

Sveriges riksbank

Finansiell stabilitet

Maj 1999

Innehåll

| | |
|---|----|
| ■ Förord | 3 |
| ■ Kapitel 1 Strategiska risker i banksektorn | 5 |
| ■ Bankernas förändrade förutsättningar | 6 |
| ■ Pris- och marknadsutveckling | 11 |
| ■ Lönsamhet och effektivitet | 13 |
| ■ Konsekvenser för stabiliteten | 15 |
| ■ Kapitel 2 Den makroekonomiska utvecklingen och kreditrisken i bankerna | 17 |
| ■ Den ekonomiska utvecklingen | 18 |
| ■ Företagssektorn | 19 |
| ■ Hushållssektorn | 22 |
| ■ Fastighetssektorn | 24 |
| ■ Kapitel 3 Motparts- och avvecklingsrisker i bankerna | 33 |
| ■ Vad är motparts- och avvecklingsrisk? | 34 |
| ■ Valutahandel | 36 |
| ■ Derivathandel | 38 |
| ■ Emittentrisk i värdepappersmarknaden | 40 |
| ■ Motpartsrisker mot utländska banker | 42 |
| ■ Koncentrationen i det svenska finansiella systemet | 43 |
| ■ Kapitel 4 År 2000-omställningen i den finansiella sektorn | 45 |
| ■ Kontantförsörjningen | 46 |
| ■ Stabiliteten i infrastrukturen | 48 |
| ■ Beredskapsplanering och reservrutiner | 49 |
| ■ Avslutning | 50 |
| ■ Kapitel 5 Sammanfattning och slutsatser | 51 |
| ■ Strategiska risker | 51 |
| ■ Makroekonomin och bankernas kreditrisker | 52 |
| ■ Motparts- och avvecklingsrisker | 53 |
| ■ År 2000 | 54 |
| ■ Sammanfattande bedömning | 54 |
| ■ Indikatorbilaga | 55 |

Förord

En av Riksbankens huvuduppgifter är att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Syftet med rapporten Finansiell stabilitet är att redogöra för Riksbankens syn på utvecklingen inom det finansiella systemet och vad den innebär för stabiliteten. Avsikten är också att stimulera till diskussion kring frågor som rör betalningssystemets stabilitet.

Riksbanken har tidigare publicerat tre finansmarknadsrapporter, i vilka olika teman presenterats. Dessa tre teman utgör grundstenarna i den analys av betalningssystemets stabilitet som Riksbanken genomför.

- Banksektorns konkurrenskraft och långsiktiga lönsamhet – den strategiska risken i bankerna. En långsiktigt låg lönsamhetsnivå kan urholka bankernas finansiella motståndskraft och göra dem mer sårbara för olika störningar.
- Kreditrisken i bankernas utlåning till hushåll och icke-finansiella företag. Det är riskerna i utlåningsportföljen som medfört de största förlusterna i svenska banker. Riksbanken följer den makroekonomiska utvecklingen och risken för att denna medför betydande kreditförluster för bankerna.
- Motparts- och avvecklingsrisker som uppstår i bankernas handel med finansiella instrument. Finansiella problem i en bank kan spridas till andra banker genom de exponeringar som uppstår på interbankmarknaderna och därmed bidra till att hela det finansiella systemet drabbas.

Föreliggande rapport är den första där vi på löpande basis följer upp de olika områden som tidigare presenterats. I och med denna rapport byter vi också namn från Finansmarknadsrapport till Finansiell stabilitet, ett namn som bättre avspeglar rapportens innehåll.

I rapportens första kapitel diskuteras banksektorns strategiska risker. I det andra kapitlet analyseras bankernas kreditrisker med utgångspunkt i det makroekonomiska läget. Det bör liksom tidigare observeras att de skrivningar som görs inte innehåller några penningpolitiska signaler. Det tredje kapitlet innehåller en diskussion kring motparts- och avvecklingsrisker. I kapitel 4 beskrivs Riksbankens syn på den finansiella sektorns förberedelser inför tusenårskiftet. Avslutningsvis, i kapitel 5, presenteras Riksbankens helhetsbedömning av stabiliteten i betalningssystemet.

Arbetet har bedrivits på Riksbankens betalningssystemavdelning under ledning av Kai Barvell och Martin Andersson.

Rapporten Finansiell stabilitet återger grunddragen i de föredragningar och diskussioner om betalningssystemets stabilitet som hållits i direktionen den 8 och 22 april 1999.

Stockholm i maj 1999

Urban Bäckström
Riksbankschef

Strategiska risker i banksektorn

Banksektorn har upplevt ett starkt förändringstryck de senaste åren. Drivkrafterna bakom denna utveckling är bland annat ökad konkurrens från både inhemska och nationella aktörer, en snabb teknisk utveckling och förändrat sparbeteende hos hushållen. En ökad effektivisering till följd av konkurrens och globalisering är positivt. Men ändrade förutsättningar kan också leda till fallande lönsamhet i bankerna vilket i sig kan ge incitament till ökat risktagande.

Banksektorn befinner sig idag under starkt förändringstryck, bland annat till följd av ökad internationalisering och hårdnande konkurrens. Detta i kombination med en något dämpad konjunkturutveckling sätter bankernas lönsamhet under press. Strukturella förändringar i en konkurrensutsatt miljö är en viktig och nödvändig del i en dynamisk utveckling av finanssektorn. Samtidigt kan strukturförändringar ha konsekvenser för stabiliteten i det finansiella systemet. Det är därför angeläget att följa förändringstendenserna och de strategier som bankerna väljer för att möta ett ökande omvärldstryck.

Om bankerna fattar felaktiga strategiska beslut kan det leda till samhällsekonomiskt kostsamma problem. Exempel på detta är den typ av flockbeteende, som vid avregleringen av den svenska kreditmarknaden i mitten av 1980-talet ledde bankerna till att i stor utsträckning konkurrera om marknadsandelar i utlåningen och öka volymerna kraftigt, ofta till priset av bristande riskkontroll. Resultatet av detta är känt. Risken för liknande händelseförlopp förefaller liten idag. Det är ändå viktigt att analysera de faktorer

som förändrar förutsättningarna för aktörerna i det finansiella systemet och vilka risker förändringarna medför.

Ytterligare ett skäl till att Riksbanken intresserar sig för strategiska risker i banksektorn är att lönsamhetspress kan ge motiv till ökat risktagande. Exempelvis går det att kortsiktigt öka vinsten genom ökad utlåning till mindre kreditvärdiga låntagare eller genom att ta mer riskfyllda positioner i värdepappershandeln. Förluster till följd av ett ökat risktagande realiserar oftast först vid en vändning i den makroekonomiska utvecklingen. Strategiska risker påverkar även bankernas långsiktiga förmåga att upprätthålla en rimlig lönsamhetsnivå och därmed en tillräcklig finansiell styrka. En långsiktigt låg lönsamhetsnivå skulle därmed kunna urholka bankernas finansiella motståndskraft och göra dem sårbara för olika typer av störningar.

I detta sammanhang är det viktigt att framhålla att behovet av god lönsamhet i bankerna inte på något sätt medför att konkurrensen på bankmarknaden inte är viktig eller att bankernas lönsamhet

bör skyddas genom att begränsa konkurrensen. God konkurrens på bankmarknaden ger betydande samhällsekonomiska vinster. Dessutom är banker som är utsatta för konkurrens, och som kan hantera denna, ofta väl rustade att hantera risker i en föränderlig omvärld.¹

Bankernas förändrade förutsättningar

I Riksbankens första finansmarknadsrapport² diskuterades ett antal faktorer som förändrat bankernas förutsättningar att verka inom sina traditionella verksamhetsområden. I föreliggande rapport följs dessa utvecklingstendenser upp och belyses från olika perspektiv.

