsträckning arbetar över nationsgränserna.
- Efter den finansiella krisen har ett nytt politikområde med fokus på att analysera, identifiera och motverka systemriskerna vuxit fram världen över, så kallad makrotillsyn. I Sverige har regeringen föreslagit att Finansinspektionen ska få det huvudsakliga ansvaret för makrotillsynsverktygen, som ska användas till att öka det finansiella systemets motståndskraft mot störningar och att förebygga uppbyggnaden av finansiella obalanser i ekonomin. Riksbanken ska ingå i ett finansiellt stabilitetsråd där också regeringen, Finansinspektionen och Riksgälden ingår. Rådet ska diskutera risker i det finansiella systemet och lämpliga åtgärder för att hantera och motverka sådana risker.
- Det finansiella systemet har en viktig roll i ekonomin. Att systemet är stabilt och fungerar väl är en förutsättning för att ekonomin ska fungera och växa. En allvarlig kris i det finansiella systemet riskerar att leda till omfattande ekonomiska och sociala kostnader.
- Det finansiella systemet är känsligt. Det beror på att centrala delar av systemet, som banker, är sårbara. Bankerna är sårbara framför allt därför att de finansierar sig på kort löptid men lånar ut på längre löptider. Denna obalans gör dem beroende av allmänhetens och marknadens förtroende. Om marknadsaktörernas förtroende för sina motparter eller för finansiella instrument minskar kan handeln snabbt upphöra. De olika delarna i det finansiella systemet är dessutom nära sammankopplade med varandra, exempelvis genom att finansiella institut lånar av och handlar med varandra i stor omfattning. Det gör att problem som uppstår snabbt kan sprida sig i systemet.
- Kombinationen av det finansiella systemets känslighet och de potentiellt stora kostnaderna för en finansiell kris gör att staten har ett särskilt intresse av att förebygga hot mot den finansiella stabiliteten. Banker och andra marknadsaktörer har nämligen inte incitament att fullt ut ta hänsyn till de risker för den finansiella stabiliteten som de bidrar till. Detta eftersom en del av kostnaderna för en finansiell kris faller på andra både inom och utanför det finansiella systemet. Om en kris inträffar behöver staten kunna hantera den till så låg kostnad som möjligt.
- Riksbanken analyserar löpande stabiliteten i det finansiella systemet för att tidigt upptäcka förändringar och sårbarheter som kan leda till en kris. I vissa fall rekommenderar Riksbanken specifika åtgärder för att motverka risker. Dessa rekommendationer kan ha sin grund i den aktuella ekonomiska utvecklingen, men de kan också avse mer strukturella omständigheter. Rekommendationerna kan riktas till såväl banker och andra marknadsaktörer som till lagstiftaren och andra myndigheter.

Det svenska banksystemet

- Riksbankens analys i rapporten Finansiell stabilitet fokuserar på utvecklingen i de fyra svenska storbankerna, Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank, eftersom de spelar en viktig roll i det svenska finansiella systemet genom att förmedla betalningar, omvandla sparande till finansiering och hantera risker.^{1,2}
- De fyra storbankerna dominerar den svenska bankmarknaden och har tillsammans en marknadsandel på omkring 70 procent av både in- och utlåningen i Sverige. Tillsammans med övriga svenska banker är de fyra storbankernas totala tillgångar i Sverige och utomlands fyra gånger större än Sveriges BNP. Sverige har således en stor banksektor i förhållande till landets ekonomi, vilket bland annat beror på att en omfattande del av storbankernas verksamheter bedrivs utomlands (se diagram 1 och tabell 1).

Tabell 1. De svenska storbankernas utlåning, geografiskt fördelad

September 2013, procent

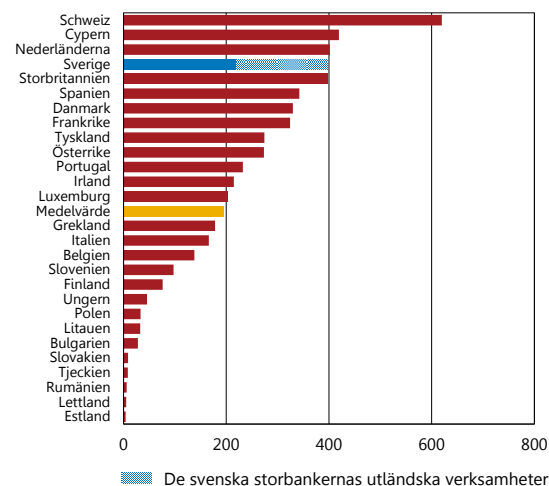
	Handelsbanken	Nordea	SEB	Swedbank	Totalt
Sverige	66	26	74	86	54
De övriga nordiska länderna	22	70	3	3	36
De baltiska länderna	0	2	9	10	4
Övriga länder	12	2	15	1	6

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

- Över hälften av storbankernas tillgångar utgörs av utlåning till allmänheten. Bankernas låntagare blir därför en viktig del i bedömningen av riskerna i det finansiella systemet. Riksbanken studerar särskilt de stora låntagargrupperna (se diagram 2) och följer utvecklingen på marknader av betydelse för utlåningen, såsom den kommersiella fastighetsmarknaden och den svenska bostadsmarknaden.
- De finansiella marknaderna utgör också en viktig del av Riksbankens analys eftersom de spelar stor roll för bankernas och företagens finansiering och riskhantering. Svenska banker har ett jämförelsevis stort inslag av marknadsfinansiering – ungefär hälften av bankernas utlåning finansieras på detta sätt och en stor del av denna finansiering är i utländsk valuta (se diagram 3).

Diagram 1. Bankernas tillgångar i förhållande till BNP

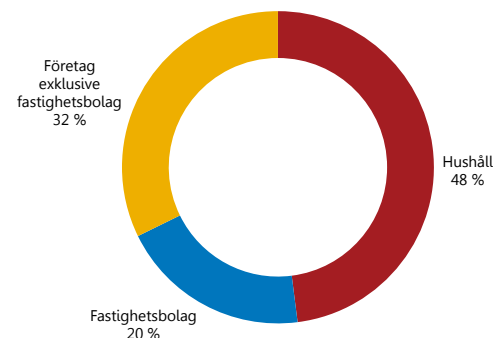
December 2012, procent



Anm. I banktillgångar inkluderas bankkoncernernas samtliga tillgångar både inom och utom landet. Den skuggade delen av den blå stapeln visar det fyra storbankernas tillgångar utomlands i förhållande till Sveriges BNP.

Källor: ECB, EU-kommissionen, Schweiz Nationalbank och Riksbanken

Diagram 2. De svenska storbankernas utlåning uppdelad på låntagarkategori
September 2013

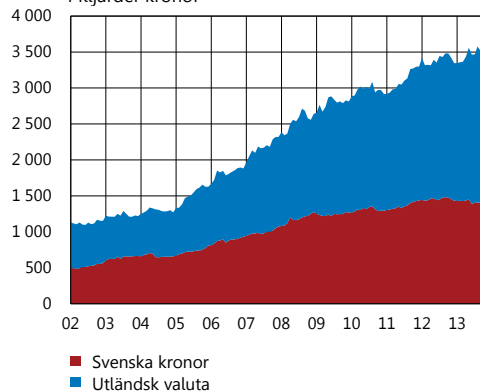


Anm. Inklusive interbankutlåning och exklusive repor.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 3. De svenska storbankernas marknadsfinansiering via svenska moder- och dotterbolag

Miljarder kronor



Källor: SCB och Riksbanken

¹ Med de svenska storbankerna avses i fortsättningen Handelsbankens, Nordeas, SEB:s och Swedbanks bankkoncerner där både de inhemska och de utländska verksamheterna ingår.

² För mer information kring Riksbankens övriga arbete med finansiell stabilitet, se *Riksbanken och finansiell stabilitet*, 2013, och *Finansiell infrastruktur*, 2013.

■ Innehåll

■ SAMMANFATTNING 7

■ 1. STABILITETSBEDÖMNING OCH REKOMMENDATIONER 9

Riksbankens stabilitetsbedömning 9

Riksbankens rekommendationer 14

■ 2. FINANSIELLA MARKNADER 25

Den senaste utvecklingen på de finansiella marknaderna 25

Marknader som är viktiga för svenska bankers finansiering 28

■ 3. DE SVENSKA BANKERNAS LÅNTAGARE 31

Den svenska hushållssektorn 31

Den svenska företagssektorn 34

De svenska bankernas låntagare i utlandet 36

■ 4. UTVECKLINGEN I DE SVENSKA BANKKONCERNERNA 41

Lönsamhet och intjäning 41

Utlåning och kreditrisk 42

Kapital 46

Finansiering och likviditetsrisker 47

■ FÖRDJUPNINGSRUTOR

Minimikrav på bankernas kapital vid höjda riskvikter för svenska bolån 21

Hushållens finansiella ställning i euroområdet och den ekonomiska krisen 38

Nytt verktyg för att hantera banker i kris – skuldnedskrivning 49

■ Sammanfattning

Det svenska finansiella systemet bedöms i nuläget som stabilt. Men den svenska banksektorns storlek och koncentration, liksom bankernas omfattande marknadsfinansiering, skapar sårbarheter som kan påverka den finansiella stabiliteten negativt. Den höga och växande skuldsättningen bland de svenska hushållen innebär också risker för det finansiella systemet och för realekonomin. Riksbanken delar därför Finansinspektionens bedömning att det är motiverat att höja riskviktsgolvet för svenska bolån från dagens nivå på 15 procent till 25 procent. Riksbanken fortsätter dessutom att rekommendera storbankerna att säkerställa att de har tillräckligt med kapital och likviditet samt att de ska förbättra sin offentliga kapital- och likviditetsrapportering.

Hög lönsamhet i svenska storbanker

De svenska storbankernas intjäning fortsätter att utvecklas starkt och kreditförlusterna är små. Detta har bidragit till att lönsamheten och tillgången till marknadsfinansiering är god. Riksbanken bedömer att det svenska finansiella systemet i nuläget är stabilt.

Osäkerhet kring utvecklingen i omvärlden

En starkare ekonomisk utveckling i omvärlden och fortsatta stimulansåtgärder från flera centralbanker har bidragit till att stressen på de finansiella marknaderna har minskat. Men utvecklingen är fortsatt osäker eftersom flera europeiska länder dras med strukturella problem och det finns frågetecken kring såväl tillståndet i den europeiska banksektorn som den framtida finans- och penningpolitiken i framförallt USA, men även euroområdet.

Hushållens skuldsättning skapar risker

Svenska bolån utgör en betydande del av bankernas tillgångar och de finansieras i sin tur via de finansiella marknaderna. Att hushållens skuldsättning är hög och växande innebär betydande risker för stabiliteten i både det finansiella systemet och realekonomin. Riksbanken anser att dessa risker behöver motverkas med hjälp av olika typer av åtgärder i syfte att stärka bankernas motståndskraft och dämpa hushållens skuldsättning. Ett antal åtgärder för att motverka dessa risker har redan vidtagits, men Riksbanken bedömer att ytterligare åtgärder behövs. Riksbanken delar därför Finansinspektionens bedömning att det är motiverat att höja riskviktsgolvet för svenska bolån från dagens nivå på 15 procent till 25 procent. Detta bör ske snarast. Det är viktigt att fortsätta främja en ansvarsfull utlåning och amorteringskultur.

Strukturella sårbarheter i banksystemet kräver åtgärder

Banksektorns storlek och koncentration, liksom bankernas höga användande av kortfristig marknadsfinansiering, skapar sårbarheter som kan påverka den finansiella stabiliteten negativt. Detta innebär att en finansiell kris kan kräva ett omfattande statligt ingripande och därmed bli kostsam för skattebetalarna. Riksbanken rekommenderar därför storbankerna att fortsätta minska sina strukturella likviditetsrisker och säkerställa att de har tillräckligt med kapital för att kunna hantera framtida förluster och störningar på de finansiella marknaderna. På så sätt minskar det finansiella systemets sårbarhet. Riksbanken rekommenderar också storbankerna att ytterligare förbättra sin offentliga kapital- och likviditetsrapportering.

1. Stabilitetsbedömning och rekommendationer

En mer positiv utveckling i omvärldsekonomin och fortsatta extraordinära åtgärder från centralbanker har bidragit till att stressen på de finansiella marknaderna har minskat. Fortsatta strukturella problem i flera europeiska länder, ovissheten kring tillståndet i den europeiska banksektorn och osäkerheten kring den framtida finanspolitiken i USA riskerar dock att påverka den internationella ekonomiska utvecklingen framöver. Därtill råder även osäkerhet kring hur de globala finansiella marknaderna kommer att påverkas av återgången till en mer traditionell penningpolitik. I Sverige medför hushållens höga och växande skuldsättning risker. Flera åtgärder för att motverka dessa risker har redan vidtagits, men Riksbanken bedömer att ytterligare åtgärder behövs. Därför anser Riksbanken att det är angeläget att riskviktsgolvet för svenska bolån höjs i närtid. Mot bakgrund av de strukturella riskerna som finns i det svenska banksystemet rekommenderar Riksbanken att storbankerna säkerställer att de har tillräckligt med kapital, fortsätter förbättra sina likviditetsbuffertar och förbättrar sin offentliga rapportering ytterligare.

Riksbankens stabilitetsbedömning

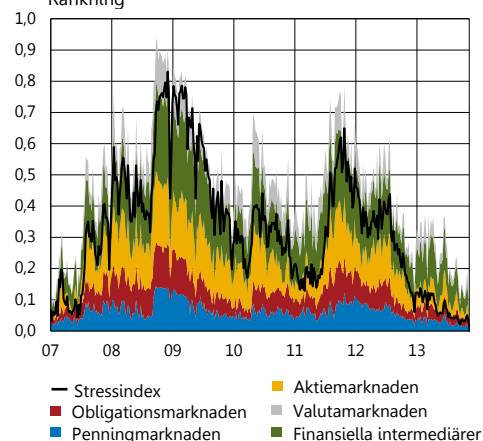
STRESSEN PÅ DE FINANSIELLA MARKNADERNA HAR MINSKAT

Stressen på de finansiella marknaderna har överlag minskat den senaste tiden (se diagram 1:1). Det beror främst på fortsatta extraordinära åtgärder från centralbanker och ljusare tillväxtutsikter för länder med utvecklade ekonomier. Detta har också bidragit till att stressen i det svenska finansiella systemet har minskat (se diagram 1:2).³

Det finns tecken på att den ekonomiska situationen i euroområdet har förbättrats och att återhämtningen i USA kommer att fortsätta efter flera år av svag realekonomisk utveckling. I flera tillväxtländer har dock konjunkturutsikterna dämpats (se även kapitel 2). För den svenska ekonomins vidkommande har utsikterna ljusnat efter de senaste årens inbromsning. Stämmingsläget hos de svenska hushållen och företagen har successivt förbättrats, vilket tillsammans med stigande efterfrågan från omvärlden bidrar till att tillväxten i Sverige väntas bli högre framöver. Det är bland annat stigande disponibla inkomster, ett förbättrat arbetsmarknadsläge och fortsatt låga räntor som påverkat stämmingsläget bland hushållen.

Samtidigt återstår fortfarande stora utmaningar i omvärlden. Flera euroländer har fortsatt stora strukturella problem, såsom låg konkurrenskraft och svaga offentliga finanser, och behöver fortsätta att föra en ekonomisk politik som kommer till rätta med detta. Vidare råder även ovisshet kring tillståndet hos den europeiska banksektorn, som man hoppas kunna skingra i samband med den genomgång av bankernas kapitalbehov som kommer att genomföras av Europeiska centralbanken (ECB) under det närmaste året. Det finns dessutom osäkerhet kring hur finanspolitiken och penningpolitiken i USA kommer att utformas framöver, vilket präglar både makro- och marknadsutveckling. Återgången till en mer traditionell penningpolitik kan även påverka sårbara tillväxtländer.

Diagram 1:1. Europeiskt stressindex
Rankning



Anm. Det europeiska stressindexet är framtaget av ECB och publiceras bland annat i ESRB:s Dashboard. Stressnivån vid en viss tidpunkt tar ett värde mellan noll och ett där ett betyder en historisk högsta stressnivå och noll betyder en historiskt lägsta stressnivå. Se Holló et al, *CISS – A composite indicator of systemic stress in the financial system*, Working Paper Series nr 1426, mars 2012, ECB.

Källa: ECB

Diagram 1:2. Systemriskindikator för det svenska finansiella systemet
Sannolikhet, procent



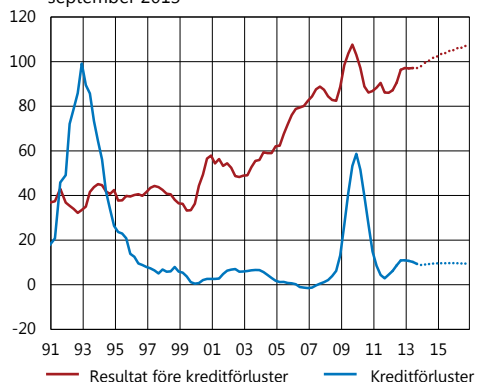
Anm. Indikatorn visar sannolikheten att de fyra storbankerna hamnar i problem samtidigt. Se En systemriskindikator för det svenska banksystemet, fördjupning i *Finansiell stabilitet 2011:2*, Sveriges riksbank.

Källa: Riksbanken

³ Penningpolitisk rapport, oktober 2013. Sveriges riksbank.

Diagram 1:3. Resultat före kreditförluster och kreditförluster i de svenska storbankerna

Rullande fyra kvartal, miljarder kronor, fasta priser, september 2013

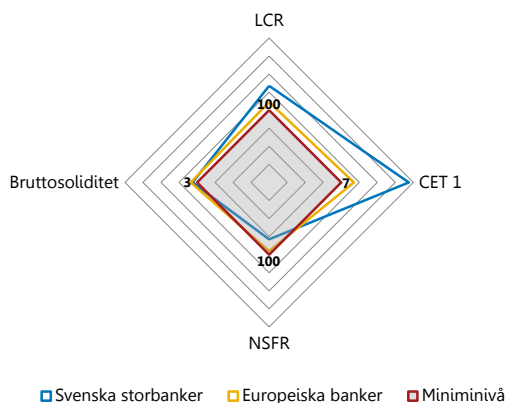


Anm. Streckade linjer avser Riksbankens huvudscenario.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 1:4. De fyra Basel III-måtten

December 2012, procent

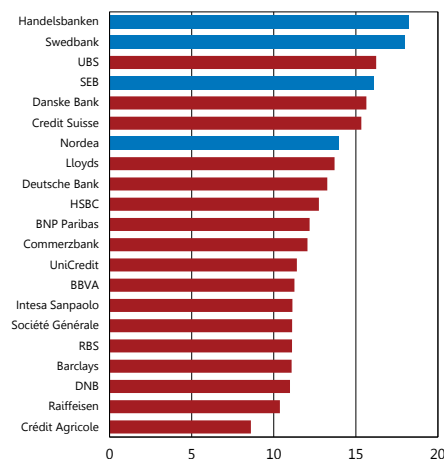


Anm. Kärnprimärkapitalrelationens (CET 1) miniminivå inkluderar krav på kapitalkonserveringsbuffert. Bruttosoliditeten för de svenska bankerna är Riksbankens uppskattning av de svenska storbankernas genomsnittliga bruttosoliditet enligt Basel III utan övergångsregler. För de svenska bankerna är LCR enligt Finansinspektionens definition (se FFFS 2012:06).

Källor: Bankernas resultatrapporter, EBA, Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram 1:5. Kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel II

Juni 2013, procent



Källor: SNL Financial och Riksbanken

DE SVENSKA STORBANKERNA UPPVISAR GOD LÖNSAMHET OCH HÖGA KÄRNPRIMÄRKAPITALRELATIONER MEN HAR LÅG BRUTTOSOLIDITET

Trots en längre period av svag realekonomisk utveckling har de svenska storbankerna uppvisat ihållande goda resultat. Detta beror bland annat på en förhållandevis stor efterfrågan på krediter, främst från hushåll, och låga kreditförluster (se diagram 1:3). I Riksbankens huvudscenario bedöms storbankernas intjäning, resultat före kreditförluster, fortsätta att öka i takt med den mer positiva ekonomiska utvecklingen (se även kapitel 4). Kreditförlusterna förväntas fortsätta vara låga och bankernas resultat efter kreditförluster väntas därmed öka.

Även om de svenska storbankerna i dagsläget är finansiellt starka finns flera sårbarheter i det svenska banksystemets struktur som kan påverka den finansiella stabiliteten. Till dessa sårbarheter hör den svenska banksektorns storlek och koncentration och stora användning av kortfristig marknadsfinansiering. Detta innebär att en finansiell kris kan kräva omfattande offentligt ingripande och därmed bli kostsam för skattebetalarna. För att minska dessa sårbarheter utfärdar Riksbanken en rad rekommendationer till storbankerna (se avsnittet Rekommendationer längre fram i detta kapitel).

De svenska storbankerna har, i enlighet med en rekommendation som Riksbanken utfärdat i flera tidigare rapporter, ökat sina kärnprimärkapitalrelationer kontinuerligt och är enligt riskjusterade kapitalmätt väl kapitaliserade (se diagram 1:4 och diagram 1:5). I anslutning till detta är det värt att notera att det införda riskviktsgolvet för svenska bolån på 15 procent inte påverkar de svenska storbankernas rapporterade kärnprimärkapitalrelationer – däremot innebär riskviktsgolvet att det sammanlagda kapitalkravet på bankerna ökar (se diagram 1:6).⁴

Även om bankernas kärnprimärkapital har ökat har kärnprimärkapitalrelationerna blivit högre främst till följd av att bankerna i genomsnitt använder lägre riskvikter (se diagram 1:7).⁵ Det finns två huvudsakliga förklaringar till detta. För det första har bankerna i dag en större andel utlåning med lägre kreditrisk än tidigare. För det andra beräknar bankerna en allt större del av sina riskvikter med hjälp av interna riskklassificeringsmetoder. Dessa beräkningar är baserade på bankernas historiska kreditförluster och vanligtvis blir de beräknade riskvikterna betydligt lägre än vad de skulle bli med de schablonmodeller som annars används. I den utsträckning bankernas kärnprimärkapitalrelationer av denna anledning har förbättras avspeglar ökningen i kärnprimärkapitalrelationer inte nödvändigtvis bättre motståndskraft mot kreditförluster.

De låga genomsnittliga riskvikterna medför att det egna kapitalet hos de svenska storbankerna, i jämförelse med det egna

⁴ I maj 2013 införde Finansinspektionen ett så kallat riskviktsgolvet för svenska bolån på 15 procent. Riskviktsgolvet infördes som en del av Finansinspektionens samlade kapitalbedömning i Pelare 2.

⁵ Något förenklat kan bankernas kärnprimärkapitalrelationer förbättras antingen genom att bankerna ökar sitt kärnprimärkapital, eller genom att de minskar sina tillgångar eller sina genomsnittliga riskvikter. Med genomsnittliga riskvikter avses riskvägda tillgångar i förhållande till totala tillgångar.

kapitalet hos många andra europeiska banker, utgör en relativt sett liten del av de totala tillgångarna (se diagram 1:8). Detsamma gäller i ett historiskt perspektiv (se diagram 1:9). Detta belyser vikten av att använda ett flertal mått för att mäta bankernas kapital. Därför rekommenderar Riksbanken att de svenska storbankerna också redovisar sin bruttosoliditet (se avsnittet Rekommendationer längre fram i detta kapitel).

Vid en internationell jämförelse står sig de svenska bankerna väl när det gäller det kortfristiga likviditetsmättet Liquidity Coverage Ratio (LCR) (se diagram 1:4).⁶ De höga LCR-nivåerna kan delvis förklaras av att centralbankers extraordinära åtgärder har ökat tillgången till likviditet. Det har gjort det både lätt och billigt för de svenska storbankerna att bygga upp likviditetsbuffertar genom att emittera bankcertifikat i utländsk valuta och sedan placera pengarna hos centralbanker. I dagsläget redovisar de svenska storbankerna LCR dels aggregerat, det vill säga utan uppdelning på valuta, och dels uppdelat på dollar respektive euro. För att ge en mer heltäckande bild av de fyra storbankernas kortfristiga likviditetssituation rekommenderar Riksbanken att bankerna även redovisar LCR i svenska kronor.

De svenska storbankerna tar fortfarande stora strukturella likviditetsrisker, vilket kan medföra att de kan få problem med att finansiera sina tillgångar om längre perioder av stress uppkommer på de finansiella marknaderna. Det framgår av Riksbankens strukturella likviditetsmått som har många likheter med Net Stable Funding Ratio (NSFR) (se diagram 1:4). Även om storbankerna har minskat sina strukturella likviditetsrisker under en längre tid, anser Riksbanken att de ska minska dessa risker ytterligare samt att de ska redovisa sin NSFR (se avsnittet Rekommendationer längre fram i detta kapitel).

För att bibehålla marknadens förtroende är det viktigt att bankerna är transparenta med de risker de tar, vilket också har föranlett Riksbanken att rekommendera de svenska storbankerna att redovisa sina likviditetsrisker tydligare. Detta har bidragit till att de är bland de mest transparenta i Europa när det gäller likviditetsrapportering (se diagram 1:10). Riksbanken anser även att bankernas individuella kapitalbaskrav (Pelare 2-krav) ska vara kända för att marknadsaktörer ska kunna få en fullständig bild av respektive instituts riskprofil.⁷

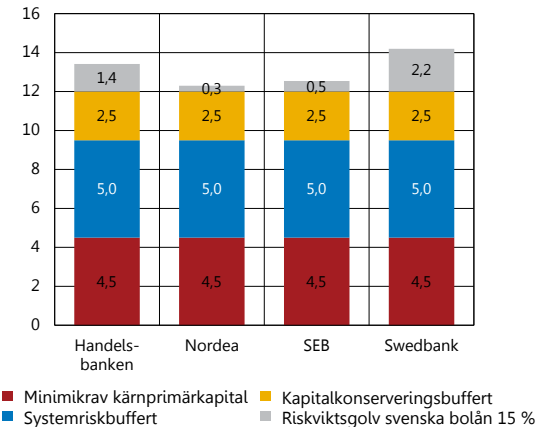
OSÄKERHET KRING UTVECKLINGEN I OMVÄRLDEN

Även om det finns flera tecken på ljusare ekonomiska utsikter i omvärlden kvarstår osäkerheten kring den realekonomiska återhämtningen och framtida åtgärder från myndigheterna (se även kapitel 2).

⁶ LCR mäter en banks förmåga att hantera ett nettoutflöde av likviditet vid ett stressat scenario som pågår under 30 dagar. Finansinspektionen införde i januari 2013 LCR som bindande krav baserat på Baselkommitténs definition i *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, december 2010, Bank for International Settlements (BIS).

⁷ Se Riksbankens remissvar på utredningen om nya kapitaltäckningsregler, november 2013.

