



ANFÖRANDE

DATUM: 2006-03-28
TALARE: Vice riksbankschef Lars Nyberg
PLATS: Central Bank of Sri Lanka

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

■ Finansiella reformer och finansiell kris – svenska erfarenheter

Låt mig till att börja med tacka för inbjudan att tala här idag. Det är en stor ära att få hålla ett anförande inom ramen för denna prestigefyllda föreläsningsserie.

Vid upprepade tillfällen har jag – och flera av mina kolleger vid Riksbanken – berättat om den finansiella krisen i Sverige i början av 1990 talet, både här i Colombo och i andra sammanhang. Detta eftersom denna kris gav betydande avtryck i den svenska ekonomin med låg – och under flera år negativ – tillväxt och hög arbetslöshet. Men den gav också avtryck genom att den fick oss att fundera på vilka grundförutsättningar som behövs för att ett finansiellt system ska fungera smidigt.

Det var många samverkande faktorer till den kris som Sverige upplevde. Misstag som gjordes av bankledningarna, av tillsynsmyndigheten och av ansvariga politiker förvärrade den realekonomiska utvecklingen. Till viss del berodde sannolikt dessa misstag på att de finansiella marknaderna varit reglerade under nära ett halvsekel och påverkat aktörernas tänkande och sätt att se verkligheten.

Jag tänker idag i stora drag beskriva utformningen av, bakgrunden till och effekterna av de svenska reglerna för att därefter gå igenom den avreglering som skedde. Därefter vill jag visa på de faktorer som ledde fram till krisen och vad den förde med sig. Jag tror nämligen att de erfarenheter vi gjorde i Sverige i många avseenden är relevanta också för andra länder. Även om förutsättningarna delvis är olika i olika länder så brukar finansiella kriser ha liknande orsaker och ge liknande utfall. Det har exempelvis gjorts jämförelser mellan kriserna i Sydostasien i slutet av 1990-talet och krisen i Sverige. Det visade sig då att minst tre fjärdedelar av krisorsakerna var desamma, bland dem den översnabba kreditillväxten, otillräcklig kreditprövning och överhettning i ekonomin. Även krisförloppen var liknande med stora valutautflöden, snabbt ökande kreditförluster och insolventa banker. Därför hoppas jag ni har tålamodet att lyssna på mina svenska erfarenheter. Jag tror att ni kommer att bli förvånade över hur många likheter där faktiskt finns!

■ De svenska regleringarna

Under perioden mellan andra världskriget fram till 1980-talet var det svenska finansiella systemet föremål för ett antal regleringar. Låt mig nämna några av de viktigaste.

Kreditregleringen var en av dessa. Omkring hälften av de svenska bankernas utlåning skulle gå till regeringen och ges till låg ränta och långa löptider. Detta för att regeringen skulle kunna finansiera ambitiösa bostadsbyggnadsprogram och budgetunderskott som uppstod till följd av investeringar och sociala program.

Vilka låntagare som skulle få ta del av den andra hälften av utlåningen fick bankerna själva bestämma. Hur snabbt utlåningen skulle öka bestämdes emellertid av Riksbanken via de så kallade kredittaken. Genom att hålla kreditexpansionen i linje med den ekonomiska utvecklingen ville man förhindra att inflationen tog fart. Bankerna uppmanades dessutom att prioritera företagsutlåningen för att inte investeringstakten skulle hotas. Merparten av lånen till privata aktörer gick till de stora svenska internationella företagen.

Det var emellertid inte enbart bankernas kreditvolym som var reglerade, utan även priserna på krediterna. Både in och utlåningsräntorna bestämdes av Riksbanken. Avgifter på olika banktjänster var också reglerade. På så sätt ville man undvika osund konkurrens och skydda kontohavare och låntagare.

Att öppna en filial i andra städer i Sverige krävde också att bankerna hade tillstånd. Detta för att undvika att alltför många banker etablerade sig på en ort så att konkurrensen blev för stor och lönsamheten för dålig.

Utöver de inhemska regleringarna kom också en rad regleringar som gällde kapitalflöden över gränserna. Dessa var i stort sett helt reglerade. Företag och enskilda personer fick endast tillstånd att investera om de kunde bevisa det ekonomiska behovet med investeringen. Utlänningar fick investera i Sverige utan tillstånd, men investeringarna fick inte finansieras på den svenska marknaden. Portföljinvesteringar utomlands sågs som mer flyktiga än direkta investeringar och det var därför svårare för ett svenskt företag att få tillstånd att genomföra en sådan i ett annat land.

Företag som tjänade pengar utomlands måste snabbt ta hem dessa till Sverige och växla dem till kronor.