Under senare år har en tendens till *disintermediering* i den finansiella sektorn kunnat observeras i de flesta västländer. Disintermediering innebär att en större del av de finansiella flödena som är förknippade med sparande och finansiering av investeringar styrs direkt till de finansiella marknaderna, utan att förmedlas av bankerna. Detta kan till exempel ta sig uttryck i att bankernas inlåning minskar till förmån för andra sparformer eller i värdepapperisering av bankernas krediter. Bankernas roll som mellan-

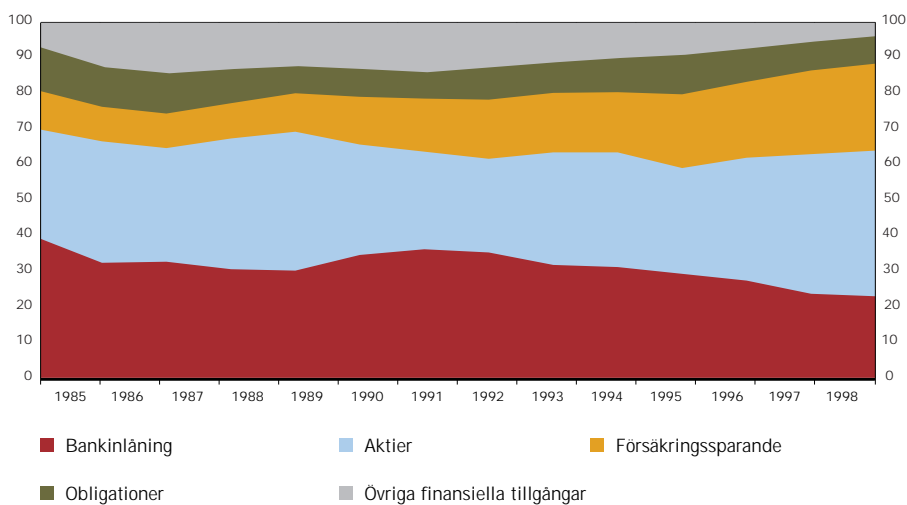
hand i det finansiella systemet blir således mindre. Detta får bland annat till följd att bankernas balansräkningar får ett nytt utseende, med en ändrad tillgångs- och skuldstruktur. Detta påverkar i sin tur intäkter och kostnader i bankerna, liksom riskerna i det finansiella systemet.

I Sverige har tendenser till disintermediering än så länge framför allt visat sig på bankernas skuldsida genom att bankinlåning till viss del har ersatts av andra sparformer som ligger utanför bankernas balansräkningar. Inlåningens andel av hushållens totala finansiella tillgångar har minskat från cirka 39 procent 1985 till cirka 23 procent 1998 (se figur 1:1). Under motsvarande period har aktiers andel av hushållens tillgångar ökat med cirka 10 procentenheter till 41 procent samtidigt som försäringssparandets andel av tillgångarna ökat med 14 procentenheter till 24 procent.

Förändringarna i hushållens sparbeteende har delvis sin förklaring i aktiemarknadens positiva utveckling i kombination med historiskt låga inlåningsräntor. Parallellt med denna utveckling har det skett demografiska förändringar och förändringar i de offentliga transfererings- och pensionssystemen som bidragit till att öka efterfrågan på långsiktigt sparande.

Den minskade andelen traditionell inlåning i de stora bankkoncernerna är emellertid inte bara ett

Figur 1:1.
Hushållens finansiella tillgångar.
Procentuell fördelning



Källa: SCB.



resultat av en övergång till nya sparformer, utan beror även på ökad konkurrens om inlåningsmedel. Utvecklingen har resulterat i att de stora bankerna har förlorat marknadsandelar till små och utländska banker. Detta har resulterat i att de fått ökade finansieringskostnader och pressade marginaler.

Även om inlåningens andel av bankernas skulder minskat under de senaste fem åren (se figur 1:2) har den ökat något i absoluta tal. För bankernas del är det dock negativt att inlåningens relativa betydelse som finansieringskälla minskar. Inlåning är inte bara en billig källa till finansiering utan den är också en stabil finansieringsform. Till skillnad från lån från internationella banker och finansiering genom värdepappersemissioner påverkas inlåningen inte i någon större omfattning av osäkerhet och volatilitet på de finansiella marknaderna. Erfarenheterna visar att aktörerna på de finansiella marknaderna, till skillnad mot inlåningskunder, fokuserar mer på kreditvärdighet och kan minska sin finansiering till enskilda institut på enbart rykten om att problem föreligger. Den allt större andelen marknadsfinansiering i banksystemet kan därför bidra till att det finansiella systemet blir känsligare för likviditetsstörningar. Som exempel kan nämnas att under den svenska bankkrisen fick samtliga banker periodvis svårt att refinansiera sig på den internationella interbankmark-

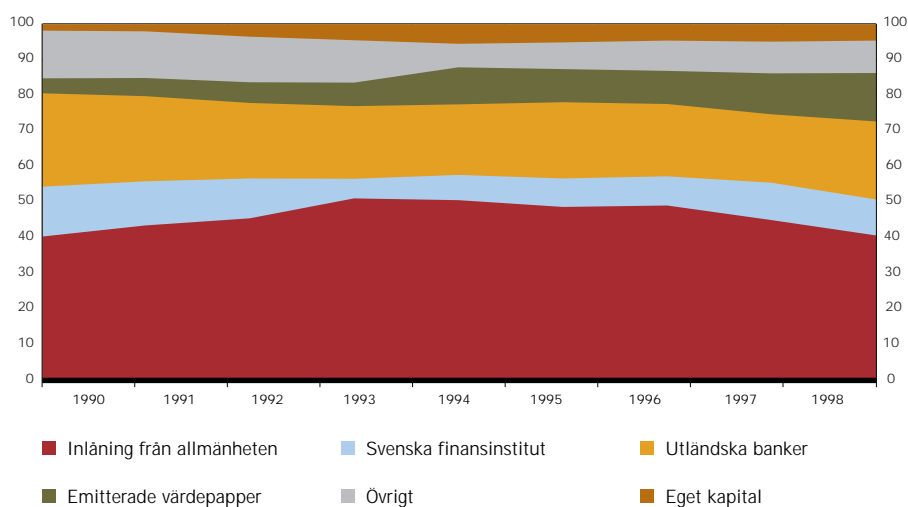
naden samtidigt som inlåningen endast påverkades i liten omfattning. Under höstens oroligheter på de finansiella marknaderna byggde de svenska bankerna, visa av erfarenheterna, upp lager av likvida tillgångar till skydd mot eventuell likviditetsbrist på den internationella interbankmarknaden. Samtidigt ökade inlåningen från allmänheten, då sparare föredrog den säkrare inlåningen framför mer riskfyllda placeringar i värdepapper. Riksbankens roll för likviditetsförsörjningen i det svenska finansiella systemet gör det särskilt angeläget att följa förhållanden som påverkar likviditeten i bankerna. Så skedde också under hösten då Riksbanken hade nära kontakt med bankerna och följde deras likviditetssituation med ökad uppmärksamhet.

Den allt större andelen marknadsfinansiering i banksystemet kan därför bidra till att det finansiella systemet blir känsligare för likviditetsstörningar.

1 För en mer utförlig diskussion om banker och konkurrens, se Finansmarknadsrapport 1997:1.

2 Finansmarknadsrapport 1997:1.

Figur 1:2.
De stora bankernas skulder.
Procentuell fördelning



Källa: Riksbanken.

De främsta förändringarna i bankkoncernernas tillgångar under 1990-talet är att utlåningen till allmänheten³ som andel av bankernas tillgångar har minskat, medan utlåningen till svenska finansinstitut och omfattningen av värdepappersportföljen har ökat⁴ (se figur 1:3). Utlåningen till hushåll och företag svarade 1998 för 38 procent av tillgångsvärdet i bankkoncernerna, jämfört med 57 procent 1990. Denna minskning är dock inte en följd av ökad disintermediering i form av att krediter i större utsträckning finansieras genom värdepapper utanför bankkoncernerna. Svenska företag finansierar sig fortfarande i relativt liten utsträckning genom emission av egna värdepapper och värdepapperisering av krediter har endast ägt rum i mycket liten omfattning.

Förklaringen till förändringen i bankernas tillgångar ligger istället i att utlåning till finansinstitut och värdepappersinnehavet ökat. En bidragande orsak till detta är att repomarknaden har medfört att kostnaden för att hålla värdepapper har minskat, eftersom värdepappersinnehaven kan finansieras relativt billigt genom denna marknad. Repomarknaden medför också att utlåning till finansinstitut blir mindre riskfylld och storleken på dessa positioner har därför ökat. Behovet av att hålla värdepapper som kan användas som säkerheter i andra sammanhang har också ökat, exempelvis genom att Riksbanken

1994 började kräva säkerheter för upplåning i Riksbanken.