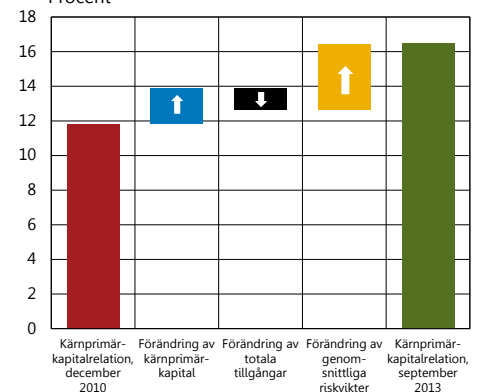
Diagram 1:6. Kapitalkrav
Procent



Anm. Riksbanken, Finansinspektionen och Finansdepartementet förordar att kärnprimärkapitalrelationskravet för de fyra storbankerna ska vara minst 10 procent från 1 januari 2013, och 12 procent från 1 januari 2015. Se avsnittet Rekommendationer längre fram i detta kapitel.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

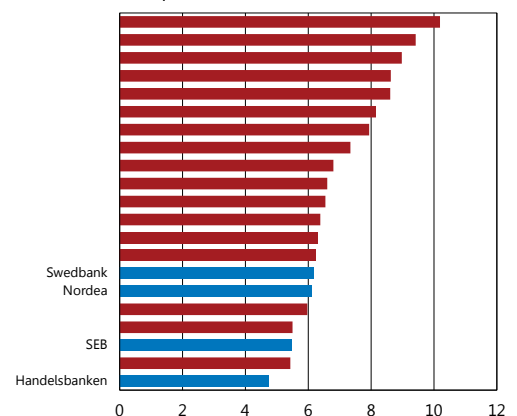
Diagram 1:7. Utveckling av storbankernas kärnprimärkapitalrelationer, Basel II
Procent



Anm. Diagrammet visar det viktade genomsnittet av storbankernas kärnprimärkapitalrelationer. De mellanliggande staplarna visar hur stor del av ökningen som är driven av förändring av kärnprimärkapital, totala tillgångar respektive genomsnittliga riskvikter.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 1:8. Eget kapital i relation till totala tillgångar
Juni 2013, procent



Anm. Måttet anger svenska bankers (blå staplar) och ett urval av europeiska bankers (röda staplar och samma urval som i diagram 1:5) egna kapital i förhållande till deras totala tillgångar reducerat för omvända repor, derivat och försäkringstillgångar. Detta innebär att måttet i detta diagram inte fullt ut är jämförbart med måttet i diagram 1:4.

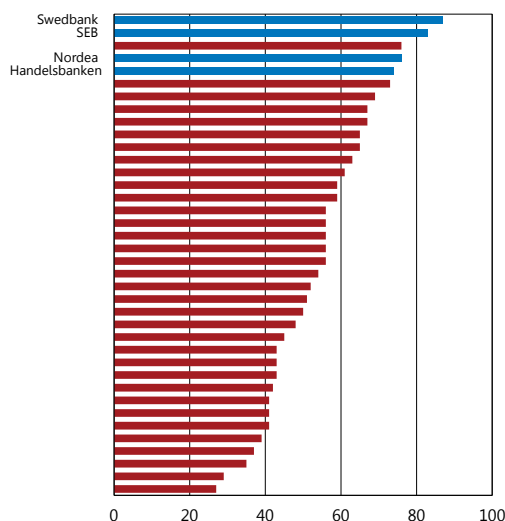
Källa: Liquidatum

Diagram 1:9. Eget kapital i relation till totala tillgångar, svenska banker
Procent



Källor: Hortlund, Do Inflation and High Taxes Increase Bank Leverage?, *SSE/EFI Working Paper Series in Economics and Finance*, No 6122005, november 2005 och Riksbanken

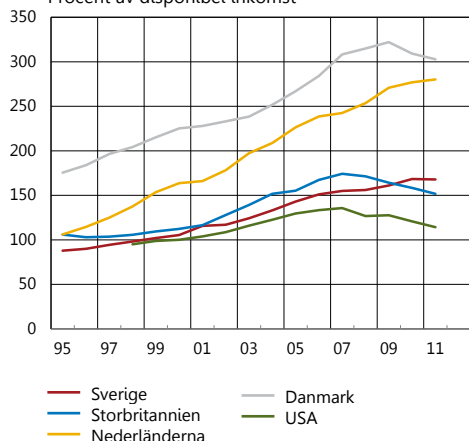
Diagram 1:10. Transparensindex likviditetsrapportering, europeiska och nordamerikanska banker
Mars 2013



Anm. Transparensindex anger kvaliteten i och omfattningen av bankernas offentliga rapportering av likviditetsrisker. Ju högre värde, desto högre kvalitet och omfattning. Diagrammet visar de svenska storbankerna (blåa staplar) och ett urval av europeiska och nordamerikanska banker (röda staplar).

Källa: Liquidatum

Diagram 1:11. Hushållens skulder i ett urval av länder
Procent av disponibel inkomst



Källa: OECD

Flera länder i euroområdet har fortsatt underskott i sina offentliga finanser, vilket innebär att det kan ta tid innan deras skulder minskar som andel av BNP. Det finns också strukturella problem som måste hanteras i dessa länder. Även om flera länder har sänkt sitt kostnadsläge och förbättrat sin konkurrenskraft de senaste åren är en ytterligare anpassning nödvändig. Vidare är många banker i de skuldyngda länderna fortsatt beroende av centralbanksfinansiering, även om vissa banker har börjat återbetala sina lån till ECB.

Bristen på information kring kreditkvaliteten i europeiska bankers tillgångar kvarstår och skapar osäkerhet kring hur solvent den europeiska banksektorn verkligen är. En genomlysning av bankernas eventuella kapitalbehov kommer att genomföras av ECB tillsammans med European Banking Association (EBA) inom det närmaste året. För att komma tillrätta med den underliggande bristen på förtroende krävs samtidigt trovärdiga åtgärdsplaner för hur man ska hantera de problem som eventuellt uppdragas vid en sådan genomgång.

Osäkerheten kring den amerikanska finanspolitiken och penningpolitiken framöver kan också få följeeffekter på både real ekonomin och de finansiella marknaderna globalt.

Den amerikanska centralbanken Federal Reserve (Fed) och andra centralbanker världen över fortsätter att föra en expansiv penningpolitik. Det låga ränteläget gör att investerarna söker sig till riskfyllda placeringar i jakt på avkastning. Detta kan bidra till att risker byggs upp i det finansiella systemet. Det senaste halvåret har skiftande förväntningar om att Fed ska minska sina köp av obligationer tillfälligt lett till stigande räntor, ökad volatilitet på obligationsmarknaden samt minskad efterfrågan på vissa typer av tillgångar. Det visar att Fed:s utfasning av obligationsköp också framöver riskerar att leda till oro på de finansiella marknaderna. Det finns exempelvis en risk för att räntorna stiger mer och snabbare än väntat. Det kan bidra till kapitalutflöden, särskilt från tillväxtländer som är sårbara till följd av bland annat finansiella obalanser.

HUSHÅLLENS SKULDSÄTTNING DOMINERAR DEN INHEMSKA RISKBILDEN

Bostadspriserna och hushållens skuldsättning i Sverige har ökat kraftigt sedan mitten av 1990-talet (se även kapitel 3). Mellan 1995 och 2012 ökade de reala bostadspriserna med 143 procent. Den aggregerade skuldsättningen i hushållssektorn har samtidigt stigit till drygt 170 procent av hushållens disponibla inkomster, efter att ha legat kring 100 procent under 1980-talet. Denna utveckling har varit minst lika kraftig som utvecklingen i flera av de länder som har fått stora problem i samband med prisfall på bostadsmarknaden de senaste åren (se diagram 1:11). Ett av skälen till de senaste decenniernas stora prisökningar är att det byggs få nya bostäder i vissa regioner.

Även om den starka prisuppgången dämpades något i samband med finanskrisen fortsätter de svenska bostadspriserna att öka, framförallt när det gäller bostadsrätter. Sedan årsskiftet 2012/2013 har även de svenska hushållens skulder visat tecken på att öka i förhållande till disponibla inkomster, efter att ha stabiliserats på en hög nivå under krisåren. Denna ökning väntas fortsätta framöver (se även kapitel 3). Till bilden hör också att den genomsnittliga amorteringstiden för svenska bolån i dag är mycket lång och andelen bottenlån som inte amorteras fortfarande är hög (se diagram 1:12).

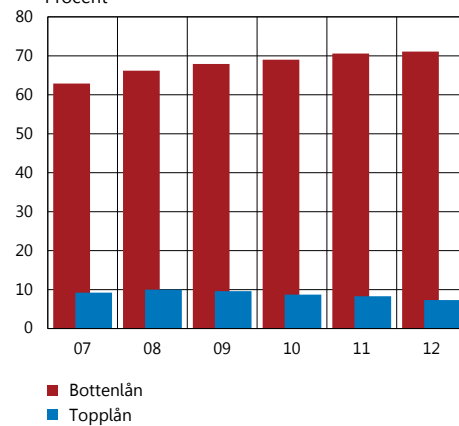
En stor del av uppgången i hushållens aggregerade skuldkvot, totala skulder som andel av disponibel inkomst, kan förklaras av efterfråge- och utbudsfaktorer såsom sänkta räntor, skatteförändringar, urbanisering och lågt byggande. I och med att hushållens skulder i förhållande till de disponibla inkomsterna näst intill fördubblats sedan 1980-talet är hushållen i dag mer känsliga för förändringar i sådana efterfråge- och utbudsfaktorer. En särskilt stor risk föreligger om hushållen har realistiska framtidsförväntningar, speciellt vad gäller ränteläget (se diagram 1:13). Under sådana omständigheter kan hushållen se sig tvungna att göra stora anpassningar av sin ekonomi, vilket kan få realekonomiska konsekvenser.

Hushållen kan drabbas ännu hårdare om de makroekonomiska förutsättningarna försämras och det allmänna förtroendet för svensk ekonomi sjunker eller om bostadspriserna faller snabbt och osäkerheten kring den framtida utvecklingen av hushållens inkomster ökar. Då kan skuldsatta hushåll välja att spara och amortera på sina skulder, i stället för att konsumera, för att på så sätt kompensera sig för att värdet på deras bostäder har minskat och därmed återställa de försvagade balansräkningarna. Efter den långa perioden med prisuppgångar på bostadsmarknaden kan detta ta lång tid och leda till stora och långvariga negativa effekter på realekonomin i form av en så kallad balansräkningsrecession, även om riskerna för att bankerna drabbas av kraftiga kreditförluster direkt från bostadsutlåningen i dagsläget bedöms vara små.

Att bostadsutlåning till svenska hushåll utgör en dominerande del av svenska bankers tillgångar innebär samtidigt att det finansiella systemet är känsligt för risker kopplade till skuldsättningen. Utlåningen finansierar bankerna till stor del via marknaden för säkerställda obligationer och tillgången till denna finansiering bygger på att investerare har ett högt förtroende för säkerheten i de underliggande tillgångarna.

Om den svenska ekonomiska utvecklingen drabbas av flera negativa chocker samtidigt kan konsekvenserna av den höga och fortsatt växande skuldsättningen i hushållssektorn bli kännbara både för realekonomin och för den finansiella stabiliteten.⁸

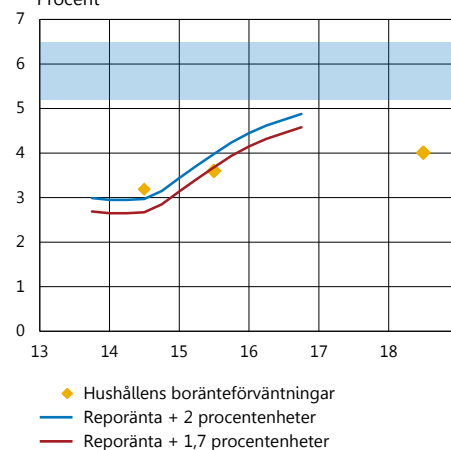
Diagram 1:12. Amorteringsfria nya bolån i Sverige
Procent



Anm. Bottenlån avser bolån med lägre belåningsgrad än 75 procent.

Källa: Finansinspektionen

Diagram 1:13. Hushållens boränteförväntningar på ett, två och fem års sikt
Procent



Anm. Hushållens boränteförväntningar avser förväntningar på den rörliga bolåneräntan. Den tonade ytan visar ett intervall för ett tänkt normalt ränteläge enligt Riksbankens prognos, baserat på en långsiktig reporänta på 3,5–4,5 procent plus ett typiskt påslag för skillnaden mellan en tremånaders bolåneränta och reporänta på 1,7–2 procentenheter.

Källor: Konjunkturinstitutet och Riksbanken

⁸ Detta bekräftas också av svaren i Riksbankens riskenkät. Där svarar marknadsaktörerna att riskerna för det svenska finansiella systemet kopplade till en hög skuldsättning bland svenska hushåll är fortsatt stora och att de ökat något sedan i våras. Se Marknadsaktörers syn på risker och den svenska ränte- och valutamarknadens funktionssätt, Sveriges riksbank, 2013.

Riksbankens rekommendationer

Mot bakgrund av den aktuella stabilitetsbedömningen och de strukturella sårbarheterna i det svenska finansiella systemet lämnar Riksbanken ett antal rekommendationer (se tabell 1:1).

Tabell 1:1. Riksbankens aktuella rekommendationer

Aktuella rekommendationer	Införd
Riskviktsgolvet för svenska bolån bör höjas.	Finansiell stabilitet 2013:2 (NY)
De svenska storbankerna bör säkerställa att de har en kärnprimärkapitalrelation på minst 12 procent den 1 januari 2015.	Finansiell stabilitet 2012:1
De svenska storbankerna bör redovisa sin bruttosoliditet minst en gång per kvartal.	Finansiell stabilitet 2013:2 (NY)
De svenska storbankerna bör fortsätta att minska sina strukturella likviditetsrisker och närma sig miniminivån på 100 procent i Net Stable Funding Ratio (NSFR).	Finansiell stabilitet 2011:2
De svenska storbankerna bör redovisa sin Net Stable Funding Ratio (NSFR) minst en gång per kvartal.	Finansiell stabilitet 2013:1
De svenska storbankerna bör redovisa sin Liquidity Coverage Ratio (LCR) i svenska kronor minst en gång per kvartal.	Finansiell stabilitet 2013:2 (NY)

ÅTGÄRDER FÖR ATT MINSKA RISKERNA MED HUSHÅLLENS SKULDSÄTTNING

Det behövs åtgärder för att minska riskerna med den höga och växande skuldsättningen bland svenska hushåll. Finansinspektionens allmänna råd om ett bolånetak på 85 procent av bostadens marknadsvärde och införande av ett riskviktsgolvt på 15 procent för svenska bolån är välkomna åtgärder som redan har vidtagits. Även Svenska Bankföreningens rekommendation att bolån med belåningsgrader över 75 procent ska amorteras på 10–15 år verkar i denna riktning.

Fortsatta prisökningar på bostäder och en fortsatt ökning av hushållens skulder, från en redan hög nivå, talar för att det av försiktighetsskäl är motiverat att införa ytterligare åtgärder.

Eftersom det handlar om risker kopplade till en specifik sektor kan det vara lämpligt att använda ett riktat kapitalkrav. På så vis minimeras också de samhällsekonomiska kostnaderna för att motverka de identifierade riskerna. En åtgärd som både stärker bankernas motståndskraft och sannolikt också kan bidra till att dämpa tillväxten i hushållens skuldsättning är att höja riskviktsgolvet för svenska bolån över den i dag gällande nivån på 15 procent. Mot den bakgrunden delar Riksbanken den bedömning som Finansinspektionen nyligen har kommunicerat, att riskvikter på svenska bolån bör höjas.⁹ Riksbanken ser i detta sammanhang även positivt på det pågående arbetet med att ta fram ett regelverk för en kontracyklisk kapitalbuffert i det svenska banksystemet. Det kontracykliska kapitalkravet påverkar bankernas utlåning till svenska

⁹ *Risker i det finansiella systemet 2013*, Finansinspektionen, november 2013 och *Så kan FI minska riskerna med hushållens skuldsättning*, Finansinspektionen, november 2013.

låntagare, och effekten blir därmed bredare än vid ett riktat kapitalkrav. Hade regelverket varit på plats i dag skulle den kontryckliga kapitalbufferten sannolikt redan ha varit påslagen (se diagram 1:14).¹⁰ Nivån på bufferten bör fastställas utifrån en samlad bedömning av systemriskerna och med hänsyn till andra vidtagna makrotillsynsåtgärder. När ramverket för den kontryckliga kapitalbufferten är införd kan mer precisa bedömningar kring växelverkan mellan riskvikter och kontrycklig kapitalbuffert göras.

Andra lämpliga åtgärder är sådana som främjar en ansvarsfull utlåning och amorteringskultur. Därför välkomnar Riksbanken Finansinspektionens arbete med att se över bankernas schablonberäkningar av belåningsutrymme för nya bolånesökande, de så kallade kvar-att-leva-på-kalkylerna. Arbetet på detta område har stor betydelse för att ge bankerna och hushållen möjligheten att själva stärka sin förmåga att hantera åtaganden som följer med bolåneskulder, inte minst när de ekonomiska förutsättningarna förändras. Det är därför viktigt att kontinuerligt följa upp dessa insatser för att kunna utvärdera om de har haft avsedd effekt.

Sammantaget gör alltså Riksbanken bedömningen att det i närtid behövs ytterligare åtgärder för att motverka systemrisk kopplade till hushållens skuldsättning. Det är samtidigt viktigt att komma ihåg att utvecklingen i hushållens skuldsättning till stor del påverkas av en rad strukturella problem på den svenska bostadsmarknaden som exempelvis låg nybyggnation, vilka man inte kommer till rätta med genom att använda makrotillsynsåtgärder.

Rekommendation:

Risikoviktsgolvet för svenska bolån bör höjas.

Riksbanken gör bedömningen att riskerna förknippade med den höga och fortsatt växande skuldsättningen i hushållssektorn och deras potentiella konsekvenser både för realekonomin och för stabiliteten i det finansiella systemet motiverar att risikoviktsgolvet för svenska bolån bör höjas. Riksbanken delar den bedömning som Finansinspektionen nyligen har kommunicerat, att det är väl avvägt att höja golvet för riskvikterna på bolån till 25 procent. Riksbanken anser att detta bör ske snarast.¹¹

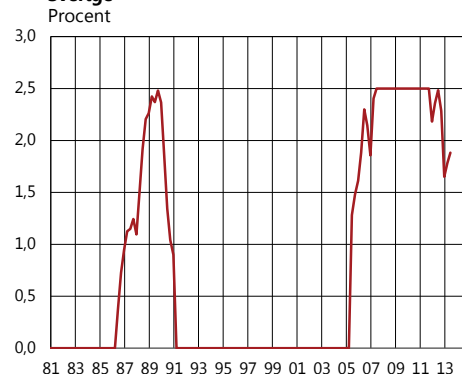
Detta beräknas leda till att ytterligare 32 miljarder kronor i kärnprimärkapital binds upp i banksystemet.¹² Samtidigt återställs kravet på storbankernas totala kapitalbas för bolån till ungefär den nivå som rådde fram till mitten av 2000-talets första årtionde (se diagram 1:15 och fördjupningsruta Minimikrav på bankernas kapital vid höjda riskvikter för svenska bolån).

¹⁰ En mekanisk tillämpning av kreditgapet enligt BIS standardmetod indikerar en nivå på den kontryckliga kapitalbufferten i Sverige på närmare 2 procent. På europeisk nivå, bland annat inom den Europeiska systemrisknämnden (ESRB) pågår ett arbete med att utforma ett ramverk för tillämpningen av den kontryckliga bufferten, vilket bland annat innefattar kompletterande indikatorer för aktivering och avaktivering av bufferten. Arbetet kommer att slutföras under 2014.

¹¹ Finansinspektionens bedömning är att detta kan ske när det nya kapitaltäkningsdirektivet förs in i svensk lagstiftning nästa år. Förutsättningen är dock att Finansinspektionen (tvärtemot vad kapitaltäkningsutredningen föreslår) får möjlighet att väga in de systemrisk som enskilda institut ger upphov till i bostadsutlåningen när de bedömer vad som är lämplig nivå på risikoviktsgolvet.

¹² Riksbankens beräkningar är baserade på att kravet på storbankernas kärnprimärkapital är 12 procent.

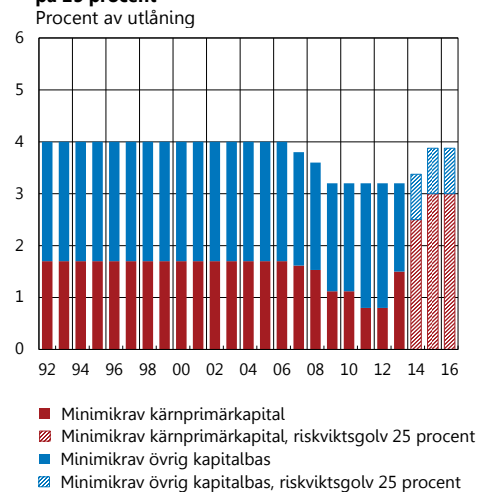
Diagram 1:14. Kontrycklig kapitalbuffert beräknad utifrån ett historiskt mått på kreditgapet i Sverige



Anm. Beräkningen av den kontryckliga kapitalbufferten baseras på en mekanisk tillämpning av kreditgapet enligt BIS standardmetod. Kreditgapet anger hur mycket kreditgivning i förhållande till BNP avviker från sin långsiktiga trend. Den långsiktiga trenden beräknas genom ett ensidigt HP-filter med hjälp av en utjämningsparameter satt till 400 000.

Källa: Riksbanken

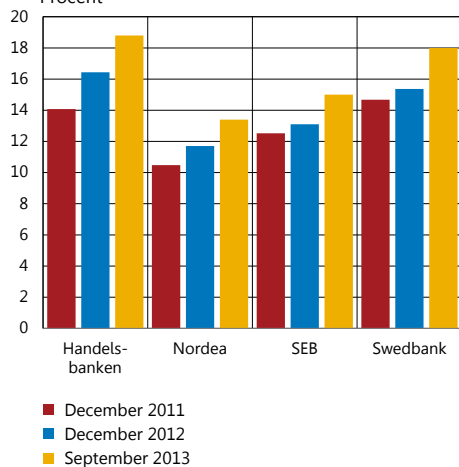
Diagram 1:15. Minimikrav på storbankernas kapital för svenska bolån historisk och vid ett risikoviktsgolv på 25 procent



Anm. De helfärgade staplarna visar lagstadgat minimikrav på kärnprimärkapital och kapitalbas enligt Basel I och de nu gällande övergångsreglerna. Den totala höjden på en tvåfärgad stapel anger alltså storleken på den kapitalbas som bankerna minst måste hålla för sina bolån som andel av bolånens storlek. Den röda delen av stapeln visar det lägsta kravet på kärnprimärkapital som andel av bolånens storlek medan den blå delen visar den del av det lägsta kapitalbaskravet för storbankernas bolån som kan uppfyllas med hjälp av övrigt kapital. De streckade staplarna visar lagstadgat minimikrav på kärnprimärkapital och kapitalbas enligt Basel III efter en höjning av risikoviktsgolvet för svenska bolån i enlighet med Riksbankens rekommendation.

Källa: Riksbanken

Diagram 1:16. Kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel III
Procent



Anm. Kärnprimärkapitalrelationen för de svenska bankerna anges enligt Riksbankens egna beräkningar utifrån Basel III-överenskommelsen.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Med högre riskvikter kan bankernas motståndskraft och det finansiella systemet stärkas och investerarnas förtroende för bankerna bibehållas. Ett höjt golv för riskvikter innebär att kapitalkravet höjs så att bankerna bygger upp ytterligare buffertar genom att skaffa mer kärnprimärkapital eller binda upp mer av det kärnprimärkapital som redan finns i banksystemet.

Även risken för likviditetsproblem i bankerna vid ett kraftigt prisfall på bostadsmarknaden kan minska om investerarnas förtroende för att svenska banker har tillräckligt kapital ökar ytterligare.

Ett högre golv för riskvikter kan potentiellt också ha en dämpande effekt på skuld tillväxten. Det kan ske dels genom att högre riskvikter kan innebära att det blir mindre lönsamt för bankerna att ge ut bolån och dels genom att utlåningsräntan pressas upp.

Skulle en framtida bedömning visa att riskerna förknippade med hushållens skuldsättning har minskat kan riskviktsgolvet sättas till en lägre nivå. Om det däremot visar sig att riskerna inte motverkas i tillräcklig utsträckning bör ytterligare insatser övervägas, antingen i form av nya åtgärder eller i form av en justering av redan vidtagna åtgärder. En möjlig väg att gå kan vara att höja riskvikterna ytterligare. Vid en höjning till 35 procent skulle kravet på storbankernas kärnprimärkapital öka till den nivå som gällde för minimikravet på den totala kapitalbasen för bolån före 2007 (se fördjupningsruta Minimikrav på bankernas kapital vid höjda riskvikter för svenska bolån).

RIKSBANKENS REKOMMENDATIONER OM STORBANKERNAS KAPITALNIVÅER

Rekommendation:

De svenska storbankerna bör säkerställa att de har en kärnprimärkapitalrelation på minst 12 procent den 1 januari 2015.

Det finns flera sårbarheter i det svenska banksystemets struktur som kan påverka den finansiella stabiliteten. Till dessa hör den svenska banksektorns storlek och koncentration, bankernas omfattande utlandsverksamhet och stora användning av kortfristig marknadsfinansiering. Detta innebär att en finansiell kris kan kräva ett omfattande offentligt ingripande och därmed bli kostsam för skattebetalarna. Mot bakgrund av detta har Riksbanken, Finansinspektionen och Finansdepartementet bedömt att svenska storbanker ska åläggas ett kärnprimärkapitalkrav på 12 procent från och med 2015 – vilket är högre än det krav på sju procent som antogs i EU:s kapitaltäckningsdirektiv och kapitaltäckningsförordning CRD IV/CRR¹³ i juni i år.¹⁴ Samtliga fyra storbanker har redan i dag kärnprimärkapitalrelationer som överstiger 12 procent (se diagram 1:16).

¹³ Capital requirement directive respektive capital requirement regulation.

¹⁴ Detta kapitalkrav exkluderar Pelare 2-krav och den kontracykliska kapitalbufferten.

*Rekommendation:***De svenska storbankerna bör redovisa sin bruttosoliditet minst en gång per kvartal.**

Bankerna använder sig i allt större utsträckning av riskbaserade bedömningar i sina verksamheter. Detta kan ha vissa fördelar men det finns anledning att ifrågasätta om bedömningen verkligen fångar riskerna förknippade med riskfyllda tillgångar på ett bra sätt.¹⁵ Bland annat visar flera internationella rapporter att skillnader mellan olika bankers riskvikter i betydande utsträckning inte beror på de risker de är tänkta att fånga.¹⁶ I Sverige har diskussionerna i första hand handlat om riskvikterna på bolån. Diskussionen har belyst behovet av att kunna mäta en banks kapitalstyrka på flera olika sätt.