Svenska banker behövde tillstånd även för att etablera dotterbolag utomlands och var överhuvudtaget inte tillåtna att etablera filialer utomlands. Detta för att det var lättare att kontrollera kapitalrörelserna mellan moder och dotterbank än med filialer, eftersom de senare inte är en annan juridisk enhet. Före 1986 var inte utländska banker överhuvudtaget tillåtna att etablera sig i Sverige. Senare tilläts dotterbolag och först därefter även filialer.

Svenskar var i allmänhet inte tillåtna att köpa aktier i företag utanför Sverige. De som hade utländska aktier sedan tidigare fick emellertid byta dessa mot andra eller sälja sin rätt att äga aktier till någon annan om de avvecklade sina innehav.

Privatpersoner fick inte heller föra ut hur mycket valuta som helst. Över det reglerade beloppet – som var lågt – krävdes tillstånd från Riksbanken. Man var dock tvungen att bevisa att de skulle användas för personliga ändamål och inte för investeringar eller andra finansiella ändamål. Privatpersoner fick inte heller hålla konton utomlands. Naturligtvis gick det åt betydande resurser för att administrera hela denna regleringsstruktur.

■ Min uppräknig visar tydligt hur genomreglerat det svenska finansiella systemet var. Regleringarna gällde dessutom under en lång rad av år. Syftet var gott. Man ville skapa stabila marknader för krediter och utländsk valuta, säkra och sunda banker och även att åstadkomma fördelningspolitiska effekter genom prioriterade åtgärder i den svenska ekonomin. Resultatet blev dock att man tog bort nödvändiga incitament för bankerna att utveckla sin verksamhet på ett professionellt sätt och man reducerade också möjligheterna att konkurrera, vilket hindrade nya banker att komma in på marknaden. Man uppnådde således en kortsiktig stabilitet på bekostnad av uppbyggnaden av långsiktiga spänningar, vilka så småningom skulle resultera i en kris.

Framväxten av en marknadsekonomi...

Tanken med regleringarna var välmenad, men de ledde till att staten i alltför hög utsträckning styrde bankernas verksamhet. Därmed sattes bankernas funktioner ur spel.

Bankernas viktigaste uppgift är ju att låna in pengar från allmänheten och sedan låna ut dem till företag som vill investera. Då måste man också kunna bedöma hur kreditvärdiga låntagarna är. Men med de regleringar som rått i nära fyrtio år hade bankerna inte behövt utveckla någon ordentlig kreditprövningskompetens. Staten styrde deras risktagande. Begränsningen av utlåningstillväxten gjorde också att de kunde välja att ge krediter endast till de mest kreditvärdiga kunderna. Kreditförlusterna blev därmed små. Dessutom var konkurrensen svag och incitamenten att utveckla nya tjänster dåliga. De svenska bankerna hade alldeles för många anställda och levde i en tillvaro, som i efterskott måste betraktas som skyddad. När de så småningom genomlidit krisen hade antalet anställda minskat med en tredjedel samtidigt som omsättningen ökat.

Under 1980-talet vittrade emellertid regleringsstrukturen sakta sönder. Bankernas balansräkningar blev fulla med statsobligationer som de tvingats köpa till icke-marknadsmässiga priser, och kreditströmmarna började i allt högre utsträckning söka sig till den oreglerade sektorn utanför bankerna. Utvecklingen på de internationella finansmarknaderna gjorde valutaregleringen allt svårare – och mindre meningsfull – att upprätthålla. Det var egentligen inte så att man ville avreglera, snarare så att utvecklingen gjorde detta nödvändigt. Att detta skulle föra med sig en snabb och välbehövlig effektivisering av banksystemet anade man inte. Inte heller att sättet det gjordes på skulle bidra till en stor finansiell kris.

Under den här perioden började också en svensk penningmarknad att växa fram. Eftersom bankerna inte kunde och ville köpa mer statspapper tvingades staten fundera över alternativa sätt att finansiera statskulden. Man började då emittera först korta och sedan längre obligationer genom regelbundna auktioner och dessa köptes av pensionsstiftelser och försäkringsbolag. Bankerna blev förmedlare på marknaden – primary dealers – snarare än slutplacere.

...och en finansiell kris

Hur agerade då bankerna i den nya avreglerade miljön? Nu kunde de själva sätta priser och låna ut till dem de ville. Man kan nog säga att bankledningarna såg möjligheterna tydligare än riskerna. Man ville ta marknadsandelar och öka sina intäkter. Allmänhetens uppdämda efterfrågan på krediter var stor när kreditregleringarna togs bort och hög inflation gjorde det förmånligare att låna än att

■ spara. 1980-talet var också en period med stark ekonomisk tillväxt, vilket bidrog till att kreditefterfrågan bestod även efter att det tidigare uppdämda behovet tillfredsställts.