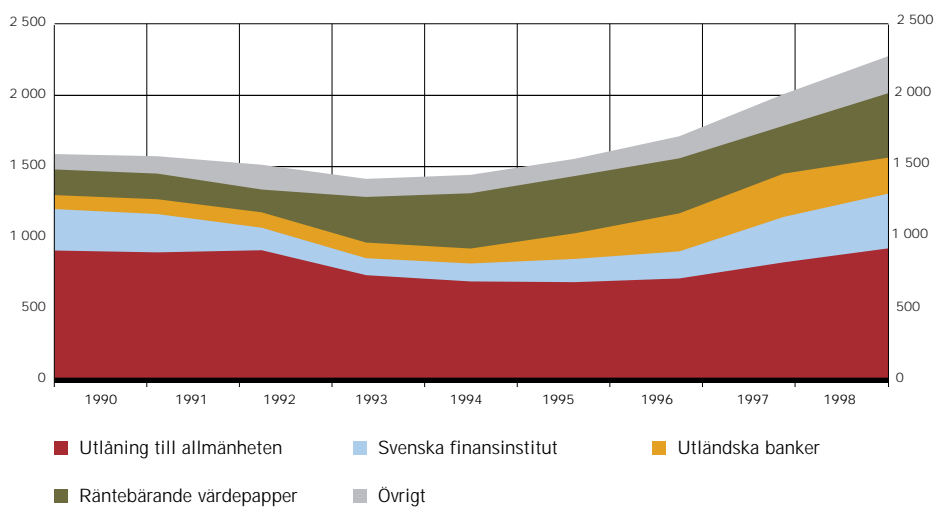
Även om kreditrisken tidigare orsakat de största förlusterna i den svenska banksektorn medför den ökande volymen av andra tillgångar att andra risker kan ha ökat i betydelse. Detta diskuteras vidare i kapitel 3, som behandlar bankernas motparts- och avvecklingsrisker.

Förändringar i bankernas balansräkningar har delvis förändrat intäktstrukturen i de svenska bankerna. Räntenettots betydelse som intäktskälla har minskat sedan början av 1990-talet (se figur 1:4). Figuren överdriver dock i viss mån trenden, eftersom vissa intäktsposter från och med 1995 flyttats från räntenettet för att istället ingå i posten nettoresultat av finansiella transaktioner. Räntenettots minskade betydelse är en naturlig följd av att inlåning från och utlåning till allmänheten fallit som andel av bankernas skulder respektive tillgångar. Samtidigt har provisionsnettot ökat i betydelse.

Räntenettots betydelse som intäktskälla har minskat sedan början av 1990-talet.

Antalet aktörer i form av små banker respektive icke-finansiella företag som konkurrerar om delvis samma kunder som bankerna har ökat. Det har medfört att bankerna tvingats införa avgifter på tjänster som tidi-

Figur 1:3.
De stora bankernas tillgångar.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

gare finansierats genom höga marginaler på ut- och inlåning. Trots att bankkunderna ofta varit mycket negativt inställda till avgifter har konkurrensen bidragit till en allt högre grad av kostnadsrelaterad avgiftsfinansiering av banktjänster. Detta är en bidragande orsak till att räntenettots andel av intäkterna minskar samtidigt som provisionernas betydelse ökar.

En annan faktor som bidragit till utvecklingen är fallande inflationsförväntningar. Under de senaste åren har dessa bidragit till att reducera skillnaden mellan långa och korta räntor. Eftersom bankernas verksamhet till stor del består i att finansiera illikvida långfristiga tillgångar (utlåning) med likvida kortfristiga skulder (inlåning), leder det minskade gapet mellan räntor på korta och långa löptider också till lägre räntemarginaler (se figur 10 i bilagan)

På traditionella marknader som in- och utlåning, kommer konkurrensen främst från mindre och lokala aktörer. Inom andra verksamhetsområden kommer istället konkurrensstrycket från stora internationella banker. Särskilt verksamheter som kräver internationell distributionskapacitet och kostnadskrävande administrativa system har betydande skalfördelar. Typiska exempel på sådana verksamheter är kapitalförvaltning, handel med valuta och räntebärande värdepapper, "investment banking" och finansiell verksamhet inriktad mot stora företag. Dessa verk-

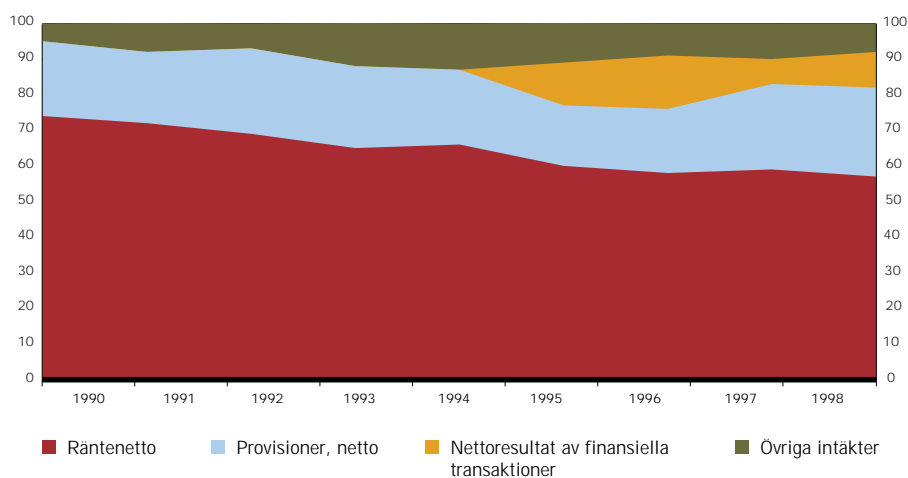
samhetsområden har under en längre tid undergått en betydande internationalisering. Bildandet av den europeiska valutaunionen innebär med största sannolikhet en förstärkning av denna trend och en skärpning av konkurrensen i finanssektorn.

Inom EMU-området kommer med all sannolikhet marknaden för värdepappersfinansiering av stora företag och kommuner att utvecklas betydligt. Redan under 1998 fördubblades den europeiska marknaden för företagsobligationer om än från en relativt blygsam nivå. För att kunna konkurrera om avgiftsintäkter på en sådan marknad krävs verksamhet av mycket stor volym. Nordiska banker är i dagsläget relativt små i sammanhanget. Utvecklingen mot en ökad andel värdepappersfinansiering bland stora företag och kommuner pressar även marginalerna i bankernas traditionella utlåning till företag, eftersom dessa kunder kan använda prisförhållandena på de finansiella marknaderna som riktmärken i prisförhandlingar om krediter. Även om det hittills syns lite av detta i den svenska marknaden kommer detta sannolikt att bli mer av en realitet framöver.

3 Allmänhet definieras här som hushåll, företag, kommuner och landsting.

4 För att få jämförbarhet bakåt i tiden har derivat exkluderats från 1995 och framåt.

Figur 1:4.
De stora bankkoncernernas
intäkter.
Procentuell fördelning



Källa: Riksbanken.

Det är samtidigt viktigt för de banker som vill bibehålla en stark ställning inom handeln med valuta och räntebärande värdepapper att behålla de stora internationella företagen i sin kundkrets. Kundaffärer utgör basen i den finansiella handel som bankerna bedriver. Kundkretsen blir än viktigare vid ett eventuellt framtida svenskt medlemskap i EMU, eftersom de svenska bankerna då inte har någon fördel av att vara stora i sin hemmavaluta. Om svenska banker förlorar de svenska storföretagen som kunder kan betydande negativa effekter på bankernas intäkter från finansiella transaktioner uppstå.

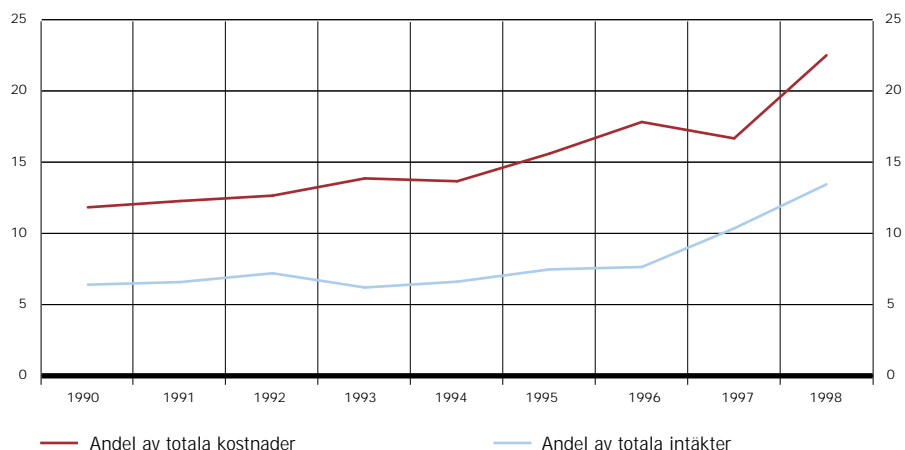
Bankernas kostnadssida har också förändrats under senare år med ökade IT-kostnader som en av de viktigaste enskilda komponenterna (se figur 1:5). Den tekniska utvecklingen har under ett par decennier haft betydande positiva effekter på bankernas produktivitet genom att minska kostnaderna för produktion av finansiella tjänster. Arbetsintensiva och pappersbaserade metoder för att hantera olika typer av kundtransaktioner har ersatts av nya datorbaserade metoder, vilket har bidragit till ökad kostnadseffektivitet i administration och produktion. Teknikutvecklingen har också gjort det möjligt att skapa och hantera ett antal nya produkter på ett sätt som tidigare inte varit möjligt. Standardiserade derivatprodukter som svappar, terminer och optioner skulle till

exempel inte kunna handlas som massprodukter utan ett mycket utvecklat informations- och datorstöd. Den tekniska utvecklingen har också ökat möjligheterna att nå kunder genom ett antal nya distributionskanaler. Exempel på sådana distributionskanaler är telefonbanker och internetbanker. I Europa ligger de nordiska länderna särskilt långt framme vad gäller denna utveckling.