EU:s kapitaltäckningsförordning har definierat ett bruttosoliditetsmått och förordningen föreskriver att bankerna ska rapportera sina bruttosoliditetsnivåer till Finansinspektionen enligt CRR-definitionen från och med den 30 juni 2014.

Riksbanken rekommenderar att de svenska storbankerna redovisar måttet offentligt minst en gång per kvartal enligt CRR-definitionen med start senast i delårsrapporterna för det andra kvartalet 2014. Genom att de svenska bankerna publicerar detta mått ger man investerare tillgång till information som kan jämföras både över tid och mellan bankerna. I dagsläget redovisar Nordea, SEB och Swedbank sin bruttosoliditet enligt CRR-definitionen (se diagram 1:17 och tabell 1:2).

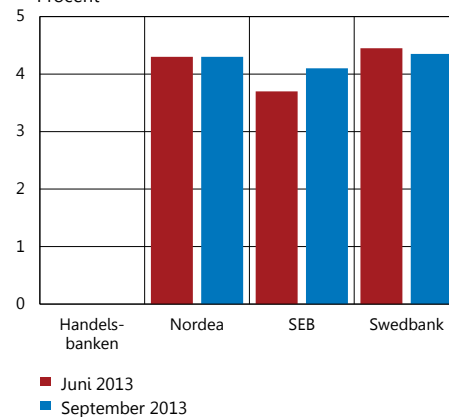
Tabell 1:2. Offentlig redovisning av bruttosoliditet enligt EU:s kapitaltäckningsförordning

Redovisar bruttosoliditet enligt CRR minst en gång per kvartal	Handelsbanken	Nordea	SEB	Swedbank
	–			



Redovisar

Baselkommittén arbetar för närvarande med att ta fram ett förslag på ett bruttosoliditetsmått som ett komplement till de riskjusterade kapitalrelationerna. Måttet skiljer sig något från CRR-definitionen som förväntas visa något högre bruttosoliditet för en given bank. Att använda båda måtten skulle ge en mer heltäckande bild av bankens kapitalstyrka.

Diagram 1:17. Bruttosoliditet
Procent

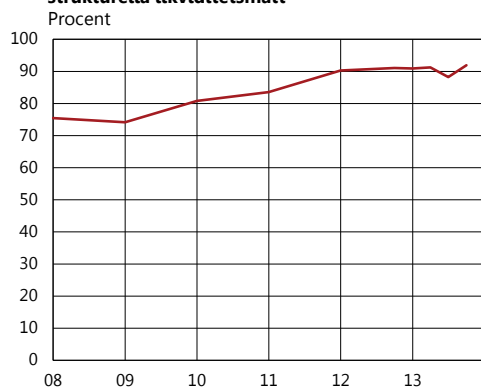
Anm. Bruttosoliditet enligt bankernas rapporter. Notera att detta mått skiljer sig från Basel III-definitionen, utan övergångsregler, av bruttosoliditet som visas i diagram 1:4. Uppgift saknas för Handelsbanken.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

¹⁵ Eftersom bankerna använder egna modeller kan identiska tillgångar täckas av olika mycket kapital beroende på vilken bank som innehar dem. Bankerna får också justera sina modeller med Finansinspektionens tillåtelse. Detta kan medföra att bankernas kapitalkrav sjunker över tid, trots att risktagandet inte har förändrats.

¹⁶ Se till exempel *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP) – Analysis of risk-weighted assets for credit risk in the banking book*, Bank for International Settlements, juli 2013 och *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP) – Analysis of risk-weighted assets for market risk*, Bank for International Settlements, januari 2013 (reviderad februari 2013).

Diagram 1:18. Storbankernas resultat i Riksbankens strukturella likviditetsmått



Anm. Avser ett genomsnitt för de svenska storbankerna. För en utförlig beskrivning av Riksbankens strukturella likviditetsmått se *Finansiell stabilitet 2010:2*, Sveriges riksbank.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

RIKSBANKENS REKOMMENDATIONER OM STORBANKERNAS LIKVIDITETSRISKER

Rekommendation:

De svenska storbankerna bör minska sina strukturella likviditetsrisker och närma sig miniminivån på 100 procent i Net Stable Funding Ratio (NSFR).

Net Stable Funding Ratio (NSFR) är ett mått på strukturell likviditetsrisk och tas fram av Baselkommittén. I måttet ställs bankernas stabila finansiering i relation till deras illikvida tillgångar. Ett lågt värde i måttet indikerar därmed att bankerna inte finansierar sina tillgångar med tillräckligt mycket stabil finansiering. Detta kan i sin tur medföra att de kan få problem med att finansiera sina tillgångar under längre perioder av stress.

Eftersom endast en av de svenska storbankerna redovisar NSFR i sina publika rapporter är det svårt att utvärdera hur de strukturella likviditetsriskerna har utvecklats för var och en av bankerna. Riksbanken har dock tagit fram ett liknande strukturellt likviditetsmått baserat på publika data.¹⁷ Detta mått stämmer förhållandevis väl överens med NSFR sett till banksystemet som helhet. Dessutom följer utvecklingen i de båda måtten varandra väl.

Enligt detta mått ökade bankerna sin NSFR efter finanskrisen, bland annat genom att förlänga löptiden på sin marknadsfinansiering (se diagram 1:18). NSFR påverkas i hög utsträckning av bankernas affärsmodeller. De svenska bankernas utlåning består till stor del av bolån med lång löptid. Deras finansiering utgörs däremot till stor del av marknadsfinansiering med återstående löptid kortare än ett år. Förutsättningarna för de svenska bankerna att minska sina strukturella likviditetsrisker och förbättra sin NSFR har varit gynnsamma de senaste åren. De svenska storbankerna kan finansiera sig på långa löptider och deras finansieringskostnader är lägre än för många andra europeiska banker.

Det pågår ett arbete med att se över hur NSFR ska kalibreras. Att det i nuläget inte finns ett färdigställt mått är dock inget skäl för de svenska storbankerna att inte redan nu börja minska sina strukturella likviditetsrisker och närma sig NSFR på 100 procent såsom måttet är definierat i Basel III-överenskommelsen från 2010.¹⁸

Rekommendation:

De svenska storbankerna bör redovisa sin Net Stable Funding Ratio (NSFR) minst en gång per kvartal.

Riksbankens bedömning är att de svenska bankernas bör redovisa NSFR. NSFR är ett internationellt accepterat mått som gör det möjligt att följa utvecklingen över tid och mellan banker på ett harmoniserat sätt. I dagsläget är det endast Swedbank som publicerar NSFR

¹⁷ Se *Finansiell stabilitet 2010:2*, Sveriges riksbank för en utförligare beskrivning av Riksbankens strukturella likviditetsmått.

¹⁸ Rekommendationen utgår från Baselkommitténs definition, se Basel III: *International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, december 2010, Bank for International Settlements.

(se tabell 1:3). I de fall storbankerna bedömer att det finns andra mått som bättre belyser vilka strukturella likviditetsrisker de tar, uppmanar Riksbanken bankerna att redovisa dessa mått tillsammans med NSFR.

Tabell 1:3. Offentlig redovisning av NSFR

Redovisar NSFR minst en gång per kvartal	Handelsbanken	Nordea	SEB	Swedbank
Finansiell stabilitet 2013:2				



Uppfyller miniminivån



Saknas eller redovisas delvis

Rekommendation:

De svenska storbankerna bör redovisa sin Liquidity Coverage Ratio (LCR) i svenska kronor minst en gång per kvartal.

LCR mäter en banks kortfristiga motståndskraft mot likviditetsstress där bankens likviditetsbuffert ställs i relation till ett fördefinierat stressat nettokassautflöde som varar i 30 dagar. De svenska bankerna redovisar sedan tidigare LCR för alla valutor sammanräknade och separat i euro och amerikanska dollar. Genom att komplettera den nuvarande redovisningen med LCR i svenska kronor ges en mer fullständig bild av de svenska bankernas likviditetsrisker i olika valutor (se tabell 1:4).

I dagsläget redovisas inget standardiserat mått för kortfristiga likviditetsrisker i svenska kronor som gör det möjligt att jämföra dessa mellan bankerna. Eftersom LCR numera är ett väletablerat mått i Sverige är det rimligt att de svenska storbankerna också redovisar detta mått separat i svenska kronor. Därtill rapporterar bankerna redan LCR i svenska kronor till Finansinspektionen. Riksbanken anser att storbankerna bör komplettera sina offentliga rapporter med detta mått med start från och med delårsrapporten för det fjärde kvartalet 2013.

Tabell 1:4. Offentlig redovisning av LCR i SEK

Redovisar LCR i SEK	Handelsbanken	Nordea	SEB	Swedbank
	-	-	-	-

REKOMMENDATIONER SOM ÄR UPPFYLLDA

Sedan hösten 2010 har Riksbanken lämnat rekommendationer i rapporten Finansiell stabilitet. Många av dessa rekommendationer är för närvarande uppfyllda och upprepas därför inte i denna rapport (se tabell 1:5).

Bankföreningen publicerade den 12 november att Stibor-kommittén föreslår att Bankföreningens styrelse ska besluta om att införa ett krav på extern revision i Stibor-ramverket.¹⁹ Riksbanken utgår från att ett sådant krav nu kommer att införas och anser därmed att även rekommendationen om att reformera ramverket för Stibor är uppfylld.²⁰

Tabell 1:5. Rekommendationer som är uppfyllda

Uppfyllda rekommendationer	Införd	Uppfylld
Ramverket för referensräntan Stibor bör reformeras genom att etablera tydligt ansvar, tydlig styrning och kontroll, bättre transparens, möjlighet till verifiering och skyldighet för bankerna att vid förfrågan genomföra transaktioner till sina angivna bud.	Finansiell stabilitet 2012:2	Finansiell stabilitet 2013:2
De svenska storbankerna bör förbättra transparensen i sin offentliga redovisning vad gäller information om in-tecknade tillgångar.	Finansiell stabilitet 2012:2	Finansiell stabilitet 2013:1
De svenska storbankerna bör redovisa jämförbara nyckeltal i form av delkomponenterna i Liquidity Coverage Ratio (LCR).	Finansiell stabilitet 2011:2	Finansiell stabilitet 2013:1
De svenska storbankernas Liquidity Coverage Ratio (LCR) bör uppgå till minst 100 procent.	Finansiell stabilitet 2011:2	Finansiell stabilitet 2012:2
De svenska storbankernas Liquidity Coverage Ratio (LCR) bör uppgå till minst 100 procent, i euro respektive i amerikanska dollar.	Finansiell stabilitet 2011:2	Finansiell stabilitet 2012:2
De svenska storbankerna bör redovisa sin Liquidity Coverage Ratio (LCR) minst en gång per kvartal med början senast i delårsrapporten som publiceras efter den 1 juli 2012.	Finansiell stabilitet 2011:1	Finansiell stabilitet 2012:2
De svenska storbankerna bör förbättra transparensen i sin offentliga redovisning genom att redovisa löptidsinformation per tillgångs- och skuldtyp uppdelad per valuta.	Finansiell stabilitet 2011:1	Finansiell stabilitet 2012:2

¹⁹ [http://www.swedishbankers.se/web/bf.nsf/\\$all/E54E88F19057DCFD1257AD400323DB9?open](http://www.swedishbankers.se/web/bf.nsf/$all/E54E88F19057DCFD1257AD400323DB9?open).

²⁰ EU-kommissionen publicerade den 18 september ett förslag till förordning om riktvärden, som bland annat inbegriper referensräntor. Förslaget ställer långtgående krav på de ramverk som omgärdar referensräntor. Det kan inte uteslutas att åtgärder i och kring Stibor-ramverket utöver de som Riksbanken har rekommenderat blir aktuella.

Minimikrav på bankernas kapital vid höjda riskvikter för svenska bolån

Riksbanken bedömer att riskviktsgolvet för svenska bolån bör höjas ytterligare för att motverka riskerna med den höga och fortsatt växande skuldsättningen i hushållssektorn. I denna fördjupning presenteras minimikraven på bankernas kapital för ett enskilt bolån före och efter en höjning av riskviktsgolvet för svenska bolån. Sammantaget innebär en höjning av riskviktsgolvet till 25 procent att bankerna behöver öka andelen kärnprimärkapital mot sina bolåneexponeringar jämfört de regler som i dagsläget är bindande.

Kapitalkraven för svenska bolån har varierat med olika regelverk och övergångsregler. Även bestämmelserna över hur stor andel av bankernas totala kapitalbas för bolån som får utgöras av primärkapitaltillskott och supplementärt kapital har varierat.²¹ Dessutom har definitionen av kärnprimärkapital ändrats. Detta påverkar möjligheten att jämföra kapitalkrav för banker över tiden.²²

Minimikrav på bankernas kapital för svenska bolån i ett historiskt perspektiv

Fram till utgången av 2006 uppgick riskvikten för ett lån mot pant i bostadsfastighet till minst 50 procent. Under denna period var svenska storbanker enligt lag tvungna att ha en kapitalbas som översteg åtta procent av riskvägda tillgångar. Således var storbankerna tvungna att ha en kapitalbas om fyra procent av bolånets storlek. Enligt den då gällande lagstiftningen var det samtidigt obligatoriskt för bankerna att ha minst 1,7 procent av bolånets storlek som kärnprimärkapital.

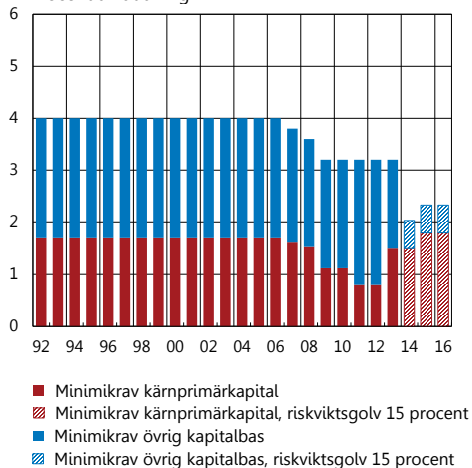
År 2007 infördes Basel II-överenskommelsen i Sverige varpå riskvikterna för bolån antingen fick beräknas av bankerna själva med hjälp av interna kreditriskmodeller eller sattes till minst 35 procent enligt den så kallade schablonmetoden. I och med att storbankerna började tillämpa interna kreditriskmodeller sänktes de faktiska riskvikterna för bolån till cirka 6 procent. Samtidigt fasades övergångsregler mellan Basel I och Basel II stegvis in.²³ Under en lång period har de kapitalkrav som varit relaterade till svenska storbankers bolån bestämts av dessa övergångsregler. Under 2007 och 2008 sänktes därmed kapitalkravet för bolån till 3,8 respektive 3,6 procent av bolånets storlek, varav 1,6 respektive 1,5 procentenheter måste utgöras av kärnprimärkapital. Mellan 2009 och 2010 gällde enligt övergångsreglerna kapitalkravet för bolån på 3,2 procent av bolånets storlek, varav 1,1 procentenheter måste utgöras av kärnprimärkapital.

²¹ Kapitalbasen innefattar summan av kärnprimärkapital, primärkapitaltillskott och supplementärt kapital. Kärnprimärkapital är det kapital som har högst kvalitet hos en bank. Det består av eget kapital, det vill säga aktiekapital och ackumulerade icke-utdelade vinster efter avdrag för vissa poster.

²² En mer detaljerad genomgång av olika kapitalmått presenteras i en fördjupningsruta Hur mäts en kapitalrelation?, *Finansiell stabilitet* 2013:1, Sveriges riksbank.

²³ Övergångsreglerna infördes av försiktighetsskäl i samband med övergången mellan Basel I och Basel II. Se en fördjupningsruta Hur mäts en kapitalrelation?, *Finansiell stabilitet* 2013:1, Sveriges riksbank.

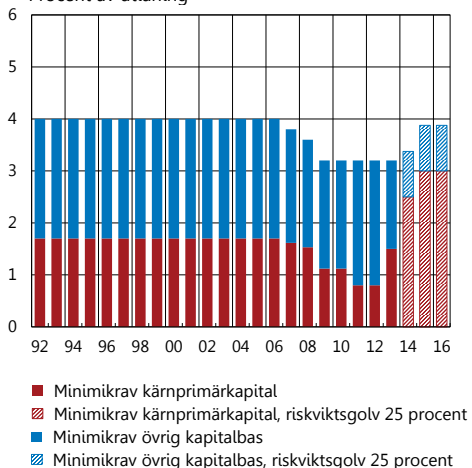
Diagram R1:1. Minimikrav på storbankernas kapital för svenska bolån historiskt och vid ett riskviktsgolv på 15 procent
Procent av utlåning



Anm. De helfärgade staplarna visar lagstadgat minimikrav på kärnprimärkapital och övrig kapitalbas enligt Basel I och de nu gällande övergångsreglerna. Den totala höjden på en tvåfärgad stapel anger alltså storleken på den kapitalbas som bankerna minst måste hålla för sina bolån som andel av bolånens storlek. Den röda delen av stapeln visar det lägsta kravet på kärnprimärkapital som andel av bolånens storlek medan den blåa delen visar den del av det lägsta kapitalbaskravet för storbankernas bolån som kan uppfyllas med hjälp av övrigt kapital.

Källa: Riksbanken

Diagram R1:2. Minimikrav på storbankernas kapital för svenska bolån historiskt och vid ett riskviktsgolv på 25 procent
Procent av utlåning



Anm. Se anmärkning till diagram R1:1. De streckade staplarna visar lagstadgat minimikrav på kärnprimärkapital och övrig kapitalbas enligt Basel III efter en höjning av riskviktsgolvet för svenska bolån till 25 procent.

Källa: Riksbanken

För 2011 och 2012 sjönk kravet på kärnprimärkapital till 0,8 procent av bolånets storlek.

Diagrammen i denna fördjupning illustrerar hur stor kapitalbas och kärnprimärkapital som andel av bolånets storlek svenska banker minst har behövt hålla över tiden. I tabell R1:1 anges mer detaljerat hur olika krav på bankernas kapital har ändrats under samma period.

Effekten av en höjning av riskviktsgolvet för svenska bolån

I maj 2013 införde Finansinspektionen ett riskviktsgolv för svenska bolån på 15 procent. Detta innebär att minimikravet på bankernas kärnprimärkapital har ökat jämfört med vad som gällde under 2009–2012.²⁴ Dessutom höjs övriga krav på bankernas kapitalrelationer från och med 2015, vilket gör att bankerna kommer att behöva hålla ytterligare något mer kärnprimärkapital. Samtidigt skulle dock kravet på den totala kapitalbas som bankerna behöver hålla för bolån minska om övergångsreglerna upphör att gälla den 1 januari 2014 (se diagram R1:1 och tabell R1:1).

En höjning av riskviktsgolvet till 25 procent innebär däremot att bankerna behöver hålla mer än dubbelt så mycket kärnprimärkapital mot sina bolåneexponeringar jämfört med övergångsreglerna (se diagram R1:2 och tabell R1:1). I termer av total kapitalbas är dock ett riskviktsgolv på 25 procent och övergångsreglerna ungefär likvärdiga. En höjning av riskviktsgolvet till 35 procent skulle i sin tur öka kravet på bankernas kärnprimärkapital över den nivå som gällde för minimikravet på den totala kapitalbasen för bolån före 2007 (se diagram R1:3 och tabell R1:1).

Riksbankens beräkningar visar att ytterligare 25 miljarder kronor i kärnprimärkapital behöver bindas upp i banksystemet om minimikravet på storbankernas kärnprimärkapital är 10 procent och riskviktsgolvet höjs till 25 procent. Bankerna bedöms i dagsläget ha tillräckligt med kärnprimärkapital för att möta detta minimikrav. Om kravet på kärnprimärkapital i stället uppgår till 12 procent kommer bankerna att behöva öka sitt kärnprimärkapital ytterligare med cirka 32 miljarder kronor för att möta minimikravet. En höjning av riskviktsgolvet till 35 procent vid kravet på kärnprimärkapital på 12 procent skulle innebära att bankerna behöver binda upp ytterligare 60 miljarder kronor i kärnprimärkapital.²⁵

En höjning av riskvikterna innebär alltså att bankerna behöver hålla mer kapital per utlånad krona än vad som annars hade varit fallet. En större andel eget kapital medför, allt annat lika, att bankernas avkastning på det egna kapitalet minskar. För att behålla avkastningen på eget kapital på en oförändrad nivå kan bankerna välja att höja utlåningsräntor till sina bolånekunder, vilket kan minska efterfrågan på bolån. I och med att bankerna håller en större andel

²⁴ Riskviktsgolvet infördes som en del av Finansinspektionens samlade kapitalbedömning i Pelare 2. Detta innebär att riskviktsgolvet inte påverkar de svenska storbankernas rapporterade kärnprimärkapitalrelationer. Däremot innebär riskviktsgolvet att det sammanlagda kapitalkravet på bankerna ökar.

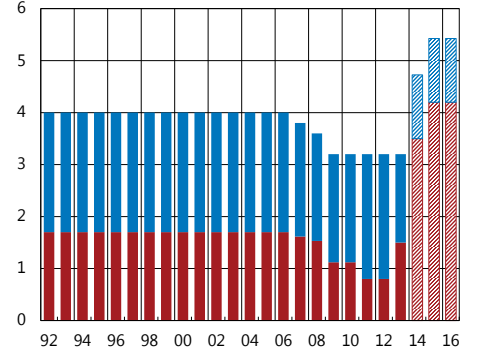
²⁵ Uppgifterna avser de fyra svenska storbankerna samt Landshypotek, Länsförsäkringar Bank och SBAB. Kapitalbehovet i de tre sistnämnda bankerna beräknas utifrån ett minimikrav på kärnprimärkapital på sju procent.

eget kapital kan förtroendet för bankerna samtidigt öka. Detta skulle i sin tur kunna minska de avkastningskrav som investerare ställer på eget kapital och skuldfinansiering, vilket kan minska behovet av att höja utlåningsräntorna till bolånekunder.

Om bankerna däremot inte kan behålla avkastningen på eget kapital på en oförändrad nivå kan högre riskvikter även innebära att det blir mindre lönsamt för bankerna att ge ut bolån. Då skulle även utbudet av bolån minska. Beslutet om att höja golvet för riskvikter för svenska bolån påverkar dock endast de banker som enligt egna interna kreditriskmodeller tillämpar riskvikter som ligger under det fastställda golvet. En höjning av riskviktsgolvet påverkar alltså bankerna olika mycket.

Diagram R1:3. Minimikrav på storbankernas kapital för svenska bolån historiskt och vid ett riskviktsgolv på 35 procent

Procent av utlåning



- Minimikrav kärnprimärkapital
- ▨ Minimikrav kärnprimärkapital, riskviktsgolv 35 procent
- Minimikrav övrig kapitalbas
- ▨ Minimikrav övrig kapitalbas, riskviktsgolv 35 procent

Anm. Se anmärkning till diagram R1:1. De streckade staplarna visar lagstadgat minimikrav på kärnprimärkapital och övrig kapitalbas enligt Basel III efter en höjning av riskviktsgolvet för svenska bolån till 35 procent.

Källa: Riksbanken

Tabell R1:1. Kapitalkrav och riskvikter över tiden för bolån utgivna av de svenska storbankerna

	År	A. Minimikrav kapitalbas- relation	B. Minimikrav kärnprimär- kapitalrelation	C. Riskvikt bolån	D. Riskvikt enligt IRK	E. Minimikrav Kapitalbas (A×C)	F. Minimikrav kärnprimärkapital (B×C)
Basel I-regelverket	1992–2006	8,0 %	3,4 %	50,0 %	-	4,0 %	1,7 %
	2007	8,0 %	3,4 %	47,5 %	6 %	3,8 %	1,6 %
Övergångsregler	2008	8,0 %	3,4 %	45,0 %	6 %	3,6 %	1,5 %
	2009–2010	8,0 %	2,8 %*	40,0 %	6 %	3,2 %	1,1 %
	2011–2012	8,0 %	2,0 %**	40,0 %	6 %	3,2 %	0,8 %
Övergångsregler och riskviktsgolv på 15 %	2013	8,0 %	10,0 %	15,0 %***	6 %	3,2 %***	1,5 %***
	2014	13,5 %	10,0 %	15,0 %	6 %	2,0 %	1,5 %
Basel III och riskviktsgolv på 15 %****	2015–2016	15,5 %	12,0 %	15,0 %	6 %	2,3 %	1,8 %
	2014	13,5 %	10,0 %	25,0 %	6 %	3,4 %	2,5 %
Basel III och riskviktsgolv på 25 %	2015–2016	15,5 %	12,0 %	25,0 %	6 %	3,9 %	3,0 %
	2014	13,5 %	10,0 %	35,0 %	6 %	4,7 %	3,5 %
Basel III och riskviktsgolv på 35 %	2015–2016	15,5 %	12,0 %	35,0 %	6 %	5,4 %	4,2 %

Anm. Minimikravet för 2007 måste enligt övergångsreglerna uppgå till minst 95 procent av kapitalkravet beräknat enligt de äldre Basel I-reglerna, vilket motsvarar en riskvikt på $95 \% \times 50 \% = 47,5 \%$ för storbankerna. De faktiska riskvikterna för bolån enligt bankernas interna kreditriskmodeller (IRK) uppgick vid samma tidpunkt till cirka 6 procent i genomsnitt. För 2008 är minimikravet minst 90 procent av kapitalkravet under Basel I. Motsvarande minimikrav för 2009–2013 uppgår till 80 procent. Observera att effekterna av bankernas minimikrav enligt övergångsregler här beräknas något förenklat med utgångspunkt i en enskild transaktion och inte med utgångspunkt i bankens samtliga exponeringar.

* Andelen primärkapitaltillskott som högst får ingå i det primära kapitalet vid beräkningen av kapitalbasen höjdes i december 2008 från 15 procent till 30 procent, vilket innebär att minimikravet för kärnprimärkapitalrelationen minskade.

** Andelen primärkapitaltillskott som högst får ingå i det primära kapitalet vid beräkning av kapitalbasen höjdes den 31 december 2010 från 30 procent till 50 procent, vilket innebär att minimikravet för kärnprimärkapitalrelationen minskade.

*** I maj 2013 införde Finansinspektionen ett riskviktsgolv för svenska bolån på 15 procent. Riskviktsgolvet infördes som en del av Finansinspektionens samlade kapitalbedömning i Pelare 2. Eftersom den samlade kapitalbedömningen är framåtblickande tar denna bedömning hänsyn till de nya högre kapitalkraven som förväntas gälla när regelverket enligt Basel III-överenskommelsen införs i svensk lag. Detta innebär ett kärnprimärkapitalrelationskrav på minst 10 procent från och med den 1 januari 2013 och minst 12 procent från och med den 1 januari 2015. Minimikravet för kärnprimärkapitalet uppgår alltså till $10 \% \times 15 \% = 1,5 \%$, däremot är minimikravet för kapitalbasen detsamma som tidigare.

**** Vid beräkningen av dessa uppgifter antas att övergångsreglerna upphör att gälla från och med 2014. Inget beslut är ännu fattat hurvida övergångsreglerna ska fortsätta att gälla efter 2013.