Kreditexpansionen blev därmed snabb under en rad av år. Mellan 1985 och 1990 ökade allmänhetens lån från bankerna från 75 till 115 procent av BNP. En betydande del av de lånade pengarna användes till köp av fastigheter, varför priserna på dessa drevs upp långt över vad som var fundamentalt motiverat.

I ett sådant läge är det naturligtvis viktigt att penningpolitik och finanspolitik kan användas för att strama åt ekonomin. Vid denna tid hade emellertid Sverige en fast växelkurs relaterad till en korg av internationella valutor, främst dollarn. Penningpolitiken - räntan - fick sättas så att den balanserade de korta kapitalflödena och kunde inte utnyttjas för att påverka den inhemska efterfrågan. Inte heller finanspolitiken stramades åt för att kyla av den överhettade ekonomin.

Med hög inflation och snabbt stigande löner var den svenska konkurrenskraften låg när den internationella konjunkturen började försvagas i början av 1990-talet. Samtidigt gjorde regeringen klart att den fasta kursen skulle försvaras till varje pris. Det var i grunden en ohållbar situation. Gradvis försämrades förtroendet för den svenska kronan och tvingade Riksbanken att höja räntorna för att motverka kapitalutflöden. Eftersom inflationen samtidigt föll rejält - från 10 till 2 procent inom loppet av två år - steg också de reala räntorna markant - från 1,5 till 8 procent mellan 1991 och 1992. Den svenska ekonomin upplevde en realräntechock.

I detta läge gick också luften ur fastighetsmarknaden, vilket var allvarligt för bankerna, eftersom en stor del av deras utlåning skett med fastigheter som pant. I vissa områden sjönk fastighetsvärdena med upp till 60 procent under en 18-månadersperiod.

Under hösten 1992 minskade förtroendet för den svenska kronan ytterligare. Trots att Riksbanken under en helg satte räntan till 500 procent lyckades man inte stoppa de spekulativa kapitalflödena och den 19 november 1992 tvingades man överge den fasta växelkursen. Det var ytterligare ett slag mot bankerna. Många av de låntagare som lånat i utländsk valuta hade sina intäkter eller tillgångar i kronor och när den svenska kronan föll fick de problem att betala sina lån.

Förtroendet för de svenska bankerna försämrades nu radikalt och de fick problem att fortsätta att finansiera sina kortfristiga lån på den internationella interbankmarknaden. Bankkrisen var ett faktum. För att hindra en systemkollaps fick staten snabbt komma till undsättning med en allmän, övergripande garanti, där man lovade att alla svenska banker skulle fullgöra alla sina åtaganden, existerande och framtida mot alla typer av långivare.

Sammanlagt uppgick de dåliga lånen för de sju största bankerna, när man så småningom lyckats kartlägga dem, till 12 procent av BNP. Sex av dessa banker riskerade att understiga miniminivån för kapitalet och behövde därför mer kapital från sina ägare eller från staten. En viktig princip i hanteringen var att icke livskraftiga banker skulle stängas och ägarna förlora sitt kapital. En bank stängdes också och de värden som fanns där flyttades över till en annan bank, medan den ursprungliga banken sattes i konkurs.

■ Effekterna av krisen

Effekterna av krisen blev betydande inte bara för bankerna utan för samhället som helhet. Tillväxten föll dramatiskt och blev negativ i tre år i rad. Arbetslösheten steg från knappt 2 till drygt 8 procent mellan 1990 och 1993. Effekterna blev emellertid också betydande för synen på det finansiella systemet.

Som jag ser det finns det i huvudsak två anledningar till att finanskrisen i Sverige utvecklades och blev så allvarlig. För det första saknades i bankerna och inom tillsynen, i huvudsak till följd av en alltför lång regleringsperiod, de kunskaper som krävdes för att hantera krediter på ett ansvarsfullt sätt. För det andra fördes penning- och finanspolitiken på ett sådant sätt att de förstärkte, snarare än dämpade, utvecklingen.

Låt mig börja med bankerna. Insikterna om vilka risker den nya konkurrensutsatta situationen kunde medföra var bristfälliga. Bankerna saknade system och rutiner för att identifiera och mäta kreditrisker, men också för att hantera och förebygga dem. Som ni vet har det skett en snabb utveckling internationellt när det gäller kunskapen om dessa frågor och även instrumenten för riskmätning och riskhantering. Även mindre banker har omfattande system för att utvärdera låntagarna och kan därmed undvika att ta större risker än deras kapital kan bära.