De nya distributionskanalerna har bidragit till att minska kostnaderna i bankernas hantering av olika typer av transaktioner. En undersökning från Ernst & Young visar att den genomsnittliga kostnaden för att behandla transaktioner initierade via internet är mellan 80 och 90 procent lägre än för manuellt initierade transaktioner via bankkontor. För de stora universalbankerna innebär denna utveckling en betydande utmaning. Inträdesbarriärerna för nya aktörer blir lägre, eftersom det blir lättare att nå kunder utan att investera i stora kontorsnät. Samtidigt ökar IT-kostnaderna för de stora etablerade bankerna i samband med att de behöver uppgradera sina befintliga datasystem.

Sverige är i dag det land i Europa som har lägst antal bankkontor per invånare (se figur 6 i bilagan). Det är svårt att bedöma hur stora ytterligare kostnadsbesparingar i kontorsnäten som de svenska bankerna kommer att göra.

Figur 1:5.
Bankkoncernernas*
IT-kostnader, andel av
totala kostnader respektive
totala intäkter.
Procent



*Under tiden 1990–1996 ingår tre bankkoncerner i underlaget och under perioden 1997–1998 ingår fyra bankkoncerner.
Källa: Riksbanken.

Sverige är i dag det land i Europa som har lägst antal bankkontor per invånare.

Det finns här en risk att bankerna för att konkurrera tvingas att erbjuda flera parallella distributionskanaler, vilket i så fall kan komma att öka kostnadsbördan. Möjligen bidrar dock de nya distributionskanalerna till merförsäljning, vilket skulle kunna kompensera för de högre kostnaderna. Det ökade inslaget av kostnadskrävande teknik kommer troligtvis öka strävandena att uppnå stordriftsfördelar genom att ha en bred kundbas att fördela kostnaderna på.

Det finns en risk att bankerna för att konkurrera tvingas att erbjuda flera parallella distributionskanaler, vilket i så fall kan komma att öka kostnadsbördan.

De allt större tekniska kraven på bankverksamhet ökar risken för felinvesteringar, med potentiellt betydande negativa ekonomiska och operativa konsekvenser. Det ökade teknikinslaget ställer också ökade krav på kunskaper hos tillsyns- och övervakningsmyndigheter för att kunna överblicka och förstå de förändrade riskerna i det finansiella systemet.

De utvecklingstendenser som diskuterats ovan är viktiga faktorer bakom den omfattande omstrukturering och konsolidering av den finansiella sektorn som kan observeras i de nordiska länderna och i

övriga världen. Vi har ännu inte sett slutet på denna process.

I följande avsnitt behandlas de beskrivna utvecklingstendensernas effekter på de stora svenska bankernas marknadspositioner och lönsamhetsutveckling.

Pris- och marknadsutveckling

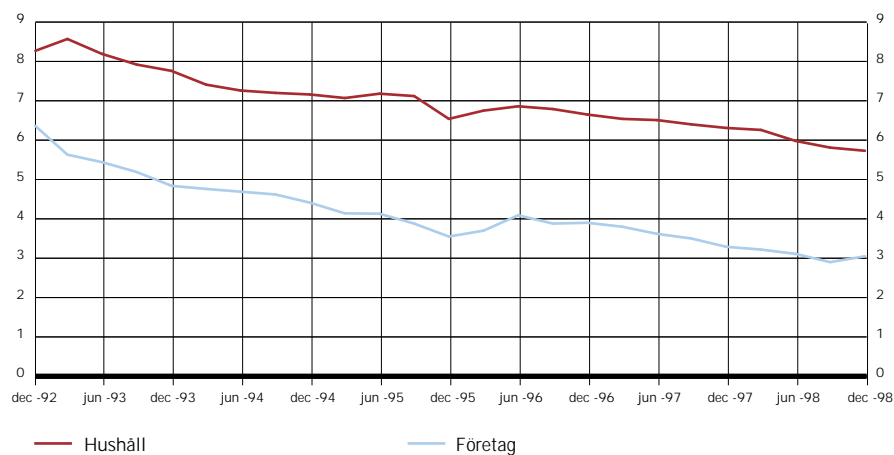
Banksektorns kärnverksamheter har traditionellt varit in- och utlåning. Fortfarande utgör räntenettet drygt 50 procent av bankernas intäkter. De utvecklingstendenser i form av disintermediering, ökad konkurrens och teknisk utveckling som diskuterats, kommer att ha en fortsatt betydande inverkan på utvecklingen av de stora bankernas traditionella verksamheter. Prisutvecklingen på bankernas tjänster är en god indikator på förändringstrycket.

Differensen mellan in- och utlåningsräntor i bankerna visar prisutvecklingen i in- och utlåningsverksamheten.⁵ Man kan konstatera att prispresen varit

⁵ Räntedifferensen är skillnaden mellan bankernas in- och utlåningsräntor till företag respektive hushåll den sista dagen i varje kvartal. Räntedifferensen visar endast utvecklingen i bankerna och utelämnar prisutvecklingen i bankernas bostadsinstitut där den största delen av utlåningen i de stora bankkoncernerna sker.

Figur 1:6.
Skillnaden mellan ut- och inlåningsränta mot hushåll respektive företag i bankerna. Procentenheter

Riksbankens ränteanalys: Mätningen i bankerna avser enbart krediter och inlåning i svenska kronor och till rörlig ränta. Problemkrediter, repor samt lån som löper till icke-normala villkor, som tex lån till koncernföretag ingår ej. In- och utlåningsräntorna mäts som ett vägt genomsnitt den sista dagen i kvartalet, statsskuldväxelräntan som ett veckosnitt.



Källa: Riksbanken.

hård under perioden 1992–1998, vilket åskådliggörs av att räntedifferensen mellan in- och utlåning till hushåll sjunkit med cirka 2,6 procentenheter under perioden (se figur 1:6). Detta innebär att marginalerna inom hushållssegmentet fallit med ungefär en tredjedel sedan 1992, vilket torde vara en del av förklaringen bakom utvecklingen mot en allt mindre andel ränteintäkter i de svenska bankerna. Det bör dock betonas att utrymmet för att ha höga marginaler var stort under bankkrisen 1992, och att jämförelsen mot bakgrund av detta startar på en onormalt hög nivå.

Marginalerna mellan in- och utlåningsräntan är generellt sett lägre för företagskunderna än för hushållen. Räntedifferensen på företagsmarknaden har halverats till cirka tre procent under perioden 1992–1998 (se figur 1:6). Detta kan delvis förklaras av att företagen i kraft av storlek och kunskaper har en starkare position i prisförhandlingar med banker. Samtidigt är konkurrensen om stora företag hårdare och de svenska bankerna måste här konkurrera med internationella banker med bättre rating och som därmed har en lägre finansieringskostnad. Dessutom är volymerna på företagsmarknaden större, vilket gör att endast en liten marginal behövs för att täcka de kostnader som är förknippade med tjänsten. Bankerna redovisar från och med 1998 resultatet per

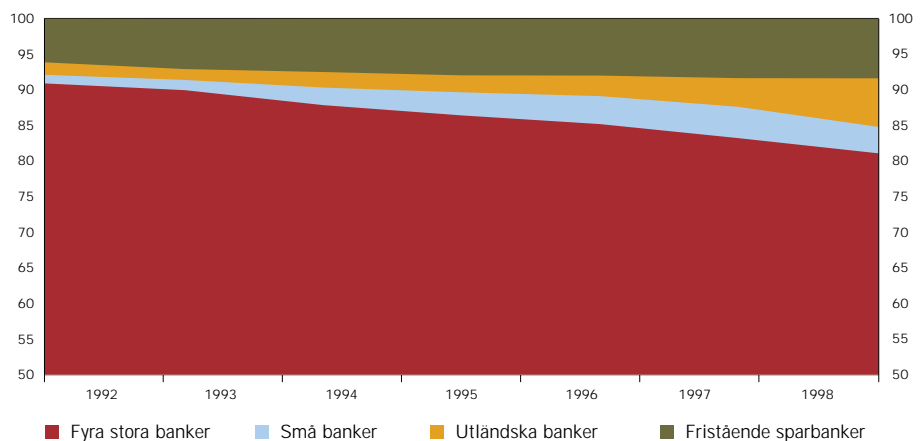
affärsområde. Denna redovisning visar att marginalerna och lönsamheten i den verksamhet som inriktas mot hushåll och mindre företag generellt sett är betydligt högre.