■ 2. Finansiella marknader

Ljusare tillväxtutsikter och förväntningar om minskade stimulanser från centralbankerna har lett till att räntorna på långfristiga obligationer stigit sedan i våras. Den ökade osäkerheten kring centralbankers framtida stimulansåtgärder och kring den amerikanska finanspolitiken ledde tillfälligt till minskad efterfrågan på vissa typer av riskfyllda tillgångar och ökad volatilitet på obligationsmarknaden. I euroområdet pågår en långsam anpassning vad gäller konkurrenskraft och kapitalflöden mellan de skuldtungda länderna och kärnländerna. Den ekonomiska utvecklingen i de skuldtungda euroländerna påverkas dock fortfarande av växande offentliga skulder och osäkerhet om situationen i banksektorn.

Den senaste utvecklingen på de finansiella marknaderna

FORTSATT EXPANSIV PENNINGPOLITIK FRÅN CENTRALBANKER

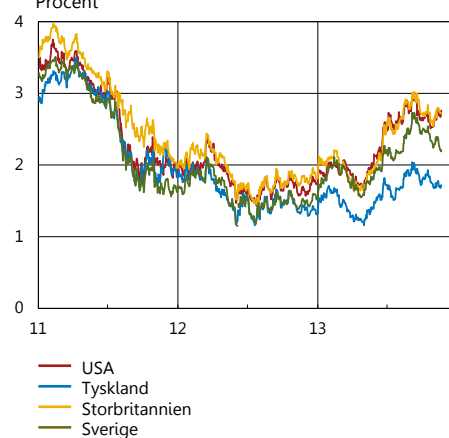
Centralbanker världen över fortsätter att föra en expansiv penningpolitik. Den amerikanska centralbanken Federal Reserve (Fed) har tidigare meddelat att styrräntan kommer att vara kvar på dagens nivå åtminstone så länge som den amerikanska arbetslösheten överstiger 6,5 procent. Dessutom fortsätter Fed att köpa statsobligationer och bostadsobligationer till ett värde av 85 miljarder dollar per månad i syfte att hålla nere de långfristiga räntorna och stimulera ekonomin. Både ECB och Bank of England har gett vägledning om att de kommer att föra en expansiv penningpolitik en längre tid framöver. Syftet med vägledningen är att minska osäkerheten om den framtida penningpolitiken när ekonomin återhämtar sig. Den japanska centralbanken fortsätter att köpa tillgångar i syfte att göra penningpolitiken mer expansiv för att bryta deflationen och nå sitt inflationsmål på två procent.

Förbättrade tillväxtutsikter i USA har gett upphov till en diskussion kring när Fed ska minska sina stödköp av obligationer.²⁶

Förväntningar om att en neddragning av stödköpen var nära förestående bidrog i våras till kraftigt stigande långfristiga obligationsräntor (se diagram 2:1). I september meddelade dock Fed att obligationsköpen inte kommer att minska förrän de ekonomiska utsikterna i USA förbättras ytterligare, vilket fick ränteuppgången att stanna av. De skiftande förväntningarna kring Fed:s stimulanser ledde även till ökad volatilitet på obligationsmarknaden (se diagram 2:2).

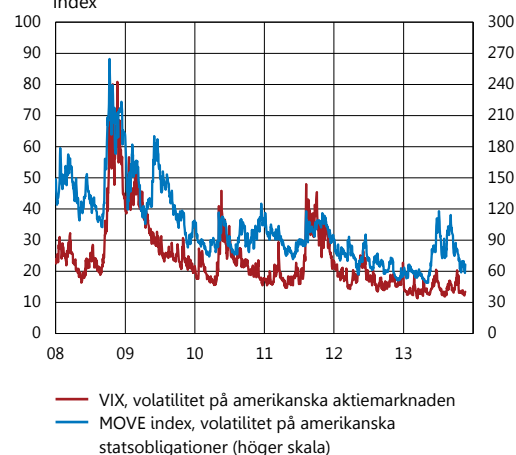
Det indikerar att Fed:s framtida beslut och kommunikation kring penningpolitiken kan få stor inverkan på obligationsmarknaden framöver. Den oklarhet som råder för närvarande har dock inte bidragit till någon större ökning av stressen på de svenska finansiella marknaderna, vilket bland annat det svenska stressindexet visar (se diagram 2:3).

Diagram 2:1. Räntor på tioåriga statsobligationer
Procent



Källa: Macrobond

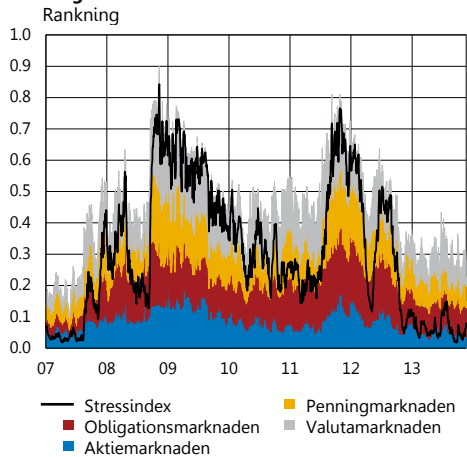
Diagram 2:2. Förväntad volatilitet på aktie- och obligationsmarknaden
Index



Anm. Diagrammet avser den förväntade volatiliteten inom 30 dagar som kan härledas från prissättningen på optionsmarknaden.

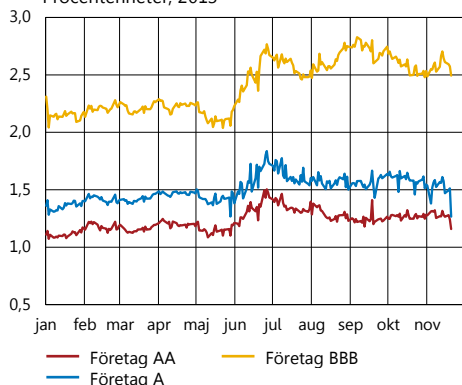
Källa: Reuters EcoWin

²⁶ Se även fördjupningen Förväntad nedtrappning av amerikanska centralbankens tillgångsköp i *Penningpolitisk rapport*, oktober 2013, Sveriges riksbank.

Diagram 2:3. Svenskt stressindex

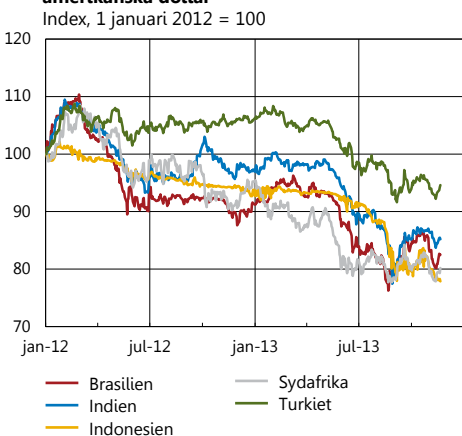
Anm. Stressindexet är ett korrelationsviktat medelvärde av stressnivån på fyra delmarknader. Stressnivån vid en viss tidpunkt tar ett värde mellan ett och noll där ett betyder en historiskt högsta stressnivå och noll betyder en historiskt lägsta stressnivå.

Källor: Bloomberg, Reuters EcoWin och Riksbanken

Diagram 2:4. Skillnad mellan räntan på amerikanska företagsobligationer och statsobligationer

Anm. Diagrammet visar skillnaden mellan räntan på respektive företagsobligation med ett visst kreditbetyg och en amerikansk statsobligation med motsvarande löptid.

Källa: Reuters EcoWin

Diagram 2:5. Tillväxtländers växelkurs mot amerikanska dollar

Källa: Bloomberg

Efterfrågan på mer riskfyllda tillgångar dämpades tillfälligt under hösten.

Också detta hörde ihop med ökade förväntningar på en nära förestående utfasning av Fed:s obligationsköp. Exempelvis steg räntorna på amerikanska företagsobligationer med lägre kreditbetyg i takt med att förväntningarna trappades upp (se diagram 2:4). Investerarna valde också att flytta kapital från vissa tillväxtländer, särskilt från länder med bytesbalansunderskott. De något sämre konjunkturutsikterna i flera tillväxtländer har också bidragit till detta. Utflorena av kapital medförde att växelkurserna för bland annat Indien, Brasilien, Indonesien och Turkiet försvagades (se diagram 2:5). Sedan Fed i september meddelade att obligationsköpen kommer att fortsätta i oförändrad takt har räntorna på amerikanska företagsobligationer sjunkit tillbaka och tillväxtländernas valutakurser stärkts. De stora marknadsrörelserna under maj och juni indikerar dock att efterfrågan på vissa typer av riskfyllda tillgångar kan minska när Fed drar tillbaka sina stimulanser.

Det råder även osäkerhet kring den amerikanska finanspolitiken.

I oktober stängde viss offentlig verksamhet i USA ner på grund av politisk oenighet om statsbudgeten. Dessutom ledde utdragna förhandlingar kring att lyfta taket för statens upplåning till att räntorna på kortfristiga statsskuldväxlar steg tillfälligt. Till slut lyckades den amerikanska kongressen nå en tillfällig uppgörelse om en budget fram till den 15 januari 2014 och att skuldtaket lyfts till och med den 7 februari 2014. Enligt beräkningar från det amerikanska budgetkontoret kommer staten att kunna finansiera statsskulden fram till mars eller möjligtvis ända fram till juni. Nya utdragna förhandlingar om skuldtaket riskerar dock att på nytt försämra förtroendet för amerikanska statens förmåga att betala sina skulder.

TECKEN PÅ ÅTERHÄMTNING I EUROOMRÅDET

De skuldyngda euroländernas konkurrenskraft förbättras långsamt.²⁷

Det illustreras bland annat av att enhetsarbetskostnaderna i vissa länder har sjunkit.²⁸ Bytesbalansunderskotten i de skuldyngda länderna har också minskat jämfört med före krisen. Det beror huvudsakligen på att ländernas import har minskat men även på att exporten till viss del har ökat. Därmed minskar ländernas behov av att finansiera underskotten genom upplåning på de internationella kapitalmarknaderna. Även om den ekonomiska utvecklingen i euroområdet fortfarande tyngs av den svaga konkurrenskraften och den höga skuldsättningen finns det tecken på ljusare tillväxtutsikter. Under andra kvartalet 2013 ökade euroområdets BNP efter att ha fallit sex kvartal i rad.²⁹

²⁷ Med skuldyngda euroländer avses främst Grekland, Irland, Italien, Portugal och Spanien.

²⁸ Se diagram 1:8 i *Penningpolitisk rapport*, oktober 2013, Sveriges riksbank.

²⁹ Se *Penningpolitisk rapport*, oktober 2013, Sveriges riksbank.

Skillnaden mellan upplåningskostnaderna för de skuldtungda euroländerna och Tyskland fortsätter att minska (se diagram 2:6).

Det kan bero på att investerarna bedömer att den faktiska risken förknippad med att investera i de skuldtungda euroländernas statsobligationer har minskat.³⁰ Det kan också bero på att investerarna nu kräver lägre kompensation för denna risk. För Portugal har ränteskillnaden mot Tyskland dock varit högre under sommaren och hösten till följd av osäkerhet om regeringens förmåga att reformera ekonomin. Den offentliga skulden i flera euroländer är också alltjämt hög och växande (se diagram 2:7). Länderna med störst problem, Grekland, Irland, Portugal och Cypern, får dessutom stödlån från EU och IMF.³¹ Irland har börjat återgå till marknadsfinansiering inför att stödprogrammet löper ut i december men det är oklart om Portugal kommer att kunna finansiera sig på marknaden när stödprogrammet löper ut i juni 2014. Dessutom uppmärksammar IMF risken för att Greklands statsfinanser inte är långsiktigt hållbara.

Osäkerheten om kreditkvaliteten i bankernas tillgångar i flera euroländer kvarstår. Banker i bland annat Italien och Spanien uppvisar fortfarande en hög andel osäkra fordringar (se diagram 2:8).

Banker i bland annat Italien och Spanien uppvisar fortfarande en hög andel osäkra fordringar (se diagram 2:8). På grund av olika sätt att beräkna och hantera osäkra fordringar är det dock oklart hur stora problemen i de olika ländernas banker egentligen är.³² Det bidrar till att bankernas tillgångar på aktiemarknaden värderas lågt i förhållande till de bokförda värdena. För att komma till rätta med osäkerheten kring tillståndet i banksektorn ska ECB göra en översyn av de banker som kommer att övervakas av den gemensamma tillsynsmekanismen Single Supervisory Mechanism (SSM).³³ Samtidigt ska Europeiska bankmyndigheten (EBA) se över kvaliteten i bankernas tillgångar i övriga europeiska länder. Det sista steget i dessa granskningar är ett stresstest för att klargöra hur mycket kapital de europeiska bankerna kan vara i behov av.

Kreditgivningen i de skuldtungda euroländerna är fortfarande svag. Det beror delvis på låg efterfrågan från hushåll och företag till följd av den svaga ekonomiska utvecklingen. Men det beror också på att utbudet från bankerna är begränsat. Utlåningsräntorna till företag är fortfarande mycket högre i de skuldtungda länderna än i till exempel Tyskland (se diagram 2:9). En viktig förklaring till detta är att bankerna i de skuldtungda länderna har högre finansieringskostnader än banker i Tyskland (se diagram 2:10). Men trots att finansieringskostnaderna har minskat jämfört med förra året har utlåningsräntorna till företagen inte sjunkit i samma utsträckning. Både i Spanien och i Italien fortsätter bankernas utlåning till företagen också att minska.

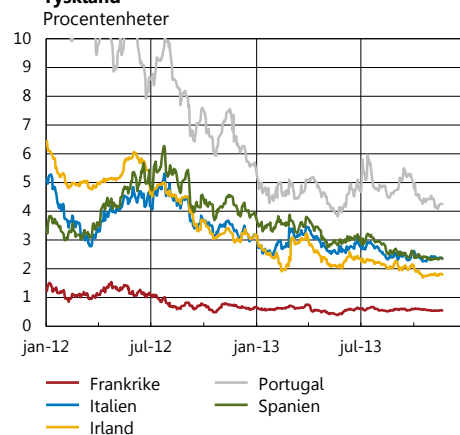
³⁰ | Marknadsaktörers syn på risker och den svenska ränte- och valutamarknadens funktionssätt, Sveriges riksbank, 2013, anser respondenterna att riskerna kopplade till utvecklingen i euroområdet fortfarande skulle kunna få allvarliga konsekvenser för det svenska finansiella systemet, men att sannolikheten för att det ska hända har minskat något.

³¹ Dessutom har Spanien erhållit ett riktat program för bankstöd.

³² Den 21 oktober publicerade den Europeiska bankmyndigheten en gemensam definition av oreglerade fordringar som ska användas framöver.

³³ Översynen startar i november 2013 och beräknas ta ett år.

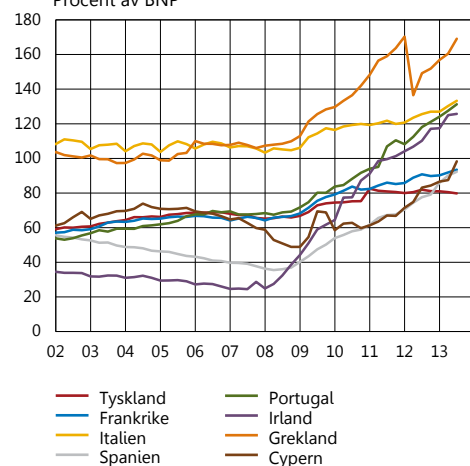
Diagram 2:6. Skillnad i statsobligationsränta mot Tyskland



Anm. Diagrammet avser obligationer med tio års löptid.

Källa: Macrobond

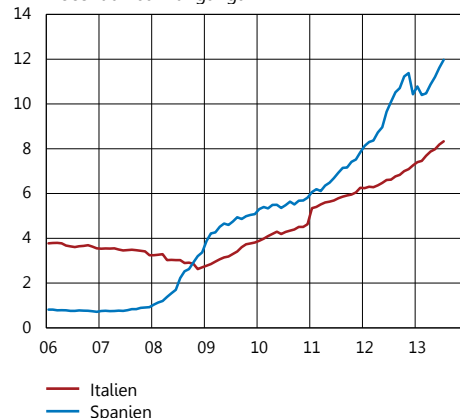
Diagram 2:7. Offentlig skuld för euroländer



Anm. Greklands statsskuld sjönk under inledningen av 2012 till följd av en nedskrivning av skulden till privata investerare.

Källa: Bloomberg

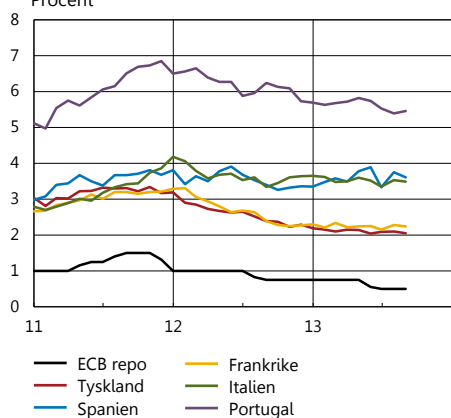
Diagram 2:8. Osäkra fordringar i banksektorn



Anm. Serierna är inte helt jämförbara då osäkra fordringar definieras på olika sätt.

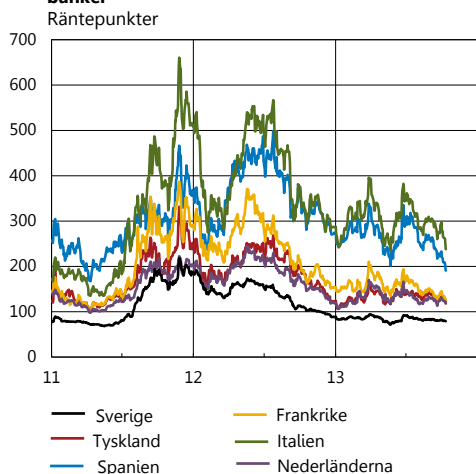
Källor: Spanska centralbanken, Reuters EcoWin och Riksbanken

Diagram 2:9. Räntor på osäkrade lån till företag
Procent



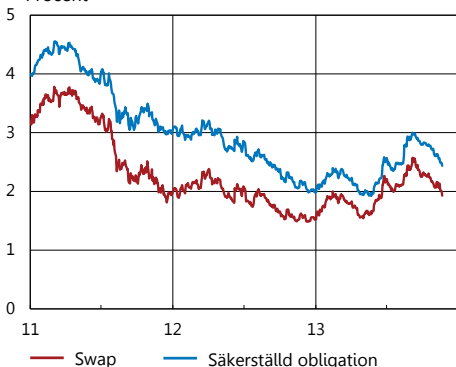
Anm. Avser nya och omförhandlade lån oavsett löptid.
Källa: ECB

Diagram 2:10. Femåriga CDS-premier för europeiska banker
Räntepunkter



Anm. Diagrammet avser ett urval av stora banker i varje land.
Källa: Bloomberg och Riksbanken

Diagram 2:11. Ränta på svenska säkerställda obligationer med fem års löptid och swapränta
Procent



Anm. Swapräntan avser en ränteswap med fem års löptid.
Källa: Bloomberg

Marknader som är viktiga för svenska bankers finansiering

MARKNADERNA FÖR BANKERNAS LÅNGSIKTIGA FINANSIERING

Finansiellt starka banker i länder med goda statsfinanser har låga finansieringskostnader. Det visar bland annat de låga CDS-premierna för banker i länder som Sverige, Tyskland och Nederländerna (se diagram 2:10). I linje med den minskade oron på de europeiska finansiella marknaderna har finansieringskostnaderna även för banker i Spanien och Italien sjunkit jämfört med förra året. Å ena sidan är minskad oro på de finansiella marknaderna gynnsamt för de svenska bankernas marknadsfinansiering. Å andra sidan skulle svenska bankers goda tillgång till billig finansiering kunna försämrans när investerarna blir mer villiga att placera i andra banker.

Räntorna på de svenska bankernas långfristiga obligationer har dock stigit (se diagram 2:11).

Det är i linje med utvecklingen i omvärlden där de långfristiga marknadsräntorna också har stigit. Skillnaden mellan räntan på säkerställda obligationer och den fasta räntan i en ränteswap³⁴, som ofta används av marknadsaktörer för att uppskatta den riskfria räntan, har dock varit relativt konstant.³⁵ Det indikerar att de stigande räntorna på de svenska bankernas säkerställda obligationer inte beror på att investerarna kräver ökad kompensation för den risk som är förknippad med att investera i dessa obligationer.

Bankerna i euroområdet fortsätter att återbetala sina lån från ECB. De har nu återbetalat knappt 380 miljarder euro av de treåriga lån på sammanlagt 1 100 miljarder euro som ECB gav ut i december 2011 och i februari 2012.³⁶ Det är främst banker i kärnländerna, men även spanska banker, som har minskat sin upplåning från ECB (se diagram 2:12). Banksystemen i flera av de skuldyngda länderna är dock fortsatt beroende av ECB för sin finansiering. Därmed är det osäkert om bankerna kan återgå till marknadsfinansiering eller om de behöver nya lån från ECB när treårslånen förfaller i december 2014 och februari 2015.

Banker i flera europeiska länder har minskat sin utgivning av bankobligationer. Det gäller särskilt bankerna i de skuldyngda länderna. Emissionerna från dessa banker har under 2013 uppgått till i genomsnitt sju miljarder euro per månad jämfört med i genomsnitt 31 miljarder euro per månad under de föregående sex åren. Det är i synnerhet emissionerna av säkerställda obligationer som har minskat. De låga emissionsvolymerna beror sannolikt på att bankerna i dessa

³⁴ En ränteswap innebär en överenskommelse mellan två parter om att under en viss tidsperiod byta räntebetalningar med varandra. Vanligtvis betalar en part en fast ränta och får en rörlig ränta i utbyte.

³⁵ Eftersom parterna i en ränteswap är exponerade mot varandra är ränteswappen förknippad med viss motpartsrisk. Ränteswappen är dock förknippad med låg risk eftersom parterna som ingår swapkontraktet gör frekventa avräkningar vilket innebär att de inte får stora exponeringar mot varandra.

³⁶ Treårslånen kan återbetalas på frivillig basis varje vecka fram till att lånen förfaller.

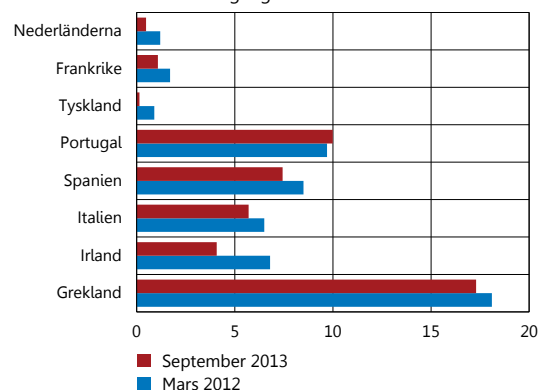
länder minskar sin skuldsättning för att stärka sina balansräkningar. Bankerna kan även redan tidigare ha fyllt en del av sitt finansieringsbehov genom upplåning från ECB. Bankerna i euroområdets kärnländer och i de nordiska länderna har inte minskat sina emissioner i lika stor utsträckning.

MARKNADER AV BETYDELSE FÖR HANTERING AV LIKVIDITET

Riskpremierna på interbankmarknaden är fortsatt låga i Sverige och i omvärlden (se diagram 2:13). Det beror till stor del på att tillgången till likviditet på marknaderna är fortsatt god. I euroområdet och USA bidrar centralbankernas stödåtgärder till ett överskott av likviditet. Detta gynnar även svenska banker eftersom deras finansiering huvudsakligen sker i euro och dollar. Dessutom finns i Sveriges banksystem ett strukturellt likviditetsöverskott gentemot Riksbanken i svenska kronor som bankerna placerar hos Riksbanken över natten. Sedan årsskiftet har bankerna valt att placera delar av detta överskott i Riksbankens veckovisa certifikat istället för att endast placera över natten. Detta tyder på att osäkerheten kring bankernas likviditetssituation har minskat. Som kompensation för den mer långfristiga placeringen får bankerna en högre ränta motsvarande tio räntepunkter.

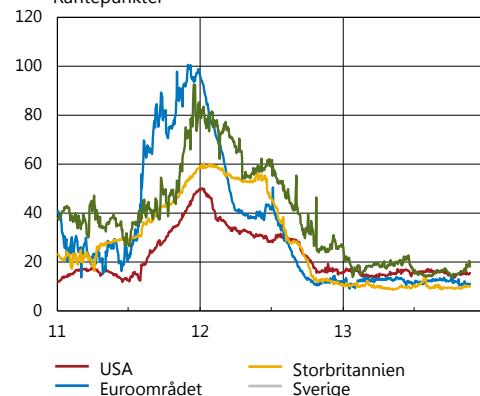
Omsättningen på repomarknaden i Europa ökar igen. Enligt en undersökning från International Capital Markets Association ökade aktiviteten på repomarknaden med sju procent mellan december 2012 och juni 2013 efter att ha fallit under förra året.³⁷ I Sverige har omsättningen på repomarknaden för statsobligationer också ökat medan omsättningen på repomarknaden för säkerställda obligationer har minskat.³⁸ Den ökade aktiviteten på repomarknaden i Europa kan tyda på ökad handel bland bankernas kunder men också på att bankernas förtroende och vilja att handla med varandra har ökat. Den icke säkerställda utlåningen mellan banker i olika euroländer är dock fortsatt låg.³⁹

Diagram 2:12. Bankers upplåning från ECB
Procent av banktillgångar



Källor: Bloomberg, ECB och Riksbanken

Diagram 2:13. Riskpremien på interbankmarknaden
Räntepunkter



Anm. Riskpremien för Sverige beräknas som skillnaden mellan tremånaders Stibor-ränta och overnight index swapränta (STINA).
Källor: Bloomberg och Riksbanken

³⁷ ICMA European Repo Market Survey, juni 2013.

³⁸ Enligt Riksbankens statistik över omsättningen på penning- och valutamarknaden.

³⁹ Enligt ECB:s statistik över bankernas insättningar.

■ 3. De svenska bankernas låntagare

De svenska hushållen ökar alltså sin skuldsättning från en redan hög nivå och skulderna bedöms fortsätta att öka något snabbare än inkomsterna framöver. Utlåningen till svenska företag är däremot mer dämpad. Det fortsatt låga ränteläget medför att både företag och hushåll i dagsläget har goda förutsättningar att betala på sina lån. Allt fler hushåll har emellertid valt en rörlig ränta på sina bolån och de förväntar sig låga räntor. Detta kan ha betydelse för hushållens förmåga att upprätthålla sin konsumtion om räntorna skulle stiga snabbt eller bostadspriserna falla. I så fall kan även lönsamheten i svenska företag påverkas och risken för kreditförluster hos bankerna öka. Utsikterna hos bankernas låntagargrupper i utlandet är något blandade. I Finland har sämre konjunkturutsikter bidragit till att betalningsförmågan hos låntagarna har försämrats medan kreditvärdigheten i de baltiska länderna fortsätter att förbättras.