Om bankerna överhuvudtaget analyserade kreditrisker så rörde det sig om risker i enskilda företag. Risker i hela branscher eller förknippade med den makroekonomiska utvecklingen analyserades inte. I stor utsträckning fokuserades bankernas kreditprövning också på säkerheternas värde och inte på låntagarnas betalningsförmåga. Så här i efterhand kan vi konstatera att inte heller säkerheterna analyserades på ett tillfredsställande sätt. Sund internationell bankpraxis idag säger att en kredit endast ska ges på en bedömning av låntagarens betalningsförmåga och projektets ekonomiska bärkraft. Säkerhet bör begäras, men en god säkerhet kan aldrig uppväga en kreditrisk låntagare eller ett osäkert projekt. Banken måste också göra en realistisk bedömning av en säkerhets värde. Exempelvis är det vanligt att lämna säkerhet i låntagarens egna lokaler. Men när låntagaren går i konkurs sjunker ofta värdet på lokalerna kraftigt därför att de inte utan betydande kostnader kan anpassas till en annan användare.

Bankerna accepterade höga koncentrationer, inte bara i utlåningen till enskilda låntagare, utan också i kreditgivningen till enskilda branscher och geografiska områden. Bankernas lån till fastighetssektorn, eller med fastigheter som säkerheter, svarade till exempel för mer än 60 procent av alla kreditförluster. Detta är en koncentrationsrisk som strider mot all sund riskhantering och som idag är förbjuden.

Allt detta är emellertid lätt att säga i efterskott. Bankerna hade under slutet av 1980-talet hög lönsamhet och låga kreditförluster. Konjunkturen var stark. Jag tror att samtliga av oss som verkade i det finansiella systemet då hade svårt att tro att någon kris var i annalkande.

De svenska bankerna hade emellertid en viktig pusselbit på plats redan före krisen. De var välkapitaliserade och hade byggt upp kapitalreserver som uppgick till eller översteg den lagstadgade nivån på 8 procent. Detta skapade viss motståndskraft och minskade i hög grad samhällets direkta kostnader när krisen kom, eftersom bankägarnas pengar var de som förlorades först. I vissa länder som haft bankkriser har staten gått in och räddat bankägarnas kapitalinsatser. Det är enligt

■ min mening både olyckligt och olämpligt och skapar felaktiga incitament för framtiden.

Precis som för bankerna saknade tillsynsmyndigheterna och lagstiftarna insikt om vilka risker som egentligen var förenade med bankverksamhet i en konkurrensutsatt miljö. Det gjorde att tillsynen i stort blev vad den hade varit, med oförändrade resurser, trots att villkoren förändrats dramatiskt. Den kompetens eller de instrument som behövdes för att bedöma vilka risker som uppstod i bankerna saknades. Huvudvikten lades vid att bankerna på ett korrekt sätt redovisade sina positioner snarare än att på att analysera de underliggande riskerna. Det fanns få ekonomer på finansinspektionen, men desto fler jurister. Det behövs en lämplig blandning av båda, och dessutom andra specialister på olika former av bankoperationer.

Våra erfarenheter av krisen gör att jag inte nog kan betona vikten av att ha en väl utarbetad lagstiftning på plats som kan utgöra ett verkningsfullt stöd för den tillsyn som ska bedrivas. Men även för eventuell krishantering. Lagstiftningen måste ge tillsynsmyndigheten skyldighet och befogenhet att på ett tidigt stadium ingripa mot institut som inte uppfyller de krav som satts, så att inte problemen i ett institut kan förstöras och spridas vidare. Ingripanden från myndigheterna måste vara förutsägbara och objektiva, så att inte bankerna tvingas agera under osäkerhet. Rättssäkerheten för parterna på den finansiella marknaden är viktig, samtidigt som myndigheten måste kunna verka utan hot om rättsliga motåtgärder från bankernas sida vid varje ingripande. Tillsynsmyndigheten behöver därför tillräckliga resurser, rätt kompetens och tydlig självständighet.

Det måste finnas klara regler för hur den ansvariga myndigheten tar över och stänger kreditinstitut. Det fanns det inte i Sverige när krisen inträffade, vilket naturligtvis fördröjde räddningsarbetet. För att skapa förtroende för banksystemet – som inte övergår i absolut förtröstan om staten som sista garant – måste det också finnas inlåningsförsäkring på plats som visar tydligt hur mycket av kundernas inlåning som staten garanterar. Lagstiftningen måste dessutom omfatta mer än enbart bankerna – även andra institut som har inlåning från allmänheten måste stå under tillsyn.