In- och utlåningsmarknaderna karakteriseras av hög koncentration, med de fyra stora bankkoncernerna som helt dominerande. Sedan 1992 har de stora bankerna emellertid förlorat marknadsandelar, främst till små respektive utländska banker. På utlåningssidan har förlusten av marknadsandelar varit särskilt markant vad gäller hushållskrediter. De stora bankerna har förlorat runt 14 procent av denna marknad under perioden 1992–1998, samtidigt som små banker, utländska banker och fristående sparbanker har ökat sina marknadsandelar i motsvarande grad (se figur 1 i bilagan). Inkluderas även bostadsinstituten i utlåningen till hushåll är storbankernas förlust av marknadsandelar inte fullt så dramatisk utan uppgår till knappt 3 procent.

Sedan 1992 har de stora bankerna förlorat marknadsandelar, främst till små respektive utländska banker.

Marknaden för företagskrediter är mer koncentrerad än hushållskreditmarknaden (se figur 1 och 2 i bilagan). En annan skillnad är att det internationella inslaget är mera betydande på företagsmarknaden, där utländska aktörer har drygt 7 procent⁶ av

Figur 1:7.
Utlåning från banker till hushåll och företag.
Marknadsandelar i procent



Källa: Riksbanken.



marknaden. Sammantaget har små banker, utländska banker och fristående sparbanker ökat sina marknadsandelar med drygt 8 procentenheter mellan 1992 och 1998 (se figur 1:7). Utländska banker står för den största ökningen med knappt 5 procentenheter.

Även inlåningsmarknaden karaktäriseras av allt hårdare konkurrens. Här har de stora bankernas andel av inlåningsmarknaden minskat med 9 procent, medan små banker och utländska banker tagit betydande andelar (se figur 1:8). Konkurrencen om hushållens utlåning kommer även från alternativa sparprodukter. Särskilt fond- och försäkringssparandet har ökat kraftigt under de senaste tre åren. De svenska bankerna har varit framgångsrika vad gäller fondförvaltning och nått en klart dominerande position, 1998 var deras marknadsandel cirka 85 procent (se figur 3 i bilagan). De har också ökat sina marknadsandelar betydligt vad gäller försäkringsparande, från drygt 30 procent av nysparandet 1993 till nästan 60 procent 1997 (se figur 4 i bilagan). Detta är en bidragande orsak till att provisionsintäkterna ökat i bankerna (se figur 1:4). Följaktligen har de stora bankerna inte drabbats så hårt av att konkurrencen om sparandet ökat från alternativa sparprodukter.

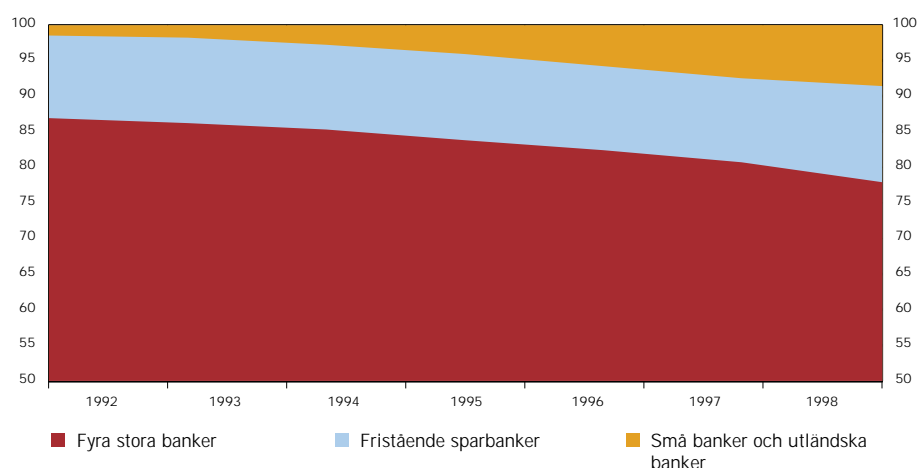
Lönsamhet och effektivitet

I Finansmarknadsrapport 1997:1 noterades att den svenska banksektorn vid en internationell jämförelse har relativt hög effektivitet. Det nyckeltal som oftast brukar användas vid effektivitetsjämförelser är kostnadernas andel av intäkterna, det så kallade K/I-talet. Under senare år har dock en klar försämring av de svenska bankernas K/I-tal kunnat noteras (se figur 5 i bilagan). Detta kan dels förklaras av stigande IT-kostnader, dels av stagnerande intäkter.

Disintermediering, ökad konkurrens och teknisk utveckling har som påpekats bidragit till en omfattande strukturuomvandling och effektivisering av banksektorn både i Sverige och utomlands. Vid en jämförelse av antalet anställda i förhållande till de totala tillgångarna i bankerna i Sverige och ett antal EU-länder, intar Sverige en tätposition (se figur 7 i bilagan). Denna utveckling påbörjades i mitten på 1980-talet, men tog verklig fart först i samband med

6 I siffrorna avspeglas att Den Danske Bank tagit över gamla Östgöta Enskilda Bank, vilket har fått till följd att vad som här benämns små banker, förlorat marknadsandelar under 1997 på bekostnad av utländska banker.

Figur 1:8.
Inlåning från hushåll.
Marknadsandelar i procent



Källa: Riksbanken.

att bankerna tvingades minska sina kostnader i samband med bankkrisen i början av 1990-talet.

Eftersom de största svenska bankkoncernerna är publika aktiebolag, vars framtida intjäningsförmåga kontinuerligt bedöms av aktiemarknadens aktörer, innehåller priset på bankaktier satt i relation till övriga aktiepriser värdefull information om bankernas förväntade lönsamhetsutveckling. Prisutvecklingen på bankaktier antyder att aktiemarknadens aktörer har haft relativt positiva förväntningar på bankernas vinstutveckling alltsedan den omfattande konsolideringen i branschen satte igång på allvar under 1996 (se figur 8 i bilagan). Marknadsbedömningarna förändrades dock då den internationella finansiella osäkerheten fördjupades under tredje kvartalet 1998, vilket drabbade bankaktier hårdare än övriga aktier. Till stor del berodde detta på marknadens osäkerhet rörande storleken på bankernas exponeringar samt på förlustreserveringar mot tillväxtmarknader. En viss stabilisering inträffade dock när bankerna i samband med kvartalsrapporterna i slutet av oktober 1998 redovisade relativt begränsade förluster mot dessa marknader.

Intjäningsförmågan i de stora svenska bankkoncernerna, mätt som vinst före kreditförluster i fasta priser, har varit stagnerande eller fallande under i stort sett hela 1990-talet (se figur 1:9). Det är värt att

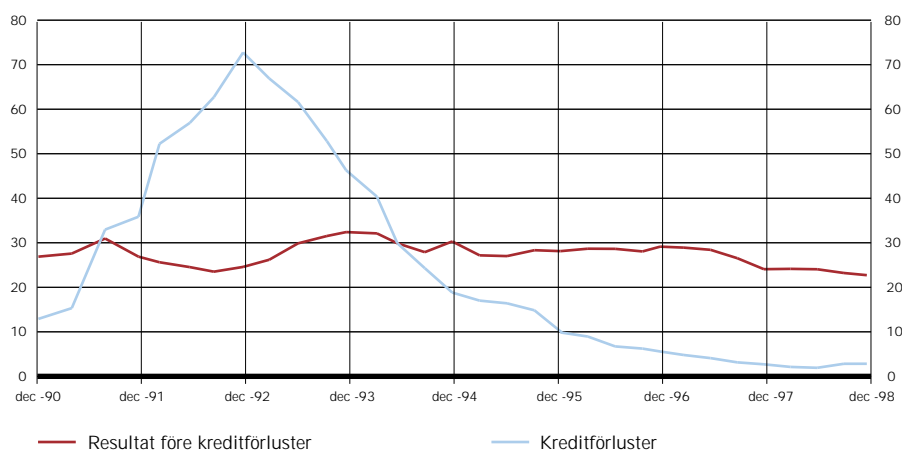
notera att den underliggande intjäningen i kronor sjunkit under senare år trots att företagen Stads-hypotek och Trygg-Hansa inkluderats i bankkoncernerna från och med 1997. Utvecklingen indikerar att den trend mot pressade priser och ökad konkurrens i bankernas kärnverksamhet som beskrivits har slagit igenom i bankernas vinstutveckling. Vikande intjäning kan därför vara en del av förklaringen till att bankaktier har utvecklats sämre än övriga sektorer på börsen även sedan den finansiella osäkerheten lagt sig.