Den svenska hushållssektorn

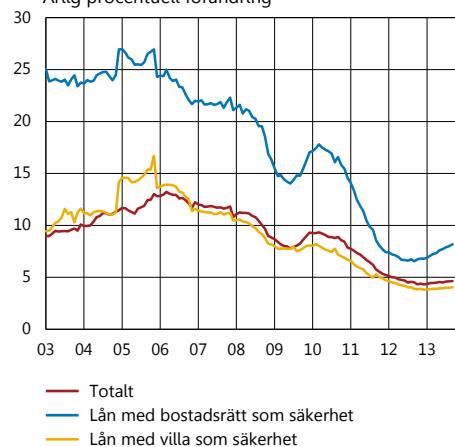
Hushållens skulder har fortsatt att öka från en redan hög nivå.

Tillväxten i upplåningen kan främst förklaras av att bolånen med bostadsrätter som säkerhet har ökat (se diagram 3:1), vilket avspeglar den alltjämt höga aktiviteten på den svenska bostadsmarknaden. Bostadspriserna har också stigit under året, i synnerhet priset på bostadsrätter (se diagram 3:2), och fler hushåll än tidigare tror på högre bostadspriser framöver.⁴⁰ Till viss del kan detta relateras till att hushållens ekonomiska situation har förbättrats under året tack vare stigande disponibla inkomster och ett förbättrat arbetsmarknads-läge.⁴¹ Hushållen är också än mer optimistiska om framtiden än tidigare.⁴²

De kommande åren bedöms hushållens skulder öka något snabbare än inkomsterna (se diagram 3:3). Den aggregerade skuldkvoten för hela hushållssektorn (hushållens totala skulder som andel av disponibel inkomst) uppgick under det andra kvartalet i år till 172 procent och var därmed hög i både ett historiskt och ett internationellt perspektiv. Detta mått innehåller dessutom hushåll som saknar skuldsättning, men som har en inkomst. Framöver väntas skuldkvoten öka i takt med att den svenska ekonomin stärks och bostadspriserna stiger. Däremot bedöms skuldkvoten inte öka lika kraftigt som tidigare. Detta beror bland annat på att räntorna väntas stiga och att möjligheten att ta ett bolån med mycket hög belåningsgrad begränsas av bolånetaket.

Många hushåll har utökat sina befintliga lån. Enligt Finansinspektionens statistik om nya bolånetagare har de hushåll som ingår i stickprovet från 2011 på ett år ökat sina totala skulder med elva procent, trots att cirka 32 procent av dessa hushåll har amorterat.⁴³ Detta betyder att nettoamorteringarna (amorteringar minus nya lån) bland dessa hushåll har varit negativa. Detta beteende hos befintliga

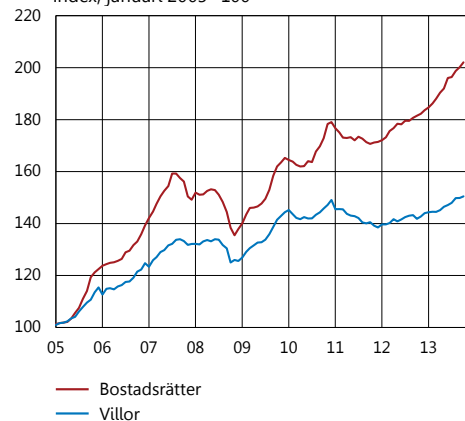
Diagram 3:1. De svenska hushållens skulder
Årlig procentuell förändring



Anm. Total utlåning omfattar samtliga lån från monetära finansinstitut (MFI) till hushåll, inklusive hushållens icke vinstdrivande organisationer

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3:2. Nominella bostadspriser i Sverige
Index, januari 2005=100



Anm. Bostadspriserna är säsongjusterade.

Källor: Valueguard och Riksbanken

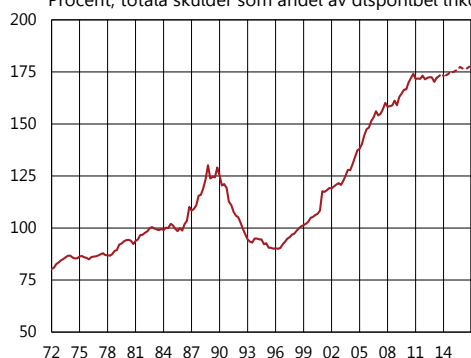
⁴⁰ Boprisindikatorn, oktober 2013, SEB.

⁴¹ Penningpolitisk rapport, oktober 2013, Sveriges riksbank.

⁴² Konjunkturbarometern, november, Konjunkturinstitutet.

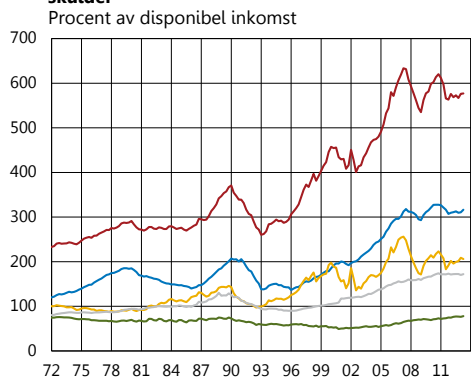
⁴³ Denna typ av mikrodata innehåller uppdaterad information (till exempel aktuell skuld, ränta och information om amorteringar) för de hushåll som ingick i undersökningarna från 2011 och 2012. När uppgifterna från stickprovet 2011 uppdateras med uppgifter för 2012 faller en del låntagare bort, bland annat på grund av att de byter bank. Det är oklart om amorteringsbeteendet hos de låntagare som faller bort skiljer sig från de som inte gör det.

Diagram 3:3. De svenska hushållens skuldkvot
Procent, totala skulder som andel av disponibel inkomst



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3:4. De svenska hushållens tillgångar och skulder
Procent av disponibel inkomst

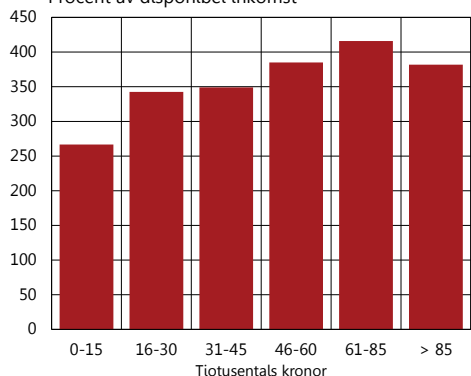


— Totala tillgångar exkl. kollektiv försäkring
— Reala tillgångar
— Likvida tillgångar
— Skulder
— Kontanter och bankinlåning

Anm. Likvida tillgångar avser huvudsakligen kontanta medel, bankinlåning, obligationer, fonder och aktier. De likvida tillgångarna har reviderats upp från och med det andra kvartalet 2002. Reala tillgångar är exempelvis bostäder.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3:5. Skuldkvoter hos nya bolånetagare i Sverige fördelade över olika inkomstgrupper
Procent av disponibel inkomst



Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

låntagare indikerar att det inte bara är hushåll som köper eller byter bostad som bidrar till skuldutvecklingen.

Värdet på hushållens samlade tillgångar överstiger storleken på skulderna

(se diagram 3:4). De totala tillgångarna (exklusive kollektivt försäkringsparande) har också ökat i värde under året, eftersom aktie- och bostadspriserna har stigit, och uppgick i slutet av oktober till nästan 600 procent av den disponibla inkomsten. Värdet på de likvida tillgångarna har reviderats upp till följd av att hushållens innehav av onoterade aktier nu inkluderas i statistiken.⁴⁴ Den samlade balansräkningen visar också att hushållens nettotillgångar (de totala tillgångarna minus skulderna) är fyra gånger större än deras disponibla inkomst. Såväl tillgångar som skulder är emellertid ojämnt fördelade mellan olika inkomstgrupper. Samtidigt visar dock Finansinspektionens statistik över nya bolånetagare att skuldkvoten i olika inkomstgrupper har begränsad spridning (se diagram 3:5).⁴⁵

En stor del av hushållens tillgångar består av bostäder, aktier och fonder.

Värdet på dessa tillgångar kan variera. I perioder av finansiell oro kan tillgångarnas värde ändras snabbt och mycket. Storleken på de nominella skulderna förändras däremot inte, vilket gör att hushållens nettotillgångar snabbt kan minska om det uppstår oro på de finansiella marknaderna. I orostider kan det dessutom vara svårt för hushållen att sälja sina tillgångar för att betala på sina lån. Hushållens tillgångar omfattar ju bland annat bostäder som kan vara svåra att omsätta snabbt, framför allt under perioder med fallande bostadspriser. Om man bortser från illikvida tillgångar och tillgångar som kan variera kraftigt i värde har hushållens övriga tillgångar, det vill säga kontanter och bankinlåning, utvecklats i en något långsammare takt än skulderna.

Hushållens sparande har ökat

(se diagram 3:6). Det totala sparandet uppgick till drygt tolv procent av disponibel inkomst under det andra kvartalet 2013. Hushållens eget finansiella sparande har också ökat och uppgick till närmare tre procent vid samma tidpunkt. Dessa nivåer är höga utifrån ett historiskt perspektiv och har bidragit till att hushållens buffertar har ökat något under året. Att sparande har ökat de senaste åren kan bland annat bero på de allmänna råd, rekommendationer och skärpta kreditvillkor som införts i Sverige sedan 2010. Förutom bolånetakets krav på kapitalinsats kräver bankerna exempelvis i något större utsträckning än tidigare att högt belånade hushåll amorterar.⁴⁶

⁴⁴ Upprevideringen gäller från och med det andra kvartalet 2002. SCB har även reviderat definitionen av finansiella derivat, kollektivt försäkringsparande respektive korta och långa lån och genomfört en generell översyn av omvärderingar.

⁴⁵ *Den svenska bolånemarknaden*, 2013, Finansinspektionen.

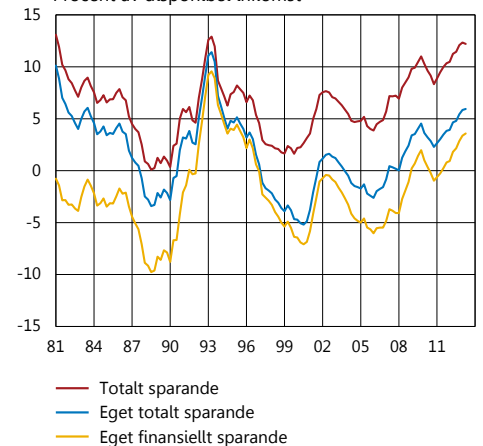
⁴⁶ *Den svenska bolånemarknaden 2013*, Finansinspektionen.

Det finns ett tydligt historiskt samband mellan hushållens sparande och förändringar i deras balansräkning (se diagram 3:7). Hushållen tenderar att bli mer försiktiga när deras tillgångar minskar i värde och tvärtom. En förklaring till detta är att hushållen minskar sin konsumtion och sparar mer vid ett prisfall för att på så sätt kompensera sig för värdeminskningen.⁴⁷ Detta mönster har observerats i flertalet länder efter den finansiella krisen där prisfall på aktie- och bostadsmarknaden har bidragit till att hushållens konsumtion har dämpats, vilket sedan har bidragit till att investeringarna avtagit.⁴⁸ Om tillgångarna faller i värde kan detta således få konsekvenser på hushållens konsumtion.

Det låga ränteläget bidrar till att hushållen i allmänhet har god betalningsförmåga. Räntekvoten (hushållens räntekostnader som andel av disponibel inkomst) har också minskat något under året och uppgick till ungefär fyra procent under det andra kvartalet 2013. Detta är lågt utifrån ett historiskt perspektiv och bidrar till att hushållen har goda förutsättningar att betala på sina lån. Mot slutet av 2014 väntas emellertid räntorna stiga och därmed även hushållens räntekostnader. Enkla beräkningar visar att räntekvoten vid ett normalt ränteläge, givet den nuvarande nivån på skuldkvoten, är betydligt högre än den nuvarande nivån (se diagram 3:8). Å andra sidan har mer än hälften av hushållen valt en rörlig ränta på sitt bolån (se diagram 3:9). Den höga skuldsättningen och de allt kortare räntebindingstiderna innebär att de svenska hushållen påverkas snabbare av ränteförändringar i dag än vad de gjorde för 15 år sedan.

Även om hushållen fortfarande kan betala sina räntekostnader riskerar den höga skuldsättningen medföra att hushållens konsumtion dämpas när räntorna stiger framöver. Dämpningen av konsumtionen riskerar att bli särskilt stor om det finns hushåll som har haft för optimistiska förväntningar på sina framtida inkomster eller om den framtida räntenivån. Exempelvis visar enkätundersökningar att hushållen förväntar sig att bolåneräntorna på sikt blir betydligt lägre än vad som är förenligt med Riksbankens prognos för reporäntan (se diagram 1:13). Detta kan innebära att en del hushåll lånat mer än vad de annars skulle ha gjort och att ett bolån således blir en större börda än vad hushållet har räknat med. Visserligen visar stresstester som Finansinspektionen har genomfört med hjälp av uppgifter om nya bolånetagare att hushållen generellt sett har god betalningsförmåga även i perioder med snabbt stigande räntor eller andra makroekonomiska störningar.⁴⁹ Dessa tester illustrerar dock inte vad som händer med hushållens konsumtion om

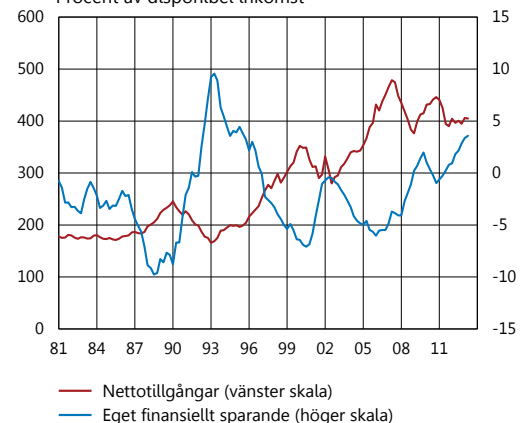
Diagram 3:6. De svenska hushållens sparande
Procent av disponibel inkomst



Anm. Totalt sparande inkluderar kollektivt sparande i avtalspensioner, premiepensionsmedel, eget finansiellt sparande samt hushållens reala sparande. Eget totalt sparande exkluderar kollektivt försäringssparande, men inkluderar realt sparande. Eget finansiellt sparande är totalt sparande exklusive kollektivt och realt sparande.

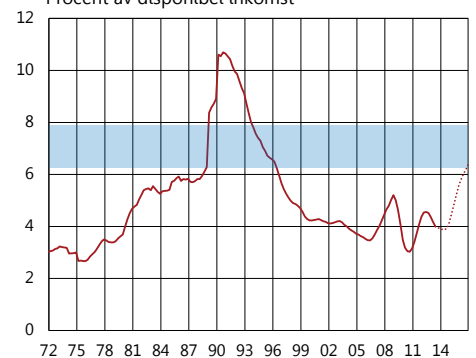
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3:7. De svenska hushållens nettotillgångar och finansiella sparande
Procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3:8. De svenska hushållens räntekostnader
Procent av disponibel inkomst



Anm. Den tonade ytan visar ett intervall för den långsiktiga nivån på räntekvoten, givet en skuldkvot på 172 procent. Intervallet baseras dels på ett intervall för den långsiktiga reporäntan på 3,5-4,5 procent (som antas motsvara ett normalt ränteläge), dels på ett intervall för skillnaden mellan en tremånaders bolåneränta och reporänta på 1,7-2 procentenheter. Riksbankens prognos utgörs av den prickade linjen.

Källor: SCB och Riksbanken

⁴⁷ Det är dock inte givet att hushållen alltid agerar på detta sätt. För mer information se Hushållens balansräkning och den makroekonomiska bedömningen, fördjupning i *Penningpolitisk rapport februari 2013*, Sveriges riksbank.

⁴⁸ Liknande samband har setts i Danmark, Nederländerna och Storbritannien efter den finansiella krisen. Det finns även flera internationella studier som visar att konsekvenserna av ett bostadsprisfall blir värre vid en hög skuldsättning hos hushållen. För mer information se exempelvis *Finansiella obalanser i den penningpolitiska bedömningen, fördjupning i Penningpolitisk rapport juli 2013*, Sveriges riksbank.

⁴⁹ Detta utesluter inte att enskilda hushåll kan få problem. Det gäller främst hushåll som nyligen tagit sitt första bolån och generellt har större skulder i förhållande till inkomsten än övriga bostadsägare. Se *Finansiell stabilitet 2013:1*, Sveriges riksbank och *Den svenska bolånemarknaden 2013*, Finansinspektionen.

Diagram 3:9. Rängebindingstider i Sverige för nytagna bolån
Procent

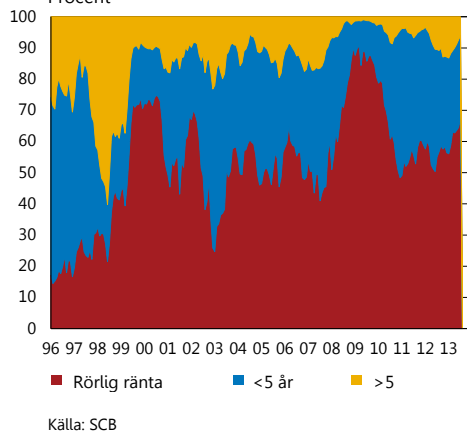
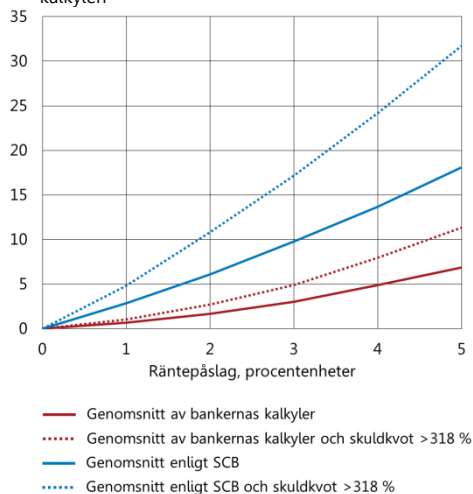
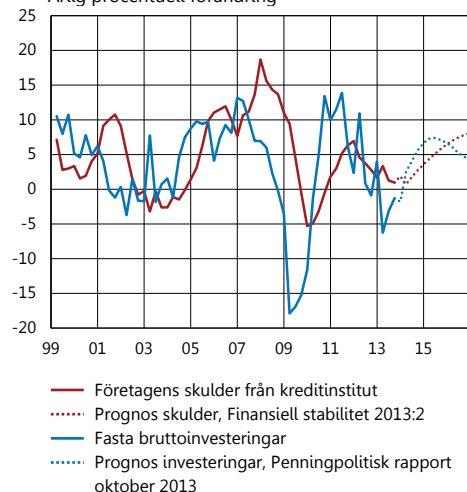


Diagram 3:10. Nya bolånetagare i Sverige med underskott vid olika räntepåslag, givet olika levnadskostnader och skuldkvoter
Andelen hushåll med underskott i "kvar att leva på"-kalkylen



Anm. Diagrammet visar andelen hushåll som får ett underskott i sin kvar-att-leva-på-kalkyl vid olika räntepåslag på den faktiska ränta som hushållet fick vid avtalsstillfället. En skuldkvot på 318 procent motsvarar medianen i Finansinspektionens stickprov för nya bolånetagare från 2012.

Diagram 3:11. De svenska företagens skulder från kreditinstitut och fasta bruttoinvesteringar
Årlig procentuell förändring



exempelvis hushållens räntekostnader ökar eller om bostadspriserna faller. Beräkningar med hjälp av uppgifter från Statistiska centralbyrån visar exempelvis att hushållens faktiska utgifter är betydligt högre än de schablonvärden för levnadskostnader som bankerna använder när de prövar hushållens betalningsförmåga (se tabell 3:1). Detta tyder på att hushållen kan vara mer känsliga för förändringar i bolåneräntor än vad bankernas egna beräkningar visar, vilket kan ha betydelse för hushållens förmåga att upprätthålla sin konsumtion om räntorna skulle stiga snabbt (se diagram 3:10).⁵⁰

Tabell 3:1. Hushållens levnadskostnader enligt olika beräkningsmetoder

Kronor per månad	Levnadskostnader, per vuxen
Genomsnitt enligt SCB	6 850
Genomsnitt enligt bankernas kalkyler	4 950
Riktvärde enligt Konsumentverket	4 800
Riktvärde enligt Kronofogdemyndigheten	4 700
Riktvärde enligt Socialstyrelsen	4 050

Anm. Tabellen visar ett genomsnitt av de schablonvärden för levnadskostnader som bankerna använde vid sin kreditprövning (kvar-att-leva-på-kalkylen) under 2012 och motsvarande verkliga utgifter för hushållen enligt SCB:s undersökning Hushållens utgifter (HUT) för 2009. Uppgifterna från HUT är uppräknade med förändringen i konsumtion per capita mellan 2009 och 2012. Levnadskostnaderna täcker inte bilkostnader, uteluncher eller barnomsorg utan omfattar livsmedel, kläder/skor, hygien/hälsövård, sport/fritid, telefon/tv/tidningar, tvätt/rengöring, husgeråd och hemförsäkring. Tabellen visar även de riktvärden och schablonkostnader som används av Konsumentverket (skäliga levnadskostnader), Kronofogdemyndigheten (normalbelopp) och Socialstyrelsen (socialbidragsnorm) för att bestämma hur mycket pengar en vuxen behöver varje månad för att upprätthålla en skälig levnadsstandard.

Källor: SCB, Finansinspektionen, Konsumentverket, Kronofogdemyndigheten, Socialstyrelsen och Riksbanken

Den svenska företagssektorn

Bankernas utlåning till svenska företag har varit låg under året (se diagram 3:11). Detta beror främst på att konjunkturläget i både Sverige och omvärlden har varit förhållandevis svagt, vilket bidrar till att företagen har valt att avvakta med nya investeringar. En del företag har också valt andra finansieringsformer än banklån. Flera större företag har exempelvis finansierat sig på marknaden för företagsobligationer (se diagram 3:12).⁵¹ Detta har medfört att företagens skulder som andel av BNP är fortsatt höga i ett historiskt perspektiv (se diagram 3:13).⁵² De svenska bankerna bedömer att utlåningen till företag kommer att öka under det kommande året på grund av de ljusare ekonomiska utsikterna.⁵³ Återhämtningen väntas dock ta många år och företagens bedömningar av den framtida konjunkturutvecklingen är ovanligt splittrade.⁵⁴

⁵⁰ Ett underskott i kvar-att-leva-på-kalkylen vid kreditprövningen behöver inte innebära att hushållet inte kan betala sina räntekostnader. För att göra detta behöver hushållet emellertid minska sitt sparande eller sin konsumtion. Se exempelvis *Finansiell stabilitet 2013:1*, Sveriges riksbank.

⁵¹ Stark efterfrågan och låga räntor de senaste åren har gjort att fler företag än tidigare emitterar obligationer. Det är också fler företag utan kreditbetyg som väljer att emittera på marknaden. Bland företagen som saknar kreditbetyg finns både företag som har hög kreditvärdighet och företag med lägre kreditvärdighet.

⁵² Statistik från Bank for International Settlements (BIS) indikerar även att företagens skulder som andel av BNP är höga ur ett internationellt perspektiv. Dock är en direkt jämförelse mellan länder svårtolkad då BIS även inkluderar koncernlån i definitionen av företagens skulder. Länder vars företag har en stor andel koncernlån riskerar således att uppfattas som mer skuldsatta än vad de i själva verket är.

⁵³ *Almis låneindikator*, september 2013.

⁵⁴ *Penningpolitisk rapport*, oktober 2013, Sveriges riksbank och *Riksbankens företagsundersökning*, september 2013.

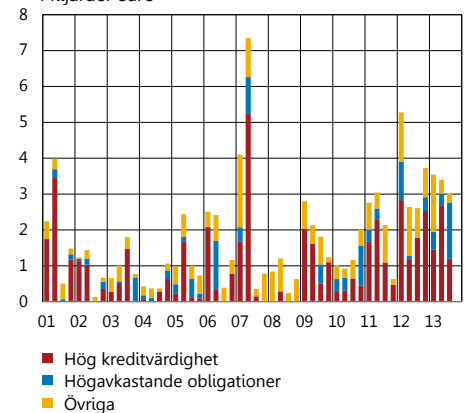
Kreditvärdigheten hos de svenska företagen väntas öka framöver.

Den utdragna lågkonjunkturen har visserligen bidragit till att konkursgraden har stigit något under året, men på senare tid har denna utveckling avstannat och konkursgraden väntas falla något under det kommande året (se diagram 3:14). Enligt indikatorn över förväntad konkurssannolikhet väntas också konkurserna för börsnoterade svenska företag minska framöver.⁵⁵ Företagens räntekostnader är fortsatt låga och de senaste positiva tillväxtsignalerna från euroområdet påverkar framför allt de svenska exportföretagen. Dessutom väntas det ökade förtroendet inom hushållssektorn bidra till att den inhemska konsumtionen ökar ytterligare. Mot slutet av 2014 väntas räntorna stiga, vilket ökar räntekostnaderna för företagen. Utifrån det rådande konjunkturläget är dock bedömningen i huvudscenariot att de svenska företagens betalningsförmåga är god även framöver.

Aktiviteten på den kommersiella fastighetsmarknaden är fortsatt dämpad.

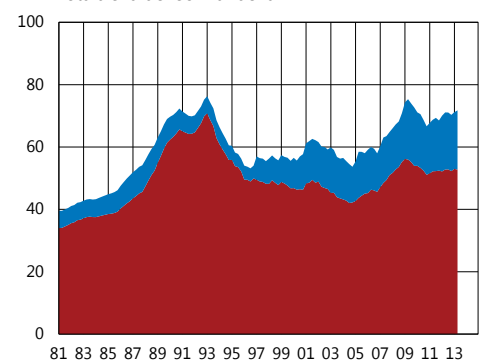
Aktiviteten, som speglas i antalet transaktioner, domineras fortsatt av svenska investerare som fokuserar på fastigheter med förhållandevis låg risk. Detta har bland annat medfört att andelen investeringar i bostadsfastigheter har ökat till nästan 40 procent under året.⁵⁶ Däremot har intresset för mer riskfyllda investeringar, såsom kontorsfastigheter, minskat något. I likhet med åren efter den finansiella krisen är intresset från utländska investerare lågt (se diagram 3:15). Till viss del beror detta på en förhållandevis hög riskaversion i kombination med förhållandevis högt värderade fastigheter i ett europeiskt perspektiv. Den höga riskaversionen syns även i att investerarnas direktavkastningskrav är höga i relation till den riskfria räntan (se diagram 3:16).⁵⁷ Den låga aktiviteten bidrar till en måttlig prisutveckling på de flesta fastighetstyper, även om andelen investeringar i bostadsfastigheter indikerar stigande priser på dessa. I takt med att konjunkturen förbättras väntas aktiviteten på den kommersiella fastighetsmarknaden öka, vilket kan pressa upp priserna och således även de svenska bankernas utlåning till fastighetsbolagen. Betalningsförmågan hos fastighetsbolagen bedöms överlag vara god även om det finns regionala skillnader vad gäller vakanser och hyresintäkter.