Avregleringen var som sagt nödvändig – det var bankernas och tillsynens oförmåga att hantera en konkurrensutsatt miljö som bidrog till krisen. Men det gjorde som framgått också den ekonomiska politiken. Penning- och finanspolitiken användes inte för att bromsa utvecklingen i slutet av 1980-talet, vilket lade grunderna inte bara till den ökade utlåningen, utan också till valutakrisen. Kombinationen av en fast växelkurs och stora budgetunderskott blev förödande. Stimulanter till ökat sparande infördes i själva verket inte förrän krisen var ett faktum, och då medverkade de i stället till att förstärka nedgången.

Det kan tyckas som en paradox att internationella organisationer, såsom Baselkommittén, nu genomför en mängd nya regleringar – t.ex. Basel II - trots att de gamla regleringarna hade dåliga effekter och därför togs bort. Det rör sig dock om helt olika typer av reglering. Den gammaldags regleringen var inriktad på förbud och annan hård styrning medan modern reglering ger bankerna god flexibilitet att utföra sina tjänster så länge som vissa grundförutsättningar är uppfyllda. Basel II låter t.ex. bankerna i hög grad bestämma sitt eget risktagande så länge som riskhanteringen och kapitalet är fullgott.

Erfarenheterna från regleringen och krisen pekar också tydligt på vikten av att centralbanken får ta självständiga beslut om räntan i enlighet med mål som sätts

■ upp av parlamentet, till exempel att hålla inflationen eller valutakursen på en stabil nivå. Om inga riktlinjer gäller för räntan eller om parterna som bestämmer räntan har särintressen blir det ofta så att den sätts alltför lågt i syfte att gynna låntagare, investeringar och statlig konsumtion. Så skedde i Sverige under regleringsåren. Förutom att detta leder till ökad inflation och press på valutakursen har överdrivet låga räntor också en negativ effektiv på den finansiella sektorn. Vid låg real ränta ser även dåliga investeringar ut att vara lönsamma och kreditbedömningsprocessen i bankerna fungerar inte. Ett stort antal låntagare kommer därför att få försämrade lönsamhet, i synnerhet om räntan ändå skulle öka något, och inte klara att betala på sina lån.

De dåliga erfarenheterna från tiden före och under krisen ledde till att Riksbanken senare gavs en mycket självständig roll att bestämma den styrande räntan inom ramen för penningpolitiken. Parlamentet satte målet för vad som skulle uppnås, nämligen prisstabilitet. Riksbanken har sedan definierat detta som att inflationen normalt ska ligga inom intervallet 1-3 procent per år. Ränthebesluten tas av Riksbankens direktion, vilket ska garantera att någon påverkan från utomstående personer inte kan förekomma. Den förutsägbara och självständiga räntepolitiken innebär att bankerna och andra finansiella aktörer fått en fast grund att hålla sig till i sina riskbedömningar, vilket minskat deras risker för oväntade förluster.

Att slippa vara efterklok

Att med regleringar begränsa konkurrensen i banksektorn är farligt. Nästan fyrtio år av regleringar hade fått våra banker att nära nog helt förlora en av de kunskaper de ska ha för att fylla sin uppgift i samhället – att bedöma kreditrisker och fördela krediter dit de kan ge bäst effekter på den ekonomiska utvecklingen.

När vi befann oss mitt i uppbyggnadsfasen av krisen var det få – om ens någon – som hade förmågan att se konsekvenserna av de problem som fanns. Att bankerna förlorat sin förmåga att bedöma kreditrisker och därmed inte fungerade som de skulle. Att de som övervakade bankerna inte heller hade kunskaperna och förmågan att se bakom tabeller och formalia. Att stabiliseringspolitiken inte klarade av att föra ekonomin tillbaka till en långsiktigt hållbar ekonomisk utveckling, eftersom penningpolitiken var bunden av den fasta växelkursen och finanspolitiken var för expansiv. Helt enkelt att riskerna byggdes upp på flera håll. Det fanns vid den tiden inte heller någon myndighet som hade ansvaret för att övervaka att den övergripande finansiella stabiliteten var i fara.

Jag önskar er verkligen ingen bankkris, det är en historia som det är roligare att läsa om än att uppleva. Men visst finns det vissa drag i det finansiella systemet och den finansiella utvecklingen här på Sri Lanka som inger oro. Inte minst gäller det den makroekonomiska bilden. Jag hoppas att detta föredrag ska ge er anledning att reflektera över dessa problem, så att de inte växer och blir ohanterliga. Vi har ju redan gjort alla misstagen i Sverige. Det är alldeles onödigt att göra dem igen.

Tack!