Intjäningsförmågan i de stora svenska bankkoncernerna har varit stagnerande eller fallande under i stort sett hela 1990-talet.

Avkastningen på eget kapital i bankerna har förbättrats väsentligt under perioden 1992–1998. Detta har i huvudsak berott på minskade kreditförluster, som varit den enskilt viktigaste komponenten för bankernas lönsamhetsutveckling under perioden. Avkastningen på det egna kapitalet i banksektorn uppgick i genomsnitt till cirka 16 procent under 1998 (se figur 1:10).

Figur 1:9.

Bankkoncernernas resultat före kreditförluster* samt kreditförluster, fyra kvartals rullande medelvärde. Miljarder kronor, 1991 års priser



*Rensat för omstruktureringsposter och andra jämförelsestörande poster för 1997 och 1998.
Källa: Riksbanken.

Konsekvenser för stabiliteten

För närvarande är lönsamheten i de stora svenska bankerna god. Avkastningen på det egna kapitalet uppgick till nästan 16 procent under 1998. Mot bakgrund av den låga inflationen och de låga nominella räntorna som för närvarande råder måste detta anses vara en god avkastning på ägarnas kapital. Analysen har dock gett flera indikationer på att lönsamheten i banksektorn kan komma att minska framöver.

En långsiktig låg lönsamhetsnivå kan urholka bankernas finansiella motståndskraft och göra dem mer sårbara för olika typer av störningar. Erfarenheterna från den period som föregick den svenska bankkrisen visar att bankerna i den kraftigt förändrade miljö som följde på avregleringarna tog en rad strategiskt felaktiga beslut, vilket pekar på vikten av att följa de strategiska riskerna.

Bankernas lönsamhet pressas genom hårdare konkurrens, som leder till lägre marginaler och stigande kostnader. De har reagerat med en omfattande strukturomvandling, för att den vägen på sikt kunna förbättra lönsamhet och effektivitet. Om strukturaffärerna inte medför de utlovade synergier finns det risk för en fortsatt minskning av lönsamhe-

ten. Detta skulle kunna leda till ett ökat risktagande i strävan att uppnå lönsamhetsnivåer som styrelser och ägare anser rimliga. De svenska bankernas ökande engagemang i mer riskfyllda länder som Polen, Estland, Lettland och Litauen är exempel på att ökat risktagande kan vara en del i en strategi för ökad långsiktig lönsamhet.

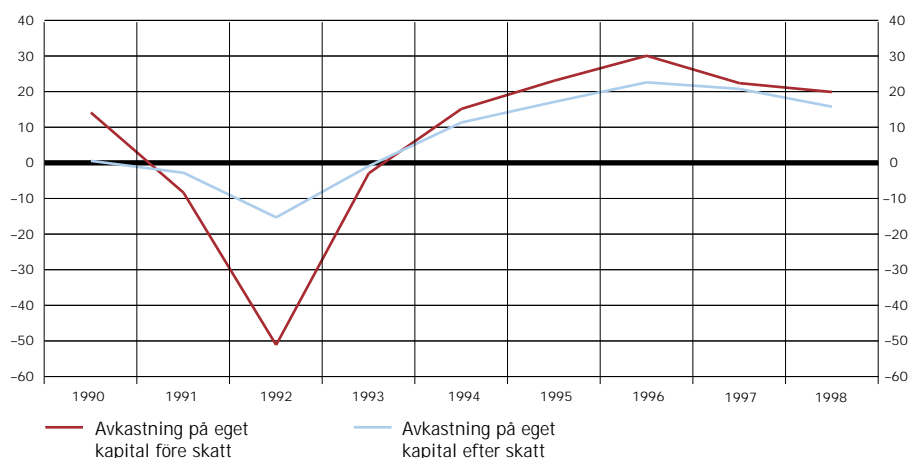
Bankernas lönsamhet pressas genom hårdare konkurrens, som leder till lägre marginaler och stigande kostnader.

Att vissa banker har satt upp mål för räntabiliteten på det egna kapitalet efter skatt som ligger på 15 procent i genomsnitt över en konjunkturcykel, oberoende av ränte- och inflationsnivåer, är därför något som bör uppmärksammas. Andra banker har satt relativa lönsamhetsmål, vilket innebär att avkastningen på det egna kapitalet helst ska överstiga den som konkurrenterna genererar.

Att nå upp till ett avkastningskrav som i genomsnitt uppgår till 15 procent över en konjunkturcykel förefaller vanskligt, även när hänsyn tagits till att kreditförlusterna varierar kraftigt med konjunkturen. Bankerna har idag ett gynnsamt läge, med historiskt låga kreditförluster, men när ändå i genomsnitt endast med liten marginal upp till den fastlagda målsättningen.

Figur 1:10.
Genomsnittlig avkastning på eget kapital före respektive efter skatt.
Procent

Genomsnittlig avkastning på eget kapital efter skatt = nettovinst som andel av genomsnittet av det egna kapitalets in- och utgående balans. Genomsnittlig avkastning på eget kapital före skatt = rörelseresultat som andel av genomsnittet av det egna kapitalets in- och utgående balans.



Källa: Riksbanken.



Orealistiska avkastningskrav i banksektorn kan bidra till att öka risktagandet och sårbarheten i det finansiella systemet.

Med tanke på dagens låga inflationsförväntningar är det befogat att fråga sig om bankerna har justerat sitt avkastningskrav med hänsyn till detta. De svenska bankernas avkastningskrav framstår också som relativt höga jämfört med flera av deras norska och danska konkurrenter, där avkastningskraven på det egna

kapitalet ligger mellan 10 och 11 procent. Avkastningskrav som framstår som alltför högt satta kan i princip endast uppnås genom höjda priser, sänkta kostnader eller ett ökat risktagande. Givet det ökande konkurrenstrycket i banksektorn framstår det inte som oproblematiskt att genomdriva större förändringar i priser och kostnader. Orealistiska avkastningskrav i banksektorn kan därför bidra till att öka risktagandet och sårbarheten i det finansiella systemet.

Den makroekonomiska utvecklingen och kreditrisken i bankerna

I den nuvarande konjunkturfasen är risken liten för omfattande kreditförluster i bankerna. En mer betydande utlåningstillväxt sker främst för hushållssektorn, men denna har historiskt inte orsakat betydande kreditförluster i bankerna. Företagssektorn förefaller ha en jämförelsevis balanserad utlåningstillväxt, även om utlåningen ökat kraftigt under de första månaderna 1999. Obeståndsriskerna i företagssektorn förefaller dock låga. Mest oroväckande för kreditrisken i bankerna är för närvarande den höga skuldsättningen i fastighetsföretagen och den sårbarhet för stigande räntor som denna innebär.

Systemhotande bankproblem har vanligen uppstått till följd av att stora kreditförluster samtidigt drabbat många banker i ett land, som en följd av plötsliga makroekonomiska förändringar. Detta var också ett avgörande inslag under den svenska bankkrisen. Riksbanken följer därför hur riskerna förknippade med bankernas utlåningsportföljer utvecklas, sett i perspektiv av den makroekonomiska utvecklingen.

Bankernas kreditförluster tenderar generellt att samvariera med konjunkturcykeln.⁷ Den minskade ekonomiska aktiviteten i en konjunkturedgång medför att fler företag får svårt att få avsättning för sina produkter och tjänster, lönsamheten i företagen minskar och fler företag går i konkurs, med högre kreditförluster som följd. För hushållssektorn medför lågkonjunktur högre arbetslöshet och försämrade inkomster med betalningssvårigheter för en del hushåll.

Analysen av kreditrisker i bankerna utgår från var i konjunkturcykeln ekonomin befinner sig. Vid en god ekonomisk tillväxt är de omedelbara riskerna för kreditförluster i bankerna små. Först när konjunkturen försämras blir en väsentlig ökning av kreditförlusterna sannolik. I en situation när konjunkturen kan väntas förstärkas, vilket förefaller vara fallet för närvarande, blir det i första hand aktuellt att bedöma huruvida en riskuppyggnad i bankerna äger rum. En sådan kan, i ett sämre konjunkturläge, leda till att kreditförlusterna blir onormalt stora.

I en situation när konjunkturen kan väntas förstärkas blir det i första hand aktuellt att bedöma huruvida en riskuppyggnad i bankerna äger rum.

⁷ Se till exempel, Bank of England Banking Act report for 1994/95, där man visar att kreditförluster varierar mer med konjunkturen än vad vinsten exklusive kreditförluster gör.