Diagram 3:12. De svenska företagens emissionsvolymer oberoende av valuta
Miljarder euro



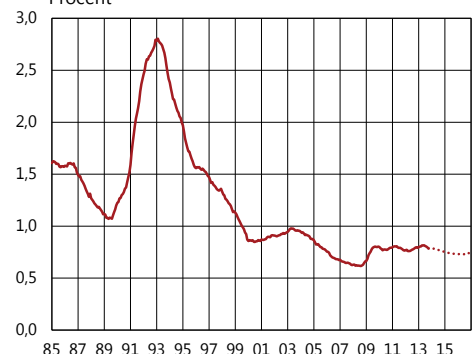
Källor: Dealogic och Riksbanken

Diagram 3:13. De svenska företagens skulder
Totala skulder som andel av BNP



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3:14. Konkursgrad för svenska företag
Procent



Anm. Konkursgrad definieras som antalet konkurser dividerat med antalet företag.

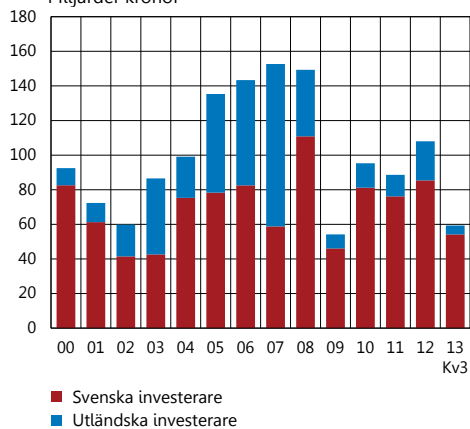
Källor: Bolagsverket, SCB och Riksbanken

⁵⁵ Moody's KMV.

⁵⁶ Pangea Property Research.

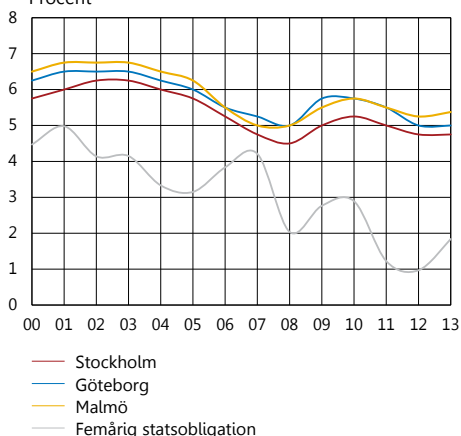
⁵⁷ Skillnaden mellan direktavkastningskravet och räntan på en riskfri investering kan tolkas som en riskpremie på den kommersiella fastighetsmarknaden.

Diagram 3:15. Transaktionsvolymer för svenska fastighetsbolag
Miljarder kronor



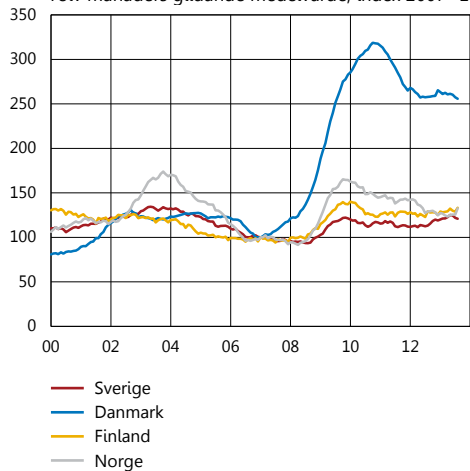
Källa: Pangea Property Research

Diagram 3:16. Genomsnittligt direktavkastningskrav på moderna kontorlokaler i citylägen
Procent



Källor: Pangea Property Research och Reuters EcoWin

Diagram 3:17. Antal företagskonkurser
Tolv månaders glidande medelvärde, index 2007=100



Källa: Reuters EcoWin och Riksbanken

De svenska bankernas låntagare i utlandet

DANMARK

Betalningsförmågan i danska företag bedöms fortfarande vara sämre än hos övriga nordiska företag. Antalet konkurser har visserligen minskat de senaste månaderna till den lägsta nivån på ungefär fem år, men nivån är fortfarande högre än normalt (se diagram 3:17). Till viss del kan utvecklingen i den danska företagssektorn relateras till den svaga danska konsumtionen.

De danska hushållen konsumerar mindre, men betalar sina lån.

Detta visas exempelvis av att antalet tvångsförsäljningar av bostäder sjunkit och andelen betalningsförseningar för bolån varit förhållandevis stabila den senaste tiden (se diagram 3:18). De danska hushållen har gynnats av att räntorna har varit låga under en lång tid, men också av att många hushåll har fått uppskov med amorteringarna. Amorteringsfria lån infördes under 2003 och har sedan dess ökat från ungefär sex procent till ungefär 54 procent vid slutet av 2012.⁵⁸ Enligt Danmarks Nationalbank var införandet av de amorteringsfria lånen en av anledningarna till den kraftiga prisuppgången på den danska bostadsmarknaden åren innan den finansiella krisen.⁵⁹

FINLAND

Till följd av sämre konjunkturutsikter i Finland har betalningsförmågan hos låntagarna försämrats. De finska hushållen pressas av ökad arbetslöshet och låga reallöneökningar. De sämre utsikterna har också bidragit till att hushållen har lånat allt mindre under året. Viktiga exportföretag inom elektronik- och pappersindustrin har även drabbats hårt av konjunkturedgången i euroområdet, vilket har gett upphov till negativa spridningseffekter för underleverantörer och verkstadsbolag. Antalet konkurser har ökat de senaste månaderna och de svenska bankernas kreditförluster från finska företag väntas öka något framöver (se kapitel 4).

NORGE

De norska låntagarna har överlag god betalningsförmåga. Tillväxten i Norge är förhållandevis god och en stark inhemsk konsumtion har ökat lönsamheten för norska företag. De norska hushållen har också gynnats av goda reallöneökningar, fortsatt låga räntor och hög sysselsättning. Stigande bostadspriser har dock bidragit till att hushållens skuldsättning har ökat betydligt snabbare än inkomsterna de senaste åren. Det har medfört att hushållens räntebörda har ökat. Hushållen är även räntekänsliga då en stor andel av lånen är tagna till rörlig ränta. Bostadspriserna har visserligen sjunkit något de senaste månaderna, men nivån är fortfarande hög.

⁵⁸ Market developments for mortgage-credit institutions in 2012, Finanstilsynet.

⁵⁹ Monetary review 1st quarter – Part 1, 2011, The housing bubble that burst: can house prices be explained? And their fluctuations be dampened? Danmarks Nationalbank.

Norska myndigheter har mot bakgrund av riskerna på bolånemarknaden planerat att höja riskvikterna på bolån. I september föreslog Norges Bank att de norska bankerna ska utöka sitt kapital, genom den så kallade kontracykliska kapitalbufferten. Bufferten ska användas för att täcka eventuella förluster under perioder av finansiell stress och därmed även öka motståndskraften i den norska banksektorn.⁶⁰

DE BALTISKA LÄNDERNA

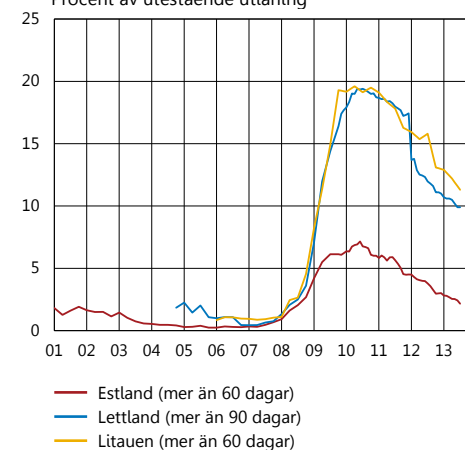
Kreditvärdigheten hos låntagarna i de baltiska länderna fortsätter att förbättras. Detta har till stor del att göra med det förbättrade ekonomiska läget. Hushållen gynnas framför allt av det förbättrade läget på arbetsmarknaderna. Det låga ränteläget tillsammans med den minskade upplåningen gör också att hushållens räntekostnader har minskat något under året. Betalningsförmågan hos de baltiska företagen har också förbättrats tack vare en god orderingång och stabila intäkter (se diagram 3:19). I januari 2014 försvinner för Lettlands del den valutarisk som den privata sektorn hittills har burit i form av lån utgivna i euro, eftersom man då går med i valutaunionen.

Diagram 3:18. Betalningsförseningar och tvångsförsäljningar av bostäder i Danmark
Procent respektive antal



Källa: Realkreditrådet

Diagram 3:19. Betalningsförseningar i de baltiska länderna
Procent av utestående utlåning



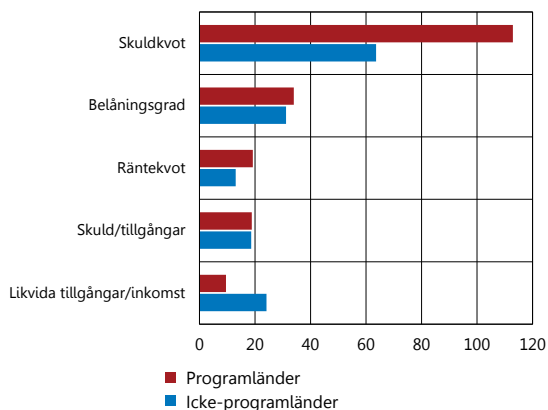
Anm. Definitionen för betalningsförseningar skiljer sig åt mellan länderna. Brotten i Lettlands och Litauens serier under 2012 kan förklaras av att data från Parex Bank respektive AB Ukio Bankas exkluderats ur statistiken.

Källor: Eesti Pank, Financial and Capital Market Commission och Lietuvos bankas

⁶⁰ Monetary policy report with financial stability assessment 3/13, Norges Bank.

Hushållens finansiella ställning i euroområdet och den ekonomiska krisen

Diagram R3:1. Hushållens finansiella ställning
Procent



Källor: ECB och Riksbanken

Denna fördjupning beskriver skillnader i mått på hushållens finansiella ställning⁶¹ i olika euroländer och hur skillnaderna samvarierat med hur allvarlig den ekonomiska krisen varit i de olika länderna. Data indikerar att hushåll i länder som drabbats förhållandevis hårt av krisen ofta haft högre skulder, färre likvida tillgångar och högre ränteutgifter i förhållande till inkomst än hushållen i länder som drabbats mindre hårt. Mått som anger skuldernas storlek i förhållande till tillgångarna visar däremot mindre samvariation med hur allvarlig krisen blivit. Även om analysen i denna fördjupning inte är uttömmande kan den utgöra en utgångspunkt för fortsatta studier av indikatorer för sårbarheter i hushållens finansiella ställning.

Den ekonomiska krisen har satt djupa spår i Europa. Arbetslösheten har ökat och de offentliga finanserna i flera länder har avsevärt försämrats. Vissa länder har dock drabbats hårdare än andra. Denna fördjupningsruta använder nyinsamlade data som sammanställts av ECB över hushållens finansiella ställning för att studera skillnader och likheter mellan euroländer som drabbats hårt respektive mindre hårt under krisen.⁶² Det finns dock inget kvantitativt kriterium för att urskilja vilka länder som drabbats "hårt" eller "mindre hårt" av krisen. Därför kan man istället studera skillnaderna mellan länder som sökt ekonomiskt stöd från IMF och/eller EU – så kallade programländer – och länder som inte har sökt sådant stöd – så kallade icke-programländer. I datamaterialet ingår följande länder (programländer i kursiv text): Belgien, Tyskland, *Grekland*, *Spanien*, Frankrike, Italien, *Cypern*, Luxemburg, Malta, Nederländerna, Österrike, *Portugal*, Slovenien, Slovakien och Finland. Majoriteten av uppgifterna samlades in under 2010.

Datamaterialet visar att det i genomsnitt finns skillnader mellan programländer och icke-programländer för olika mått på hushållens finansiella ställning. De största skillnaderna gäller skuldkvot (skulder som andel av inkomst), likvida tillgångar⁶³ som andel av inkomst och räntekvot (ränteutgifter i förhållande till inkomst). Hushållen i programländer kännetecknas generellt av högre skuldkvot, lägre andel likvida tillgångar i förhållande till inkomst och högre räntekvot. Om man däremot jämför storleken på hushållens skulder relativt tillgångarna eller belåningsgrad (storleken på bostadslånet i förhållande till bostadens värde) finns det inte några större skillnader (se diagram R3:1). Mått som inkluderar kassaflöden (det vill säga inkomster och/eller utgifter) visar alltså stora skillnader mellan

⁶¹ Med "mått på hushållens finansiella ställning" avses i denna fördjupning mått som kan beräknas utifrån hushållens inkomster och hushållens balansräkningar (inklusive reala tillgångar).

⁶² The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey (2013), ECB, Statistics Paper Series No 2 April 2013. (<http://www.ecb.int/pub/pdf/other/ecbsp2en.pdf>). Även om de nyckeltal som används i denna fördjupning beräknats av ECB är alla slutsatser Riksbankens och ska inte tolkas som ECB:s ståndpunkt.

⁶³ Likvida tillgångar är i datamaterialet ungefär ekvivalent med finansiella tillgångar (exklusive pensions- och försäkringssparande) minus skulder som saknar pant i bostad, se ECB:s publikation för en utförlig definition av de underliggande variablerna.

programländer och icke-programländer, medan mått som endast anger balansräkningens sammansättning visar små eller inga skillnader alls.

Även om jämförelsen ovan indikerar att mått som inkluderar kassaflöden är mer informativa än mått som inte gör det är det viktigt att ha i åtanke att denna jämförelse inte gör anspråk på att vara uttömmande. För det första ger datamaterialet inte möjlighet att närmare undersöka orsakssamband. Till exempel är det inte möjligt att avgöra om det låga värdet på hushållens likvida tillgångar i programländerna berodde på att hushållen i dessa länder gick in i krisen med små likvida tillgångar eller om värdet på dessa tillgångar var låga därför att de börjat likvidiseras redan innan ECB började samla in uppgifterna. För det andra kan det finnas andra variabler, såsom sammansättningen av hushållens finansiella tillgångar, graden utlandsberoende i bostadsfinansieringen och volymen på tidigare bostadsinvesteringar, som är av relevans i sammanhanget. De skillnader i nyckeltal som beskrivs i fördjupningen bör därför ses som en utgångspunkt för vidare analys av sårbarheter i hushållens finansiella ställning, men skillnaderna behöver isolerat inte vara av avgörande betydelse för den makrofinansiella stabiliteten i ett enskilt land.

■ 4. Utvecklingen i de svenska bankkoncernerna

De svenska storbankernas intjäning har fortsatt att utvecklas positivt och kreditförlusterna är låga. Det har i sin tur bidragit till att lönsamheten är hög i jämförelse med många andra internationella banker. Storbankerna har för närvarande också en gynnsam finansieringssituation och deras kärnprimärkapitalrelationer är höga i ett internationellt perspektiv. Det sistnämnda är dock snarare ett resultat av att storbankerna har låga riskvikter på sina tillgångar än av att de skulle ha mer förlustabsorberande kapital än andra banker. Detta medför att deras bruttosoliditet är något lägre än för snittet av andra banker. Därtill är skillnaden i löptid mellan bankernas tillgångar och skulder fortfarande stor, det innebär att de strukturella likviditetsriskerna är jämförelsevis höga i de svenska storbankerna.

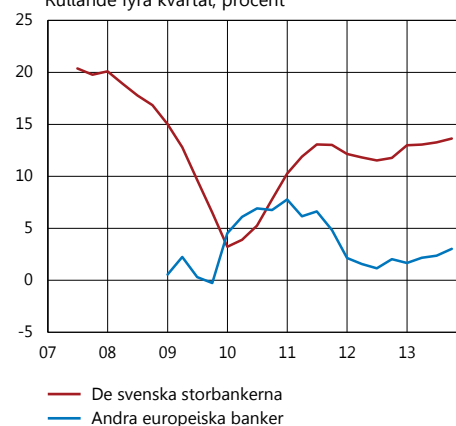
Lönsamhet och intjäning

De svenska storbankerna har fortsatt att redovisa positiva och stabila resultat samt god lönsamhet under de senaste två kvartalen. Deras lönsamhet mätt som avkastning på eget kapital uppgick i genomsnitt till drygt 13 procent under det tredje kvartalet 2013, vilket är högt i jämförelse med många andra stora europeiska banker (se diagram 4:1). Att kreditförlusterna är låga i de svenska bankerna är en viktig bidragande orsak till den jämförelsevis höga lönsamheten. Detta bidrar också till att de svenska storbankerna generellt värderas högre på aktiemarknaden än europeiska och amerikanska banker (se diagram 4:2).

Storbankernas lönsamhet är fortfarande lägre än innan finans-
krisen. En anledning till detta är det låga ränteläget som medför att bankernas inlåningsmarginaler överlag är små.⁶⁴ En annan anledning är att bankernas lönsamhet påverkas av nya regelverk som bland annat innebär högre kapitalkrav. Allt annat lika medför mer eget kapital att lönsamheten uttryckt som avkastning på eget kapital minskar. De nya regelkraven medför dock samtidigt att bankerna får bättre motståndskraft. Detta bör i sin tur leda till att aktieägarnas avkastningskrav sjunker, vilket talar för att lönsamheten inte kommer att återgå till samma nivåer som tidigare.

Bruttomarginalerna på nytgivna bolån har minskat sedan
årsskiftet (se diagram 4:3). Även det har bidragit till att bankernas räntenetto har ökat i lägre takt än tidigare. Troligtvis är de minskande marginalerna på nytulåningen ett resultat av att konkurrensen om bolånekunderna i Sverige har ökat bland storbankerna. Ett annat tecken på ökad konkurrens är att skillnaden mellan bankernas listräntor och faktiska utlåningsräntor har ökat, vilket innebär att den genomsnittliga ränterabatten har blivit större.

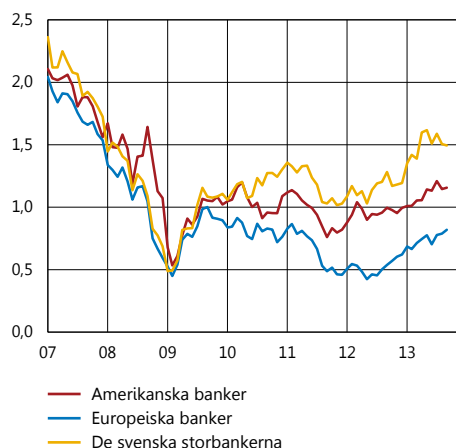
Diagram 4:1. Avkastning på eget kapital
Rullande fyra kvartal, procent



Anm. Den blå linjen visar medelvärdet för ett urval stora europeiska banker.

Källor: SNL Financial och Riksbanken

Diagram 4:2. Värdering på aktiemarknaden i
förhållande till bokfört värde

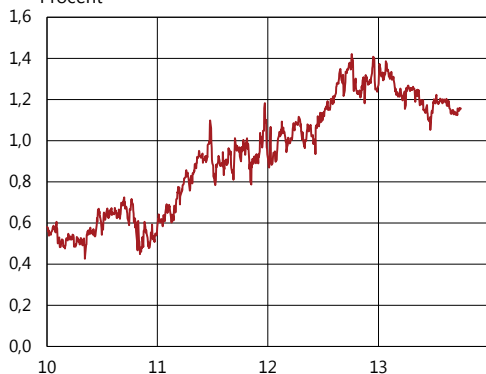


Anm. Jämförelseurvalet består av stora amerikanska och europeiska banker.

Källor: SNL Financial och Riksbanken

⁶⁴ Inlåningsmarginalen är, något förenklat, skillnaden mellan den ränta en bank kan få om den placerar pengar på marknaden och den ränta banken betalar på kundernas inlåningskonton. Om marknadsräntorna sjunker kommer banken att få en lägre ränta då den placerar pengar på marknaden och därför kommer banken också att sänka räntorna på kundernas inlåning. På många inlåningskonton är räntan dock låg eller till och med noll procent. Eftersom banken inte kan sätta inlåningsräntorna under noll kommer lägre marknadsräntor därmed också att innebära lägre inlåningsmarginaler för banken.

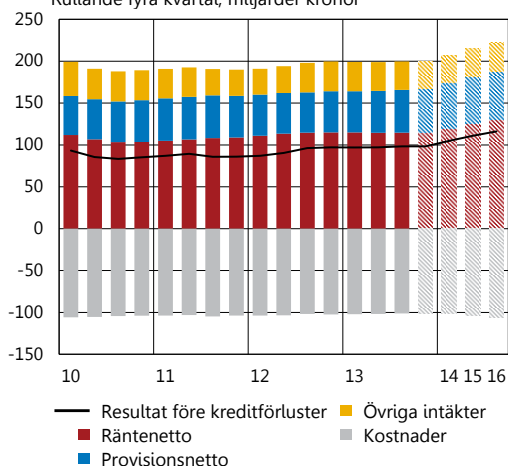
Diagram 4:3. Bruttomarginal på storbankernas nyttgivna bolån med tre månaders räntebindning
Procent



Anm. Bruttomarginalen beräknas som bankernas utlåningsräntor minus finansieringskostnader.

Källor: Bankernas resultatrapporter, Reuters EcoWin och Riksbanken

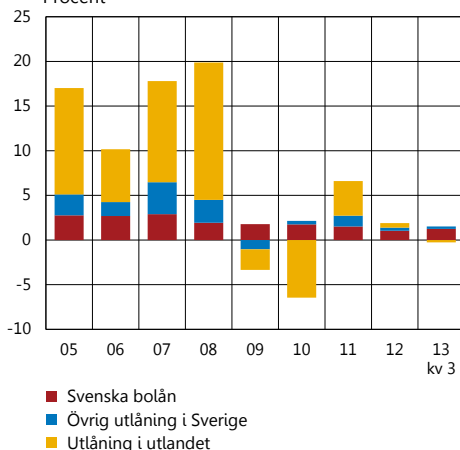
Diagram 4:4. Storbankernas intäkter och kostnader
Rullande fyra kvartal, miljarder kronor



Anm. De skuggade staplarna visar prognos enligt Riksbankens huvudscenario.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 4:5. Årlig procentuell förändring av storbankernas utlåning
Procent



Anm. Summan av delarna i staplarna i respektive period visar förändringen av total utlåning. Mellan 2005 och 2006 ökade alltså den totala utlåningen med 10 procent. Respektive del visar hur denna förändring fördelas på de olika låntagargrupperna. Hänsyn till förändringar i valutakurs tas ej.

Källor: Bankernas resultatrapporter, SCB och Riksbanken

Bruttomarginalen på nya bolån är dock fortfarande betydligt högre än innan 2011.

En av anledningarna till detta är troligtvis de nya regelkrav kring både likviditet och kapital som sedan dess har ställts på bankerna. För att avgöra hur bruttomarginalen kommer att utvecklas framöver behöver man ta hänsyn till såväl konkurrens-situationen på bolånemarknaden som till utformningen av nya regler. Det är exempelvis sannolikt att högre riskvikter på bolån i viss utsträckning skulle resultera i högre utlåningsräntor. Samtidigt bör nya regler leda till att riskerna i bankverksamheten minskar. Detta bör leda till att aktieägarnas avkastningskrav sjunker, vilket talar för att bankernas behov av att öka sina bruttomarginaler inte är så stort.

Riksbanken bedömer att storbankernas intjäning kommer att öka under de kommande åren (se diagram 4:4).

Den viktigaste orsaken till detta är att räntenettet väntas öka. Det beror för det första på att bankernas in- och utlåningsvolymerna väntas öka i takt med att ekonomin växer. För det andra förväntas ett högre ränteläge i slutet av prognosperioden bidra till att bankernas inlåningsmarginaler stiger. Den ekonomiska tillväxten bedöms också medföra att bankernas övriga intäkter, såsom provisionsnettot, fortsätter att öka.

Utlåning och kreditrisk

De svenska storbankernas utlåning har sammantaget ökat i en måttlig takt under det senaste året (se diagram 4:5).

Utlåningen växer framför allt i Sverige och i de övriga nordiska länderna där bankerna också har den största delen av sina verksamheter. Det relativt svaga konjunkturläget i de nordiska länderna har dock medfört att nyutlåningen till företag har varit begränsad och tillväxten kan därmed framför allt förklaras av ökad utlåning till hushåll.

En stor del av den totala tillväxten i storbankernas utlåning under det senaste året kommer från bolån i Sverige.

Mellan september 2012 och september 2013 ökade storbankernas utlåning för bostadsändamål i Sverige med drygt fem procent. I och med att denna typ av utlåning också är den som har ökat mest under de senaste fem åren, utgör svenska bolån i dag en större del av bankernas totala utlåning. Sedan början av 2009 har andelen svenska bolån stigit från 19 till 25 procent av den totala utlåningen (se diagram 4:6).

Storbankernas utlåning till företag och hushåll i östra Europa har däremot minskat sedan 2009.

Efter en snabb expansion i de baltiska länderna samt i Polen, Ryssland och Ukraina, uppgick storbankernas utlåning i dessa länder till omkring åtta procent av deras totala utlåning år 2009. Sedan dess har nedskrivningar av problem-lån, låg kredit tillväxt samt avyttringar av verksamhet bidragit till att utlåningen har minskat. Under det tredje kvartalet 2013 motsvarade

utlåningen i dessa länder cirka fem procent av den totala utlåningen. Eftersom utlåningen till kunder i östra Europa är relativt riskfylld, har denna förändring också bidragit till att bankernas kreditrisk har minskat.

Enligt Riksbankens bedömning kommer storbankernas utlåning att öka framöver. Det är framför allt utlåningen till både hushåll och icke-finansiella företag i de nordiska länderna som förväntas öka till följd av en starkare ekonomisk tillväxt. Riksbanken bedömer dock att tillväxten kommer att vara högre i Sverige och Norge än i Danmark och Finland. Därmed förväntas också utlåningen växa mer i storbankernas svenska och norska verksamheter. I de baltiska länderna kommer däremot kreditefterfrågan förmodligen förbli relativt låg under de kommande åren.

KREDITRISK

Kreditförlusterna i de svenska storbankerna är små. Under det senaste året har kreditförlusterna i de svenska storbankerna motsvarat 0,13 procent av utlåningen. En anledning till detta är det låga ränteläget som har bidragit till att bankkundernas räntekostnader har varit låga vilket i sin tur gynnar deras återbetalningsförmåga. Dessutom har de ekonomiska förutsättningarna i Sverige varit relativt goda i jämförelse med i många andra länder i Europa.

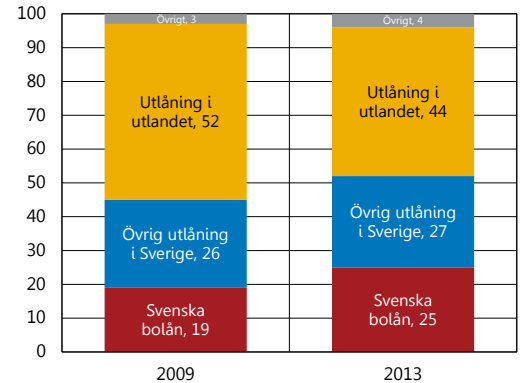
Kreditförlusterna från utlåningen i Danmark har fortsatt att bidra till en relativt stor del av storbankernas totala förluster

(se diagram 4:7). Storbankernas utlåning till kunder i Danmark motsvarar drygt tio procent av den totala utlåningen. Kreditförlusterna från de danska verksamheterna uppgick dock till drygt 30 procent av de totala förlusterna under det tredje kvartalet. Anledningen till detta är framför allt den svaga tillväxten i den danska ekonomin som har påverkat de icke-finansiella företagen negativt.

Återföringar av tidigare reserveringar har medfört att kreditförlusterna är fortsatt låga i de baltiska länderna.⁶⁵ Den ekonomiska situationen och låntagarnas betalningsförmåga har förbättrats i dessa länder, vilket har inneburit att kreditförlusterna inte har blivit så stora som bankerna befarade under 2009 och 2010 då flera storbanker gjorde stora reserveringar för befarade förluster. Bankerna har därför kunnat göra återföringar av en del av de tidigare reserveringarna. Dessa återföringar var som mest omfattande under 2011 och 2012, men bidrar alltså fortfarande till att kreditförlusterna (netto) är låga.

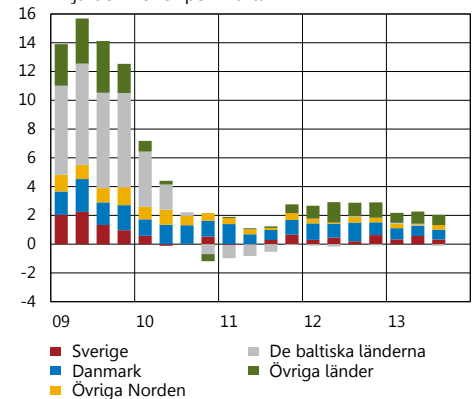
⁶⁵ Med kreditförluster avses den kostnadspost i bankernas resultaträkningar som på redovisningsspråk kallas kreditförluster netto. Posten består för det första av reserveringar för befarade och konstaterade förluster vilka påverkar bankernas resultat negativt. För det andra består posten av återvinningar av tidigare konstaterade förluster och återföringar av tidigare reserveringar vilka påverkar resultatet positivt. Tillsammans summerar dessa poster alltså till resultaträkningsposten.

Diagram 4.6. Fördelning av storbankernas utlåning
Procent



Anm. Avser första kvartalet 2009 och tredje kvartalet 2013. Storbankernas totala utlåning till allmänheten uppgick till cirka 7 100 respektive 7 200 miljarder kronor vid dessa tillfällen.
Källor: Bankernas resultatrapporter, SCB och Riksbanken

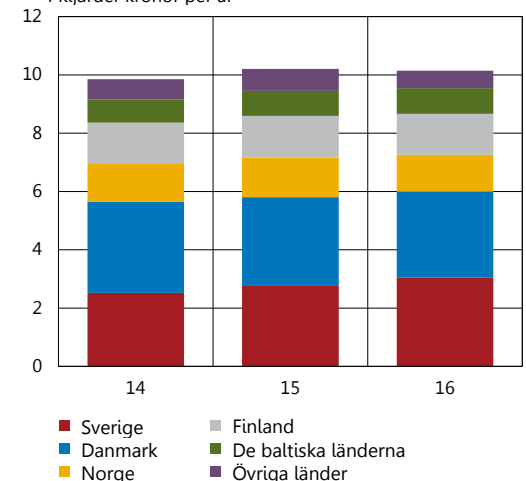
Diagram 4.7. Storbankernas kreditförluster, geografisk fördelning
Miljarder kronor per kvartal



Anm. Kategorin "övriga länder" innehåller dels kreditförluster från de övriga länder där bankerna har verksamhet, dels förluster som inte är allokerade till ett specifikt land i bankernas offentliga rapportering.

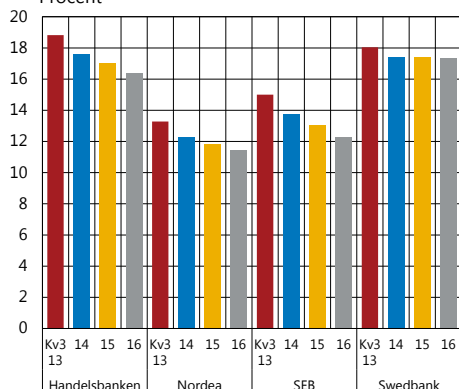
Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 4.8. Prognos av kreditförluster i Riksbankens huvudscenari
Miljarder kronor per år



Källa: Riksbanken

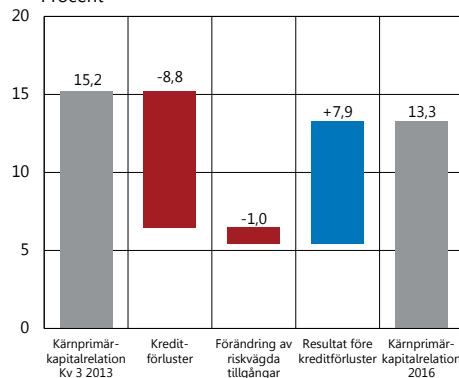
Diagram 4:9. Kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel III, initialt och i stresstestet
Procent



Anm. Kärnprimärkapitalrelationerna anges enligt Riksbankens egna beräkningar utifrån en fullständig implementering av Basel III-överenskommelsen.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

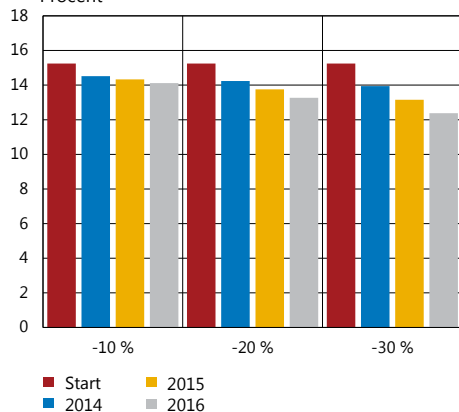
Diagram 4:10. Förändring av storbankernas kärnprimärkapitalrelationer i stresstestet
Procent



Anm. Kärnprimärkapitalrelationerna anges enligt Riksbankens egna beräkningar utifrån en fullständig implementering av Basel III-överenskommelsen.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 4:11. Storbankernas kärnprimärkapitalrelationer, initialt och i stresstestet, givet olika antaganden om en minskning av intjäningen
Procent



Anm. Avser viktat medelvärde. Procentalen på x-axeln anger hur mycket lägre den årliga intjäningen antas vara i stresstestet jämfört med bankernas redovisade intjäning för 2013.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Riksbanken bedömer att storbankernas kreditförluster kommer att öka något framöver (se diagram 4:8). Kreditförlustnivåerna förväntas fortsätta att vara högre i Danmark än i de övriga nordiska länderna. I takt med att den danska ekonomin förbättras väntas dessa förluster minska. I Finland väntas förlusterna däremot öka. Dessa förluster väntas framför allt komma från icke-finansiella företag som påverkas av svag ekonomisk tillväxt både i Finland och i andra euro-länder. Också i de baltiska länderna kommer kreditförlusterna troligtvis att öka i takt med att återföringarna av tidigare gjorda reserveringar minskar.

STRESSTEST AV STORBANKERNAS MOTSTÅNDSKRAFT MOT KREDITFÖRLUSTER

I Riksbankens stresstest medför stora kreditförluster att bankernas kärnprimärkapitalrelationer sjunker

 (se diagram 4:9).⁶⁶

Stresstestet utgår från ett kraftigt försämrat ekonomiskt läge där BNP faller samtidigt som arbetslösheten och interbankräntorna stiger (se tabell 4:1).^{67,68} Detta medför att storbankernas totala kreditförluster stiger till 264 miljarder kronor under en treårsperiod. Till följd av detta skulle bankernas kapitalrelationer minska och åtminstone en bank, Nordea, skulle inte längre ha en kärnprimärkapitalrelation som överstiger 12 procent, vilket är den lägsta nivå som bankerna är rekommenderade att ha från och med år 2015. Den viktigaste förklaringen till det är att bankernas resultat före kreditförluster förblir relativt höga trots den allvarliga stressen (se diagram 4:10). Med andra ord förväntas bankernas intjäning fortsätta att vara så hög att den till stor del kan absorbera de kreditförluster som uppkommer till följd av stressen.⁶⁹ En känslighetsanalys visar också att storbankernas kärnprimärkapitalrelationer skulle förbli relativt höga även om man gör strängare antaganden om hur bankernas intjäning utvecklas i det stressade scenariot (se diagram 4:11).

⁶⁶ För att beräkna bankernas kapitalrelationer i stresstestet gör Riksbanken följande antaganden: (1) resultat före kreditförluster antas vara 20 procent lägre än bankernas publicerade resultat per kvartal tre 2013 (senaste fyra kvartalen). Detta resultat antas vara konstant under den stressade perioden; (2) bankernas riskvägda tillgångar ökar med fem procent per år; (3) bankerna gör inga utdelningar eller återköp av egna aktier; (4) bankerna försöker varken minska sina riskvägda tillgångar, ta in nytt kapital eller på annat sätt förändra sin verksamhet; (5) en av respektive banks största motparter, mätt som utlånat belopp utan säkerhet, ställer in sina betalningar.

⁶⁷ Interbankräntorna används som en indikator på bankernas finansieringskostnader, vilka väntas stiga till följd av högre kreditrisker, stigande riskpremier och en förhöjd stress på de finansiella marknaderna.

⁶⁸ För vidare information om stressscenariot samt om metoden för stresstestet, se Appendix i *Finansiell Stabilitet 2013:1*. Sveriges riksbank.

⁶⁹ På grund av bland annat ökade finansieringskostnader antas bankernas intjäning dock minska med 20 procent i stresstestet jämfört med bankernas redovisade resultat för 2013.

Tabell 4.1. BNP och tremånaders interbankräntor i stresstestet

Årlig procentuell förändring av BNP/tre månaders interbankräntor (procent)

	2014	2015	2016
Sverige	0,0/3,3	- 2,5/5,8	- 2,7/3,7
Övriga Norden	- 3,7/2,7	- 3,9/4,4	- 1,9/2,8
De baltiska länderna	- 0,1/2,6	- 6,6/5,5	- 6,2/3,6
Övriga länder	- 5,2/1,5	- 5,5/2,7	- 2,7/1,1

Anm. Övriga länder avser Storbritannien och Tyskland.

Källa: Riksbanken

I stresstestet minskar bankernas vinster kraftigt vilket ökar risken för att deras kreditbetyg ska sänkas.

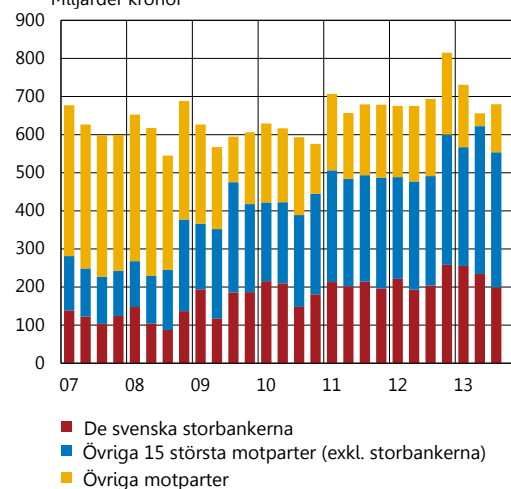
Ett lägre kreditbetyg kan i sin tur innebära att vissa typer av investerare inte längre kan köpa bankernas värdepapper eftersom deras investeringsstrategier kräver att de endast investerar i värdepapper med högre kreditbetyg. Denna effekt fångas inte upp i Riksbankens stresstest. Stresstestet fångar inte heller de koncentrations- och spridningsrisker som finns i det svenska banksystemet. Riskerna i banksystemet som helhet kan därmed vara större än vad som framgår av resultaten för de enskilda bankerna. Det är exempelvis troligt att förtroendet för alla storbanker skulle påverkas om en av storbankerna skulle drabbas av stora förluster. I nästa steg skulle det bland annat kunna medföra att bankernas tillgång till marknadsfinansiering försämras.

KONCENTRATIONSRIK

Det svenska banksystemet är koncentrerat. De fyra storbankerna har sammantaget en marknadsandel på omkring 70 procent av både in- och utlåningen i Sverige. Dessutom är storbankerna sammanlänkade med varandra genom bland annat lån på interbankmarknaden, repor och derivatkontrakt samt genom att de har stora innehav av varandras värdepapper. Den stora koncentrationen kan bidra till att systemriskerna ökar vilket innebär att problem i en bank lättare kan spridas vidare till de andra bankerna.

Under de senaste åren har koncentrationen mellan storbankerna ökat genom ett allt större innehav av varandras värdepapper

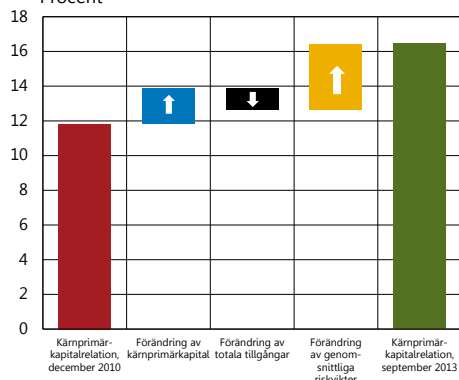
(se diagram 4:12). Sedan 2007 har storbankernas ägande av varandras värdepapper fördubblats och uppgår i dag till en summa motsvarande omkring 35 procent av deras egna kapital. En anledning till att storbankerna äger varandras värdepapper är att de agerar som marknadsgaranter för svenska säkerställda obligationer. För att kunna uppfylla denna roll innehar de både sina egna och andra bankers obligationer. Dessutom innehar storbankerna andra bankers säkerställda obligationer som en del av sina likviditetsbuffertar. Till stor del handlar det om säkerställda obligationer som är utgivna av storbankerna, men en betydande del är också utgivna av andra större nordiska banker. Dessa banker hör vanligtvis till storbankernas övriga femton största motparter vad gäller värdepappersexponeringar. Stor-

Diagram 4:12. Storbankernas motpartsexponeringar genom värdepappersinnehav
Miljarder kronor

Anm. Diagrammet visar hur storbankernas totala värdepappersinnehav fördelar sig uppdelat utifrån vem som har emitterat värdepappret.

Källa: Riksbanken

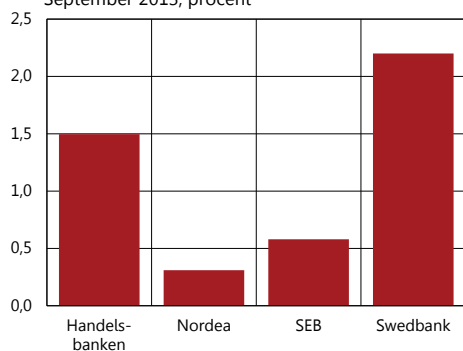
Diagram 4:13. Utveckling av storbankernas kärnprimärkapitalrelationer, Basel II
Procent



Anm. Viktat genomsnitt av storbankernas kärnprimärkapitalrelationer för december 2010 i röd stapel och för september 2013 i grön stapel. De mellanliggande staplarna visar hur olika faktorer har påverkat förändringen.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

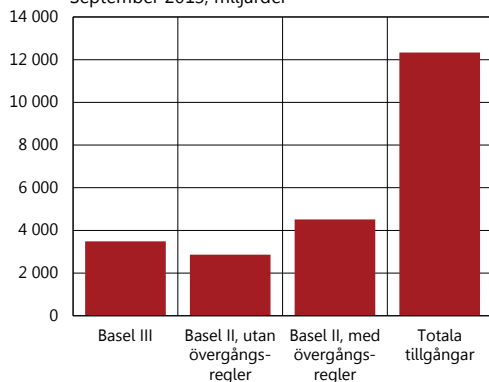
Diagram 4:14. Kapitalpåslag från Finansinspektionens riskviktsgolv för bolån
September 2013, procent



Anm. Beräknat som kapitalpåslag i förhållande till riskvägda tillgångar. Notera att påslaget endast utgör en del av Pelare 2-påslaget.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 4:15. Storbankernas riskvägda tillgångar enligt olika regelverk samt totala tillgångar
September 2013, miljarder



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

bankernas värdepappersinnehav från denna kategori av motparter är nästan tre gånger så stora i dag som de var år 2007 (se diagram 4:12).

Kapital

De svenska storbankerna har fortsatt att förbättra sina kärnprimärkapitalrelationer. Samtliga storbanker har kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel III som överstiger 12 procent, vilket är den lägstanivå som de svenska storbankerna ska uppfylla från och med den 1 januari 2015. Utöver denna lägstanivå måste bankerna dock också hålla kapital för det så kallade Pelare 2-påslaget som bestäms av Finansinspektionen. Det består bland annat av det riskviktsgolv för bolån som infördes tidigare i år (se diagram 4:14).⁷⁰ Dessutom tillåter det europeiska kapitaltäckningsdirektivet CRD IV att enskilda länder inför en kontracyklisk kapitalbuffert. Om denna buffert aktiveras stiger kapitalkravet på bankerna ytterligare.

Lägre genomsnittliga riskvikter är den viktigaste anledningen till att storbankernas kärnprimärkapitalrelationer har ökat under de senaste åren (se diagram 4:13). Dessutom har bankerna ökat sitt kärnprimärkapital, vilket också har bidragit positivt till kärnprimärkapitalrelationerna. Detta har dock delvis motverkats av att bankerna samtidigt har ökat sina totala tillgångar.

Att riskvikterna har blivit lägre beror till viss del på att storbankerna i dag har en större andel utlåning med lägre risk.

Under de senaste åren har de bland annat minskat sin utlåning i flera länder i östra Europa där kreditrisken är högre. I stället har de ökat utlåningen i de nordiska länderna. Dessutom sker en mindre andel av storbankernas utlåning i dag till företagssektorn och en större andel till hushållssektorn. Eftersom den största delen av utlåningen till hushåll består av lån med säkerhet i bostadsfastigheter, vilka historiskt sett har varit förknippade med lägre risk än företagslån, resulterar detta i regel i lägre genomsnittliga riskvikter.

En annan anledning till de lägre genomsnittliga riskvikterna är att bankerna har börjat beräkna en större del av sina riskvikter med hjälp av interna modeller. I och med att regelverket Basel II implementerades i Sverige år 2007 fick bankerna, efter Finansinspektionens godkännande, möjlighet att använda interna modeller för att beräkna sina riskvikter. Sedan dess har bankerna övergått från att använda schablonmodeller till att använda interna modeller för att beräkna riskvikterna i en allt större del av sina låneportföljer. Eftersom riskvikterna tenderar att bli lägre när de beräknas med

⁷⁰ Kapitaltäckningsregelverket är uppbyggt på ett lagstadgat krav (Pelare 1) och en Pelare 2-bedömning. Kapitalkravet för Pelare 1 beräknas antingen med förutbestämda schablonmetoder eller med interna modeller. Pelare 2-påslaget bestäms av Finansinspektionen och syftar till att fånga upp risker som inte beaktas i Pelare 1-bedömningen, som till exempel koncentrationsrisker. Medan Pelare 1-kapitalkravet är offentligt och påverkar de riskvägda tillgångarna är Pelare 2-påslaget i dagsläget inte publikt och påverkar heller inte de riskvägda tillgångarna.

interna modeller innebär övergången ofta per automatik en minskning av riskvikterna.⁷¹ Detta kan medföra att bankerna behöver hålla mindre kapital trots att sammansättningen och riskerna i deras låneportföljer är oförändrade. För att begränsa detta infördes ett separat golv för kapitalkravet genom de så kallade övergångsreglerna till Basel II. Med detta golv uppgår storbankernas samlade riskvägda tillgångar till drygt 4 500 miljarder kronor medan de uppgår till knappt 3 000 miljarder kronor utan golvet (se diagram 4:15).⁷²

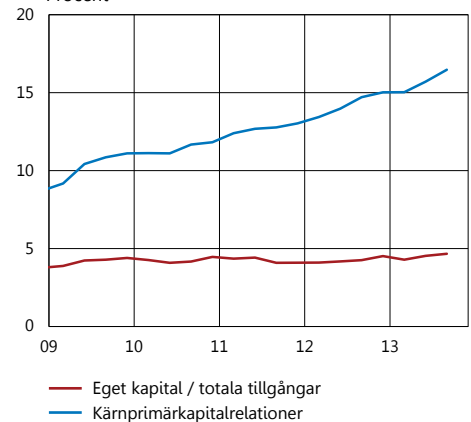
De lägre riskvikterna har medfört att skillnaden mellan storbankernas riskjusterade och icke riskjusterade kapitalrelationer har ökat (se diagram 4:16). För att öka sina icke riskjusterade kapitalrelationer⁷³ behöver bankerna antingen öka det egna kapitalet eller minska sina tillgångar. Sedan slutet av 2008 har bankernas egna kapital dock ökat i ungefär samma omfattning som deras tillgångar. Relationen mellan eget kapital och totala tillgångar har därmed endast ökat marginellt. Trots att de svenska storbankernas kärnprimärkapitalrelationer är bland de högsta i Europa är relationen mellan eget kapital och totala tillgångar jämförelsevis låg (se diagram 4:17).

Finansiering och likviditetsrisker

I dagsläget är finansieringskostnaderna för de svenska storbankerna låga i jämförelse med många andra europeiska banker. Detta gäller både den kortfristiga och den långfristiga upplåningen, såväl i svenska kronor som i utländsk valuta. Den förmanliga finansieringssituationen kan bland annat förklaras av att de svenska storbankerna har höga kreditbetyg jämfört med många andra banker i Europa. Dessutom gynnas de av att den ekonomiska utvecklingen i Sverige har varit relativt god. När förtroendet för andra europeiska länder och deras banker återställs är det dock troligt att utländska investerare åter väljer att placera pengar i andra europeiska banker i större utsträckning. Därmed skulle de svenska storbankernas relativa fördel kunna minska.

Storbankernas gynnsamma finansieringssituation bidrar till att de har stora likviditetsbuffertar i euro och i dollar (se diagram 4:18). Storbankernas låga upplåningskostnader har nämligen medfört att de kan låna amerikanska dollar på den kortfristiga värdepappersmarknaden och göra en vinst genom att placera dessa till en högre ränta, antingen direkt hos Fed eller genom att först omvandla dollar till euro på valutaswapmarknaden och sedan placera dessa hos Europeiska centralbanken. Eftersom placeringar hos centralbanker

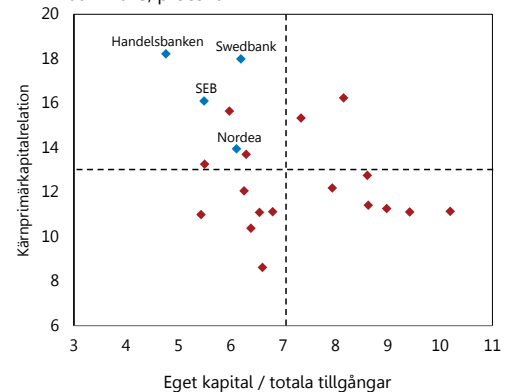
Diagram 4:16. Storbankernas kärnprimärkapitalrelationer och andel eget kapital
Procent



Anm. Kärnprimärkapitalrelation enligt Basel II utan övergångsregler.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 4:17. Svenska och europeiska bankers kärnprimärkapitalrelationer samt eget kapital i förhållande till totala tillgångar
Juni 2013, procent

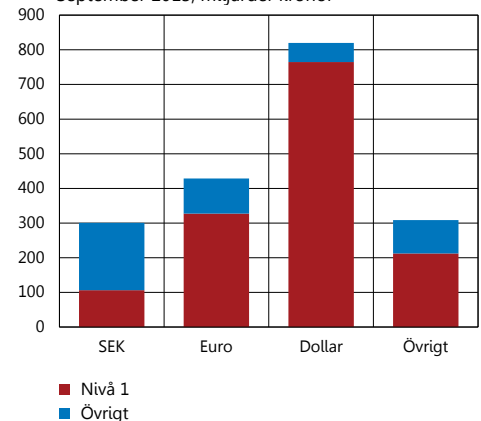


Anm. De streckade linjerna avser medelvärde, de röda punkterna visar ett urval av europeiska banker. I beräkningarna för eget kapital/totala tillgångar har de totala tillgångarna reducerats med omvända repor, derivat och försäkringstillgångar.

Kärnprimärkapitalrelation enligt Basel II utan övergångsregler.

Källor: Liquidatum, SNL Financial och Riksbanken

Diagram 4:18. Storbankernas likviditetsbuffertar
September 2013, miljarder kronor



Anm. Med nivå 1-tillgångar avses kassa, placering i centralbank samt värdepapper emitterade av stater.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

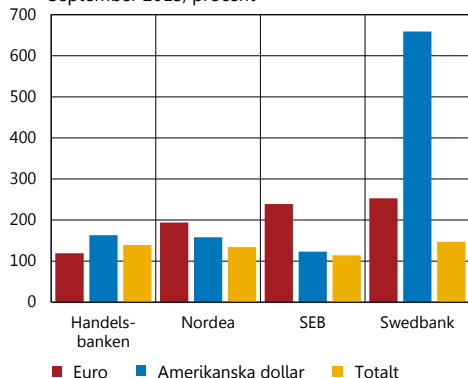
⁷¹ För en mer ingående diskussion, se *Risikviktsgolv för svenska bolån*, 2013, Finansinspektionen.

⁷² Egentligen är golvet utformat så att en banks kapitalbas inte får understiga 80 procent av vad kapitalkravet skulle ha varit under Basel I-regelverket. Detta översätts dock ofta till riskvägda tillgångar. Eftersom övergångsreglerna var tänkta att gälla under en begränsad tid anges bankernas kapitalrelationer ofta enligt Basel II utan övergångsregler. För mer information om övergångsreglerna se rutan Hur mäts en kapitalrelation? *Finansiell Stabilitet 2013:1* Sveriges riksbank.

⁷³ Baselkommittén har introducerat ett icke riskjusterat kapitalmätt, så kallad bruttosoliditet (leverage ratio). På grund av begränsad tillgång till data används här i stället eget kapital i förhållande till totala tillgångar som ett icke-riskjusterat kapitalmätt.