Kapitlet inleds med ett kort avsnitt om den ekonomiska utvecklingen och det nuvarande konjunkturläget. Sedan diskuteras riskerna i utlåningen till företag, följt av ett avsnitt om utlåningen till hushåll. Tyngdpunkten ligger dock på företagssektorn. Skälet till detta är framför allt att företagen såväl under bankkrisen som senare orsakat merparten av kreditförlusterna i bankerna. Exempelvis svarade företagssektorn för nära 95 procent av bankernas kreditförluster under kulmen av bankkrisen 1992.⁸ Konjunkturbedgångar kan också snabbare leda till betalningsproblem i företagssektorn, eftersom lönsamheten ofta viker tidigare i en konjunkturbedgång än exempelvis sysselsättningen. Avslutningsvis görs en särskild genomgång av fastighetssektorn, eftersom bankerna är särskilt exponerade mot denna del av företagssektorn, och eftersom fastighetsmarknaden även påverkar risknivån i hushållssektorn.

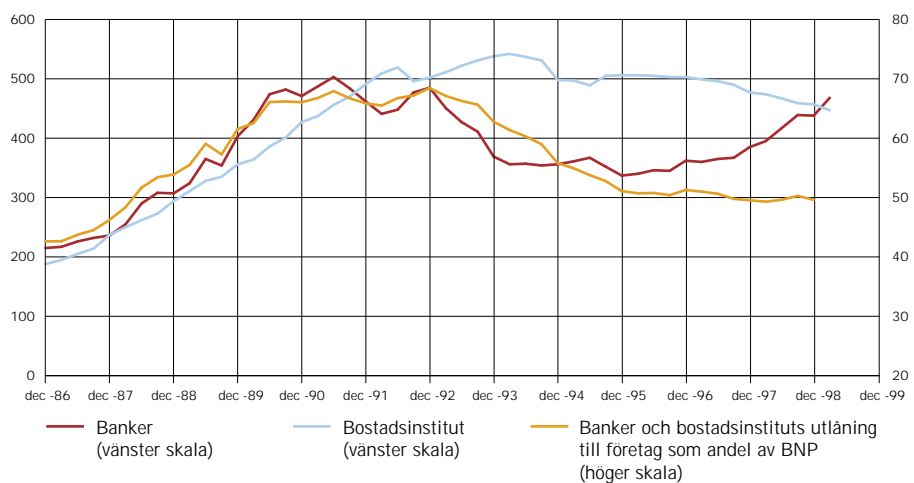
Den ekonomiska utvecklingen

Den ekonomiska aktiviteten i Sverige under 1998 var totalt sett gynnsam med en BNP-ökning på 2,9 procent. Vid ingången av 1999 pekade emellertid ett flertal indikatorer på en avmattning i industrikon-

junktoren, främst beroende på ett försämrat efterfrågeläge med sjunkande världsmarknadspriser. Flera faktorer belyser den avmattning i konjunktoren som kunde skönjas redan under slutet av 1998. Dit hör till exempel ett minskat kapacitetsutnyttjande och en minskad ordergång. De senaste konjunkturrapporterna antyder att konjunkturavmattningen kan bli något mindre än vad som förväntades vid årets början. Den reala BNP-ökningen förväntas minska något under 1999 i förhållande till 1998, för att under 2000 återigen öka. Konjunkturprognoserna innehåller dock en betydande osäkerhet för närvarande, framför allt beroende på svårigheter att bedöma den internationella ekonomiska utvecklingen.

Vissa makroekonomiska skeenden som inte självklart sammanhänger med konjunkturutvecklingen har ofta föregått bankkriser. Till dessa hör kraftig utlåningstillväxt, höga realräntor, avregleringar samt snabba och oväntade förändringar i inflationstakten. Internationella faktorer har ofta legat bakom finansiella kriser. Växelkurspåfrestningar och snabba kapitalutflöden har haft betydelse för utvecklingen i exempelvis Korea och Indonesien. Några sådana betydande skift i den makroekonomiska miljön har inte inträffat i Sverige den senaste tiden och tycks inte heller vara att vänta under den närmaste framtiden.

Figur 2:1.
Bankernas respektive bostadsinstitutens utlåning till företag och den sammanlagda utlåningen som andel av BNP. Miljarder kronor och procent



Källor: SCB och Riksbanken.

Företagssektorn

INDIKATORER PÅ RISKUPPBYGGNAD

När utlåningen växer snabbare än ekonomin i övrigt, kommer låntagarnas skuldbörda generellt att öka, vilket gör banksektorn sårbar. En sådan utveckling föregick den svenska bankkrisen. Ett sätt att få indikationer på om det håller på att skapas obalanser i ekonomin är att relatera förändringar i utlåningen till förändringar i något tillväxtnått, exempelvis BNP-utvecklingen.

Bankernas utlåning till företagssektorn ökade under 1998 med närmare elva procent (se figur 2:1). Samtidigt minskade bostadsinstitutens företagsutlåning med cirka fyra procent. Trenden att företagsutlåningen minskar i bostadsinstituten och ökar i bankerna beror delvis på en övergång till kort räntebindningstid för företag som finansierar fastighetsinnehav, lån som ofta placeras i banken istället för i bostadsinstitut. Efter att ha varit stagnerande under den senare delen av 1998 ökade utlåningen kraftigt under första kvartalet 1999.

Utlåningstillväxten till företagssektorn förefaller mot bakgrund av detta balanserad i förhållande till tillväxten i ekonomin i övrigt.

Mätt i förhållande till BNP minskade bankernas och bostadsinstitutens samlade utlåning till företagssektorn något (cirka 0,5 procent) under 1998 (se figur 2:1). Utlåningstillväxten till företagssektorn förefaller mot bakgrund av detta balanserad i förhållande till tillväxten i ekonomin i övrigt. Om den höga tillväxten i utlåningen som skett under inledningen av 1999 skulle fortsätta medför dock detta att slutsatsen förändras. Det är dock för tidigt att säga om denna utveckling är tillfällig eller om den visar på ett mer betydande trendbrott. Graden av riskuppbyggnad är betydelsefull om konjunkturläget för företagen skulle förändras och bli avsevärt sämre än vad prognoserna för den ekonomiska utvecklingen indikerar. En kombination av ökad riskuppbyggnad under en längre period och en därpå följande försämring i företagets betalningsförmåga var de viktigaste

orsakssambanden bakom de svenska bankproblemen i början på 1990-talet.

KONKURSRISKER I FÖRETAGSSEKTORN

Som en naturlig följd av det goda konjunkturläget är antalet konkurser för närvarande lågt. Totalt minskade antalet företagskonkurser med 17 procent från 1997 till 1998.⁹ Konkursstatistiken visar således att betalningsförmågan i företagssektorn för närvarande är god. BNP-tillväxten förväntas återhämta sig under andra hälften av 1999 efter en mindre avmattning under andra hälften av 1998 och början av 1999. Detta innebär att det förefaller mindre sannolikt att konkurserna kommer att öka kraftigt de närmaste åren.

En kompletterande bild av hur den ekonomiska utvecklingen kan komma att påverka företagen framöver kan ges av företagens egna förväntningar. Indikatorer på företagets förväntningar har visat sig ha hög samvariation med antalet företagskonkurser, vilka i sin tur samvarierar starkt med bankernas kreditförluster. Företagets förväntningar kan därför användas som tidiga indikatorer på kreditförluster i bankerna.

De två indikatorer på förväntningar som visat sig samvariera bäst med konkurser är Konjunkturinstitutets *förtroendeindikator*¹⁰ för tillverkningsindustrin och *inköpschefsindex (ICI)*¹¹ (se figur 2:2). En svag utveckling i omvärlden bidrog under hösten till att markant sänka industrins förväntningar, vilket ledde

8 En närmare genomgång av orsaker till detta gjordes i Finansmarknadsrapport 1998:1.

9 Källa: Upplysningscentralen (UC).

10 Konjunkturinstitutet frågar 2 250 företag om nuläget samt förändring i viktiga ekonomiska variabler. Förtroendeindikatorn för tillverkningsindustrin sammanställs av orderstocksomdöme med avdrag för omdöme om färdigvarulager plus förväntad produktion. Svaren redovisas som nettot mellan andelen företag som uppgivit positivt respektive negativt omdöme.