Diagram 4:19. Storbankernas likviditetstäckningsgrad (LCR)

September 2013, procent

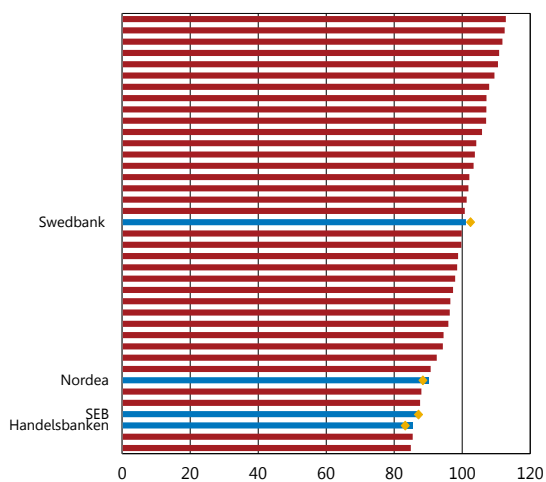


Anm. Enligt Finansinspektionens definition i FFFS 2012:6.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 4:20. Riksbankens strukturella likviditetsmått

December 2012, procent

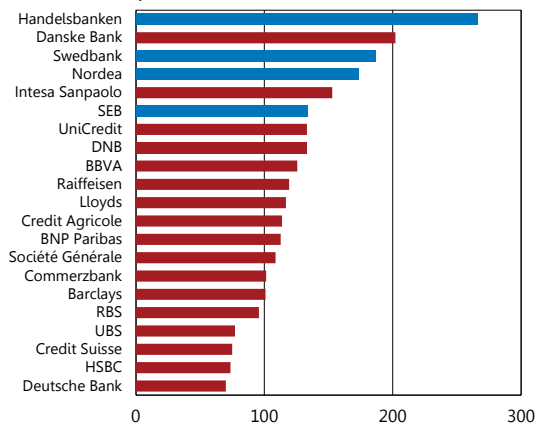


Anm. De röda staplarna visar ett urval av europeiska banker. De gula markeringarna visar storbankernas nivåer i måttet per december 2011.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

Diagram 4:21. Utlåning i förhållande till inlåning

Juni 2013, procent



Anm. Exklusive repor och omvända repor.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

ingår i bankernas likviditetsbuffertar har de svenska storbankerna för närvarande stora buffertar i dollar och i euro. Placeringar hos centralbanker tillhör dessutom den mest likvida typen av tillgångar, så kallade nivå 1-tillgångar,⁷⁴ vilka behandlas gynnsamt vid beräkningen av likviditetstäckningsgraden (LCR). Detta medför också att bankernas LCR i dollar och euro är höga (se diagram 4:19).

Storbankerna har dock små likviditetsbuffertar i svenska kronor

(se diagram 4:18). Detta framgår tydligt om man jämför dem med likviditetsbuffertarna i dollar, särskilt då man beaktar att storbankerna har betydligt större verksamheter i svenska kronor än i dollar. Dessutom utgörs en relativt liten del av bankernas likviditetsbuffertar i svenska kronor av den mest likvida typen av tillgångar, så kallade nivå 1-tillgångar (se diagram 4:18).

De strukturella likviditetsriskerna är höga i de svenska storbankerna i jämförelse med många andra banker.⁷⁵

I Riksbankens strukturella likviditetsmått har tre av de fyra storbankerna bland de lägsta resultaten i ett urval av jämförbara europeiska banker. Det indikerar att deras strukturella likviditetsrisker är bland de största i jämförelsegruppen (se diagram 4:20). En orsak till detta är att de svenska storbankerna finansierar en relativt liten del av sin utlåning med inlåning (se diagram 4:21). I stället använder bankerna sig av värdepappersupplåning som i relativt stor utsträckning förfaller inom ett år och därmed inte anses vara stabil vid beräkningen av måttet. Samtidigt har bankerna en stor del illikvida tillgångar, framför allt i form av bolån och företagslån med långa löptider. Sett över en längre tid har samtliga svenska storbanks förbättrat sina resultat i Riksbankens strukturella likviditetsmått. Under förra året var förbättringen dock sammantaget liten (se skillnaden mellan de blå staplarna och de gula markeringarna i diagram 4:20).

⁷⁴ Enligt Baselkommitténs definition från ramverket om LCR.

⁷⁵ Måttet mäter bankernas stabila finansiering i förhållande till deras illikvida tillgångar. Förenklat avses med stabil finansiering upplåning med löptid över ett år och med illikvida tillgångar avses tillgångar som varken förfaller eller antas kunna avyttras inom ett år. Måttet efterliknar därmed Basel-regelverkets mått Net Stable Funding Ratio (NSFR). Se Riksbankens rekommendationer avseende NSFR i kapitel 1. För en mer detaljerad beskrivning av Riksbankens strukturella likviditetsmått se *Finansiell stabilitet 2010:2*.

Nytt verktyg för att hantera banker i kris – skuldnedskrivning

I juni nådde Europas finansministrar en politisk överenskommelse om det föreslagna regelverket för hantering av banker⁷⁶ i kris – krishanteringsdirektivet. Nu förhandlas direktivets slutliga utformning mellan EU:s ministerråd⁷⁷ och Europaparlamentet. I korthet ska krishanteringsdirektivet innehålla bestämmelser om planer och verktyg för att myndigheter ska kunna ingripa då banker befinner sig i olika stadier av ekonomiska problem. Riksbanken är generellt positivt inställd till tydliga regler kring hantering av banker i kris och till att den privata sektorn i högre utsträckning än i dag ska kunna stå för kostnaderna för denna hantering. Krishanteringsdirektivet syftar till att minska risken för finansiell instabilitet och till att minimera samhällets kostnader för hantering av banker i kris. Bland annat ska det ge myndigheter ett antal verktyg för att rekonstruera eller avveckla en bank som inte bedöms vara livskraftig. I denna fördjupningsruta beskrivs ett av dessa verktyg – det så kallade skuldnedskrivningsverktyget – ”bail-in”.⁷⁸

Under finanskrisen gick den offentliga sektorn i ett flertal EU-länder in med offentliga medel och stöttade banker som hamnat i stora ekonomiska svårigheter. Detta gjordes för att förhindra spridning av krisen och därigenom mildra konsekvenserna för samhället. Ett syfte med krishanteringsdirektivet är att ge stater verktyg för att hantera banker i kris utan att behöva skjuta till offentliga medel.

Skuldnedskrivningsverktyget är ett sådant verktyg.

Skuldnedskrivningsverktyget ger en så kallad krishanteringsmyndighet⁷⁹ rätten att i kombination med andra åtgärder skriva ned bankens skulder för att täcka förluster eller konvertera skulderna till aktiekapital för att återkapitalisera banken enligt en i förväg uppgjord turordning. Det innebär att behovet av att använda offentliga medel för att återkapitalisera banken senareläggs, minskar eller undviks helt. Syftet är att bankens fordringsägare, snarare än skattebetalarna, i framtiden ska bidra till återkapitaliseringar av banker i kris. Syftet är också att snabbt återkapitalisera banken samtidigt som hela eller delar av bankens verksamhet kan fortsätta fungera.

EU-förslaget

Av förslaget till krishanteringsdirektivet framgår vilka skulder som kan bli föremål för bail-in (det vill säga som kan skrivas ned eller konverteras till aktiekapital). Dessutom innehåller det en beräkningsmetod för ett minimikrav vars syfte är att säkerställa att banker har en tillräcklig förmåga att hantera förluster vid ett eventuellt fallissemang

⁷⁶ Med banker avses kreditinstitut och värdepappersföretag.

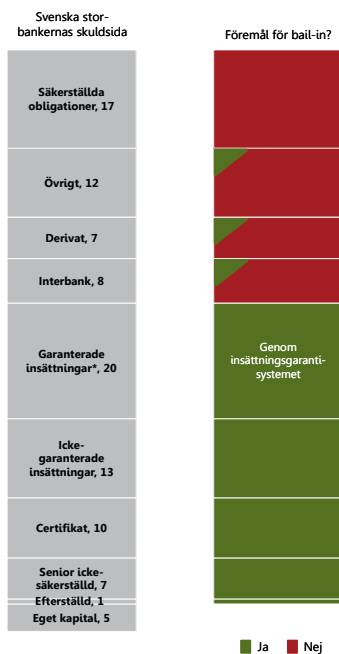
⁷⁷ Även kallat Rådet. Består i det här fallet av ekonomi- och finansministrar från EU-länderna.

⁷⁸ Den svenska översättningen av förslaget till krishanteringsdirektivet använder ordet skuldnedskrivningsverktyg (på engelska ”bail-in tool”). Verktyget innefattar dock både nedskrivning av skulder och konvertering av skulder till aktiekapital.

⁷⁹ Varje land ska utse en sådan krishanteringsmyndighet som ska ansvara för planeringen inför en finansiell kris.

Diagram R4:1. Skuldinstrument som kan bli föremål för bail-in

Aggregerat de fyra svenska storbankerna, procent av totala skulder och eget kapital, september 2013



Anm. Notera att illustrationen är baserad på koncernnivå och inte på institutnivå.

* Andelen garanterade insättningar för alla utom SEB är antaganden baserade på beräkningar från Barclays.

Källor: Bankernas resultatrapporter. Barclays research, Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms 11148/13 och Riksbanken.

och bestämmelser om när undantag från att använda skuldnedskrivningsverktyget får göras. Nedan beskrivs dessa delar av förslaget.

Skuldinstrument som kan bli föremål för bail-in

Grundtanken är att bankens alla fordringsägare ska kunna bidra till en återkapitalisering. Det har dock inte ansetts lämpligt att använda verktyget på alla typer av bankens skulder, då vissa kan vara för systemkritiska eller för komplexa för att verktyget ska kunna tillämpas. Förslaget till krishanteringsdirektivet innebär att skulder mot säkerhet (till exempel säkerställda obligationer och repor), interbanklån med löptid under sju dagar⁸⁰ samt vissa övriga skulder såsom skulder till anställda och leverantörer undantas från bail-in och skrivs alltså inte ned eller konverteras till aktiekapital. Största delen av derivatkontrakten på skuldsidan undantas också⁸¹ (se diagram R4:1 för en illustration av vilka skuldinstrument som kvalificerar för bail-in och inte).

Enligt förslaget till krishanteringsdirektivet ska - för att absorbera förluster och återkapitalisera banken - i första hand aktiekapitalet reduceras eller kraftigt spädas ut⁸² och i andra hand ska skuldnedskrivningsverktyget, givet ovanstående undantag, tillämpas i följande ordning:

1. Efterställda skulder (till exempel konvertibler).
2. Icke säkerställda obligationer, certifikat och icke garanterade insättningar från stora företag.⁸³
3. Icke garanterade insättningar från små och medelstora företag⁸⁴ och privatpersoner samt skulder till den Europeiska investeringsbanken.
4. Garanterade insättningar (kan bli föremål för bail-in genom insättningsgarantisystemet).

Garanterade insättare kommer även fortsättningsvis att vara helt skyddade. På vissa punkter innebär det nya ramverket till och med en förbättring för insättarna eftersom det gör att en bank i kris kan fortsätta att fungera och insättarna har därmed kontinuerligt tillgång till sina insättningar utan det avbrott som i dag kan uppstå vid en konkurs. Om alla andra instrument som är föremål för bail-in har blivit nedskrivna eller konverterade till aktier kan insättningsgarantisystemet däremot lida förluster.

⁸⁰ Interbanklån med ursprunglig löptid under sju dagar motsvarar en stor del av interbanklånen. Även skulder med en återstående löptid på under sju dagar som uppkommit genom deltagande i system för överföring av betalningar och värdepapper undantas.

⁸¹ Detta eftersom hänsyn tas till alla nettningssavtal och ställda säkerheter vilket gör att derivatbeloppet som kan bli föremål för bail in är betydligt mindre än beloppet som syns på bankernas skuldsida under redovisningsstandarden IFRS. Under IFRS måste ett antal kriterier uppfyllas för att derivat under ett nettningssavtal ska få nettas på balansräkningen. Riksbankens tolkning är att förslaget till krishanteringsdirektivet inte ställer upp kriterier liknande IFRS och att även ställda säkerheter kommer att beaktas, vilket gör att en mycket liten del av derivaten som nu finns på storbankernas balansräkningar (de sju procenten i diagram R4:1) kommer kunna bli föremål för bail-in.

⁸² I första hand kärnprimärkapitalet. Sedan skrivs övriga tillämpliga kapitalinstrument ner eller konverteras innan skuldnedskrivningsverktyget används.

⁸³ Kategorin inkluderar även de övriga skulder som inte undantas, till exempel de interbanklån som har ursprunglig löptid på över sju dagar.

⁸⁴ Mikroföretag samt små och medelstora företag enligt definitionen i artikel 2.1 i rekommendation 2003/361/EG.

Beräkning av minimikrav

Det finns en risk att banker skulle kunna strukturera om sina skuldsidor på ett sätt som gör att skuldnedskrivningsinstrumentet inte blir verkningfullt, till exempel genom att emittera enbart sådana skulder som undantas från bail-in. Om en sådan bank sedan hamnar i kris skulle det inte finnas tillräckligt mycket skuldinstrument att skriva ned eller konvertera för att återkapitalisera banken genom skuldnedskrivningsverktyget. Ett annat exempel är att bankerna skulle kunna välja att finansiera sig på korta löptider. Investerare i skuldinstrument med korta löptider har en tendens att dra sig tillbaka i tider av finansiell stress och det skulle således också kunna leda till att det inte finns tillräckligt mycket skulder kvar att skriva ned eller konvertera för att återkapitalisera banken när den inte längre bedöms vara livskraftig.

För att motverka denna risk och säkerställa att banker har en tillräcklig förmåga att täcka förluster vid ett eventuellt fallissemang ska varje medlemsstat se till att deras banker vid varje tidpunkt håller tillräckligt mycket kapital och tillräckligt mycket skuldinstrument med längre löptider som kan bli föremål för bail-in. Detta kommer att regleras genom ett minimikrav, en kvot, där bankerna måste hålla sig över en minsta tillåten nivå. I förslaget till krishanteringsdirektivet finns en beräkningsmetod för detta minimikrav:

$$\frac{(\alpha + \beta + \gamma)}{(\delta + \alpha) - \theta} \geq x$$

där:

α = Kapitalbas,

β = Icke säkerställda skuldinstrument med återstående löptid > 1 år,

γ = Insättningar från stora företag,⁸⁵

δ = Totala skulder,

θ = Derivatskulder.

Variabeln x i den ovanstående kvoten betecknar alltså minimikravet. I förslaget fastställs inga enhetliga miniminivåer för x på EU-nivå. Detta blir i stället upp till de nationella krishanteringsmyndigheterna att göra i samråd med tillsynsmyndigheterna. Nivån ska bestämmas per bank.

Undantag från skuldnedskrivning

Under förhandlingarna om krishanteringsdirektivet har det framförts att skuldnedskrivning är ett relativt oprövat verktyg som eventuellt inte kan användas vid en systemkris på grund av risken för spridningseffekter. Det finns därför ett undantag i förslaget till krishanteringsdirektivet som säger att under exceptionella omständigheter kan myndigheterna få använda alternativa lösningar, såsom återkapitalisering av banken med statliga medel. Detta får dock ske

⁸⁵ Insättningar från företag som inte definieras som mikroföretag eller små och medelstora företag enligt definitionen i artikel 2.1 i rekommendation 2003/361/EG.

först efter godkännande av EU-kommissionen⁸⁶ och efter att skulder och kapitalbas motsvarande minst åtta procent av bankens totala skulder och kapitalbas eller 20 procent av dess riskvägda tillgångar har skrivits ned eller konverterats till aktier.⁸⁷ Svenska myndigheter får använda sig av det andra alternativet, det vill säga 20 procent av de riskvägda tillgångarna.⁸⁸

Eventuella konsekvenser och tidsplan

Införandet av skuldnedskrivningsverktyget kan leda till att det blir dyrare för banker att finansiera sig med icke säkerställda skuldinstrument men effekten på de totala finansieringskostnaderna är mer svårbedömd.

Det uttalade målet är att EU:s ministerråd och Europaparlamentet ska ha kommit överens om krishanteringsdirektivet före slutet av 2013. Det bör även nämnas att skuldnedskrivningsverktyget skiljer sig ifrån övriga resolutionsverktyg vad gäller tidpunkten för ikraftträdande. För att ge investerare i skuldinstrument som kommer att bli föremål för bail-in tid att anpassa sig föreslås att verktyget inte måste tillämpas förrän senast fyra år efter att direktivet trätt i kraft. Övriga delar av direktivet ska börja tillämpas redan efter ett år.

⁸⁶ EU-kommissionens uppgift är att föreslå nya lagar och övervaka att medlemsländerna följer EU-lagarna.

⁸⁷ Staten får i en sådan situation gå in med kapital motsvarande högst fem procent av bankens skulder och kapitalbas.

⁸⁸ Detta eftersom Sverige har fonderade medel (stabilitetsfonden) som överstiger tre procent av garanterade insättningar. Motsvarande flexibilitet finns inte för euroländer som har tillgång till Europeiska stabilitetsmekanismen, ESM, eller för banker med balansräkningar som är större än 900 miljarder euro. I dagsläget är det inget annat land än Sverige som har fonderade medel som överstiger tre procent av garanterade insättningar. I framtiden kan dock icke-euroländer som byggt upp sina fonder också få använda alternativet 20 procent av riskvägda tillgångar.

Ordlista

Balansräkningsrecession: En balansräkningsrecession kan uppkomma när en finansiell kris har föregåtts av en kraftig och lånefinansierad prisuppgång på någon tillgångsmarknad. Den arbetslöshet och den osäkerhet om den framtida utvecklingen som uppstår till följd av krisen kan leda till att hushåll och företag väljer att återställa sina balansräkningar, det vill säga minska sina skulder kraftigt när tillgången faller i värde. I och med detta kommer merparten av deras inkomster under en tid efter krisen att gå till amorteringar snarare än till konsumtion och investeringar, vilket fördjupar krisen ytterligare.

Basel II: Internationellt regelverk för finansiella institut som huvudsakligen reglerar bankernas kapitaltäckning, det vill säga hur mycket kapital en bank måste hålla i förhållande till den risk den tar. Regelverket innehåller också krav på bankernas riskhantering respektive offentliga information. Basel II implementerades i Sverige under 2007.

Basel III: Internationellt regelverk för finansiella institut som ersätter Basel II-reglerna för bankernas kapitaltäckning. Jämfört med Basel II innehåller Basel III höjda kapitalkrav och regler för kapitalbuffertar. Dessutom reglerar Basel III bankernas sätt att hantera likviditet. Basel III ska implementeras gradvis fram till 2019.

Belåningsgrad: Låntagarens skuld i relation till marknadsvärdet på säkerheten för lånet. Till exempel motsvarar ett hushålls belåningsgrad på en bostad hushållets skulder med bostaden som säkerhet dividerade med bostadens marknadsvärde.

Bolånetak: Finansinspektionens allmänna råd om en maximal belåningsgrad på 85 procent av bostadens värde. Gäller endast nya lån.

Bruttomarginal på bolån: Skillnad mellan ett kreditinstituts utlåningsränta och dess upplåningskostnad för ett bolån i förhållande till utlånat belopp.

Bruttosoliditet: Måttet anger bankernas eget kapital i förhållande till deras totala tillgångar reducerat för omvända repor, derivat och försäkringstillgångar.

CDS, Credit Default Swap: Kontrakt mellan aktörer på kreditmarknaden som syftar till att överföra kreditrisken i en tillgång, exempelvis en obligation, från en aktör till en annan. Köparen av ett CDS-kontrakt köper kreditskydd från säljaren av CDS-kontraktet mot att betala en premie under kontraktets livslängd eller till dess att en kredithändelse inträffar. Om en kredithändelse inträffar överlämnar köparen den försäkrade tillgången till säljaren i utbyte mot det nominella värdet av tillgången.

CDS-premie: Årlig kostnad i räntepunkter för att köpa ett CDS-kontrakt.

Certifikat: Ett värdepapper för handel på penningmarknaden som ges ut av till exempel en bank eller ett företag i syfte att låna pengar. Löptiden är maximalt ett år.

CCR/CRD IV, Capital Requirements Regulation/Capital Requirements Directive IV: Förslag till EU-förordning med direktiv som implementerar Basel III-överenskommelsen. Regelverket innehåller bland annat regler om bankers kapitaltäckning, skuldsättningsgrad och likviditet.

Disponibel inkomst: Summan av alla inkomster som en person eller ett hushåll förfogar över minus skatter och avgifter.

EBA, European Banking Authority: Europeiska bankmyndigheten som upprättar gemensamma reglerings- och tillsynsstandarder inom EU samt utför stresstester på europeiska banker.

ESM, European Stability Mechanism: Ett permanent internationellt finansinstitut som euroländerna grundat för att säkra stabiliteten i euroområdet. ESM ska ersätta de tidigare krishanteringsfonderna, såsom EFSF.

ESRB, European Systemic Risk Board: Europeiska systemrisknämnden ansvarar för makrotillsynen av det finansiella systemet inom EU.

Icke säkerställda obligationer: En obligation där innehavaren inte har särskild förmånsrätt vid en eventuell konkurs. Icke säkerställda obligationer innebär normalt högre kreditrisk än säkerställda obligationer, vilket medför att upplåningskostnaderna blir högre.

Intecknade tillgångar: Tillgångar som vissa fodringsägare har prioritet till om låntagaren inte skulle kunna betala sin skuld.

Interbankmarknaden: Finansiell marknad där bankerna handlar räntor och valutor sinsemellan.

Intjäning: Resultat före kreditförluster.

Kapitalkonserveringsbuffert: Ett krav på buffertkapital som består av kärnprimärkapital. Om bufferten inte är helt fylld måste banken behålla en del av vinsten för att förbättra kapitalrelationen. Buffertkravet måste vara fullt implementerat i januari 2019.

Kapitalmarknad: Samlingsnamn för aktiemarknaden, kreditmarknaden och derivatmarknaden.

Konkursgrad: Antalet konkurser dividerat med antalet företag.

Kreditgap: Avvikelsen från trenden i utlåningen från monetära finansiella institut till företag och hushåll i förhållande till BNP.

Kreditrisk: Risken att en låntagare inte fullgör sina förpliktelser.

Kreditvillkor: Villkor som fastställs i ett låneavtal, exempelvis ränta och avbetalningsplan. Kreditvillkor kan även innefatta den maximala belåningsgrad som tillåts för ett bostadslån.

Kärnprimärkapital: Primärkapital med avdrag för kapitaltillskott och reserver som får ingå i kapitalbasen som primärt kapital enligt 3 kap. 4 § lagen (2006:1371) om kapitaltäckning och stora exponeringar.

Kärnprimärkapitalrelation: Kärnprimärkapital i relation till riskvägda tillgångar.

LCR, Liquidity Coverage Ratio eller kortfristig likviditetskvot: Likviditetsmått definierat av Baselkommittén som mäter en banks förmåga att hantera ett stressat nettoutflöde av likviditet under 30 dagar. LCR på 100 procent innebär något förenklat att en banks likviditetsreserv är tillräckligt stor för att banken ska kunna hantera ett oväntat likviditetsutflöde i 30 dagar.

Likviditet: Mått på ett företags eller en organisations betalningsförmåga på kort sikt. Kan även beskriva hur snabbt det är möjligt att omsätta en tillgång till pengar.

Likviditetsbuffert: Medel som ett institut håller för att säkra sin kortsiktiga betalningsförmåga.

Likviditetsrisk: Risken att inte kunna klara sina betalningsförpliktelser på grund av brist på likviditet. Likviditetsrisk i ett finansiellt instrument innebär att en placering inte kan omsättas till likvida medel överhuvudtaget eller utan att förlora kraftigt i värde.

Likviditetsstöd: Åtgärder som en centralbank kan vidta för att stödja ett eller flera finansinstituts betalningsförmåga på kort sikt i syfte att undvika en allvarlig störning i det finansiella systemet och stärka förtroendet för betalningsväsendet.

NSFR, Net Stable Funding Ratio eller strukturell likviditetskvot: Likviditetsmått definierat av Baselkommittén. Måttet ställer en banks stabila finansiering i relation till dess illikvida tillgångar under ett stressat scenario som pågår i ett år.

Osäkra fordringar: Fordringar där betalningarna sannolikt inte kommer att fullföljas enligt kontraktvillkoren. Osäkra fordringar ingår med sitt fulla belopp i balansräkningen, även om endast delar av dessa fordringar täcks av säkerheter.

Pelare 2: Det grundläggande kapitalkravet (Pelare 1) föreskriver att en bank vid varje tidpunkt ska ha en kapitalbas som minst motsvarar summan av kapitalkraven för kreditrisker, marknadsrisker och operativa risker. Dessutom ska kapitalbasen även täcka kapitalkravet för ytterligare identifierade risker i verksamheten som inte fångas upp i Pelare 1, så kallad intern kapitalutvärdering (Pelare 2). Pelare 2 är ett individuellt kapitalkrav som varierar mellan olika banker. För svenska banker bestäms Pelare 2-kravet av Finansinspektionen. Medan Pelare 1-kapitalkravet är offentligt och påverkar de riskvägda tillgångarna är Pelare 2-påslaget i dagsläget inte offentligt och påverkar heller inte bankernas riskvägda tillgångar.

Provisionsnetto: Intäkter minus kostnader för sålda finansiella tjänster när de inte betraktas som ränta, exempelvis betalningstjänster, aktiehandel, kapitalförvaltning och kortverksamhet.

Reserveringar: Reserveringar för sannolika kreditförluster.

Riskpremie: Den extra avkastning investerarare kräver i kompensation för att de tar en högre risk.

Riskvikt: För att räkna fram bankens riskvägda tillgångar multiplicerar man, något förenklat, utlånat belopp med en riskvikt. Riskvikten bestäms utifrån hur troligt det är att låntagaren inte kan fullgöra sina låneåtaganden och varierar således mellan låntagarna – en hög riskvikt innebär större risk än en låg riskvikt.

Riskvägda tillgångar: Tillgångar på balansräkningen och åtaganden utanför balansräkningen värderade efter kredit-, marknads- och operativ risk enligt kapitaltäckningsreglerna, se Basel II och Basel III.

Räntenetto: Skillnad mellan ränteutgifter från utlåning minus räntekostnader för upp- och inlåning.

Skuldkvot: Hushållens totala skulder som andel av disponibel inkomst.

Stibor: Stockholm Interbank Offered rate.

Styrränta: Ränta som en centralbank sätter i penningpolitiskt syfte. I Sverige är det reporäntan samt in- och utlåningsräntan till banksystemet. Reporäntan är Riksbankens viktigaste styrränta.

Säkerställd obligation: En obligation där innehavaren har särskild förmånsrätt vid en eventuell konkurs. Säkerställda obligationer innebär normalt lägre kreditrisk än icke säkerställda obligationer, vilket medför att upplåningskostnaderna blir lägre.

Valutaswap: En överenskommelse om att köpa, respektive sälja en valuta till dagens kurs för att sedan sälja, respektive köpa tillbaka samma valuta vid ett bestämt tillfälle i framtiden till en given kurs.

Värdepapperisering: En finansieringsmetod genom vilken ett antal lån (exempelvis bostadslån eller kontokortskrediter) sätts ihop, och säljs vidare till ett speciellt skapat bolag som i sin tur finansierar sig genom att ge ut värdepapper på marknaden.

Återföringar: Tidigare kvartals reserveringar för sannolika kreditförluster som återförs.

Sveriges riksbank
103 37 Stockholm

Tel 08-787 00 00
Fax 08-21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se



PRODUKTION: SVERIGES RIKSBANK, TRYCK: TMG STHLM AB
ISSN 1404-2193 (tryckt)
ISSN 1654-5966 (online)