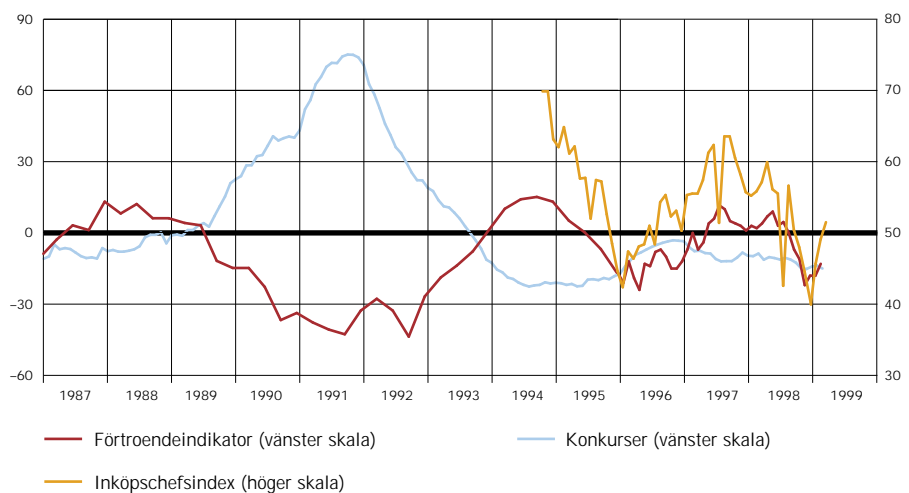
11 Inköpschefsindex produceras av Organisationen för inköp och logistik (I&L) och FöreningsSparbanken. Vid beräkning av inköpschefsindex tillfrågas varje månad ca 200 inköpschefer inom tillverkningsindustrin om deras bedömning om företagets utveckling avseende orderingång, produktion, sysselsättning, leverantörernas leveranstider och inköpslager jämfört med föregående månad.

till att båda indikatorerna sjönk kraftigt. Höstens omfattande finansiella turbulens kan dock ha bidragit till en väl pessimistisk förändring i företagens förväntningsbild. Under årets första månader tycks denna negativa trend i förväntningarna ha dämpats och inköpschefsindex översteg i mars 50, vilket tyder på en vändning till övervägande optimism i företagssektorn. Börsutvecklingen, som delvis uttrycker förväntningar om företagens framtida vinstnivåer, har under 1999 års början varit dämpad. Även om den huvudsakliga bedömningen för konjunkturen visar på en tillfredställande utveckling, finns dock all-

tid en risk för att ett sämre scenario inträffar, där företagssektorn utvecklas sämre än förväntat. En sämre utveckling kan i viss mån döljas av att BNP upprätthålls av en hög privat konsumtion.

Riksbanken har i samarbete med Upplysningscentralen AB (UC) inför denna rapport tagit fram material som ger indikationer på konkursriskerna i företagssektorn. UC delar in företag i fem olika riskklasser. Genom att jämföra förändringar i de relativa andelarna av företag som tillhör olika riskkategorier, kan man få en indikation på förändringar i företagssektorns kreditvärdighet.

Figur 2:2.
Indikatorer på företagens förväntningar och förändringstakt i antal konkurser per år. Nettototal och 12 månaders rullande medelvärde



Källor: FöreningsSparbanken, I&L, Konjunkturinstitutet och SCB.

UC:S RISKKLASSIFICERING SOM INDIKATOR PÅ FÖRETAGENS BETALNINGSFÖRMÅGA

Riskklassificeringen bygger på prognoser över sannolikheten för att ett företag ska hamna på obestånd inom två år. Beräkningarna bygger på statistiska samband mellan förekomsten av obestånd och en rad företags-specifika faktorer, som till exempel tidigare betalningsanmärkningar, förfrågningar till UC, ålder och storlek på företaget osv. Modellen gör en sammanvägning av dessa faktorer som på individuell företagsnivå har visat sig vara bra indikatorer på ökad risk för obestånd. Vid en tolkning av resultatet ska beaktas att riskprognoserna bygger på endast två års historik av data, vilket gör det vanskligt att bedöma hur robust modellen är för förändringar i yttre faktorer som till exempel makroekonomiska förhållanden, i synnerhet om dessa har karaktär av chocker.

Riskklassificeringen i modellen bygger på ett slump-

mässigt urval av aktiebolag i Sverige. För 1998 har dock inget nytt urval gjorts, eftersom boksluten för 1998 inte var tillgängliga vid mättillfället. Riskklassificeringarna för 1997 och 1998 bygger således på samma urval av företag, med den skillnaden att 1998 års klassificering uppdaterats med all övrig ny information som tillkommit under året.

Av de fem riskklasserna utgör *klass 1* de mest riskfyllda företagen, som enligt UC:s prognoser har över 25 procent sannolikhet att hamna på obestånd inom en tvåårsperiod. I *klass 2* ligger sannolikheten för obestånd mellan 10 procent och 25 procent, i *klass 3* mellan 3 procent och 10 procent och i *klass 4* mellan 1 procent och 3 procent. *Klass 5* utgör de minst riskfyllda företagen, med högst 1 procent sannolikhet att hamna obestånd inom två år.

En relativt liten andel av företagen återfinns i de två högriskkategorierna, vilka sammanlagt representerar 6,7 procent av företagen (se figur 2:3). Andelen företag i de två högsta riskklasserna har minskat betydligt mellan 1994 och 1998. Andelen företag i klass 1 och 2 uppgick 1994 till runt 25 procent, vilket innebär en minskning med runt 18 procentenheter fram till december 1998. Under samma tidsperiod har de riskklasser som kan förknippas med lägst risk, det vill säga klasserna 4 och 5, ökat med runt 37 procentenheter, till att representera cirka 77 procent av företagen. Förändringarna 1998 jämfört med 1997 är små och har inneburit en liten förskjutning från riskklass 3 till klasserna 4 och 5. Den positiva tendensen för riskutvecklingen i företagssektorn, stämmer väl överens med den betydande nedgång i faktiska företagskonkurser som kunnat observeras sedan 1994. Risknivån i företagssektorn förefaller för närvarande vara låg. Mot bakgrund av detta bör sektorn kunna möta en försämring av den makroekonomiska utvecklingen utan att det leder till omfattande betalningsinställelser.

Den låga risknivån i företagssektorn bekräftas också av antalet ansökningar om betalningsförelägganden. Ansökningar om betalningsföreläggande är normalt det första steg som tas gentemot ett företag med betalningsproblem. Dessa bör därför kunna vara en tidig indikator på konkurser i företagssektorn. Om konkurserna ökar kraftigt bör detta föregås av ett ökat antal betalningsförelägganden. Mellan 1994 och 1998 har antalet ansökningar per år minskat kontinuerligt, från 16 800 till 13 700. Eftersom flera ansökningar kan riktas mot samma företag är det också relevant att titta på *andelen* företag som fått minst en ansökan riktad mot sig det senaste året. Denna andel har också minskat kontinuerligt sedan 1994, från 6,8 till 5,5 procent 1998. Även ansökningarna om betalningsföreläggande indikerar därmed en förbättrad betalningsförmåga i företagssektorn.

Riskenivån i företagssektorn förefaller för närvarande vara låg.

Räntetäckningsgrad och skuldsättningsgrad används som indikatorer på företagets betalningsförmåga (se

figur 2:4).¹² Bokslutsinformation för 1998 finns inte tillgängligt för alla stora företag, men ett urval av börsföretag har använts för att prognosticera utvecklingen för 1998. Prognosen visar att skuldsättningsgraden fortsatt falla under 1998. Räntetäckningsgraden har dock minskat något, men förändringen är alltför liten för att det ska gå att dra några slutsatser med ledning av den. Dessa indikatorer ger sammantaget inte upphov till några negativa signaler om företagens betalningsförmåga.

De beskrivna tendenserna stämmer väl överens med bankernas kreditförlustutveckling. De stora bankkoncernernas förväntade och konstaterade kreditförluster sjönk till exempel med 30 respektive 22 procent under 1998. De låga kreditförlusterna är naturliga mot bakgrund av den gynnsamma vinstutveckling som företagssektorn i Sverige erfarit de senaste åren. Det bör dock betonas att enskilda banker kan vara mer eller mindre exponerade mot de olika riskklasserna, bland annat beroende på vilken typ av kreditpolicy som tillämpas eller vilken riskbenägenhet som finns i organisationen.

Sammanfattningsvis kan konstateras att prognoserna för konjunkturutvecklingen inte indikerar att någon större avmattning i konjunkturen är att vänta och att företagens betalningsförmåga mot den bakgrunden inte bör försämrats drastiskt den närmaste tiden. Det bör dock påpekas att osäkerheten om den

ekonomiska utvecklingen är jämförelsevis stor. Vidare finns det för närvarande ingenting som tyder på att några obalanser mellan skuldbördan i företagssektorn och den ekonomiska utvecklingen i övrigt håller på att byggas upp. Riksbankens indikatorer på betalningsförmågan i företagen indikerar också att obeståndsriskerna i den svenska företagssektorn för närvarande är låga.

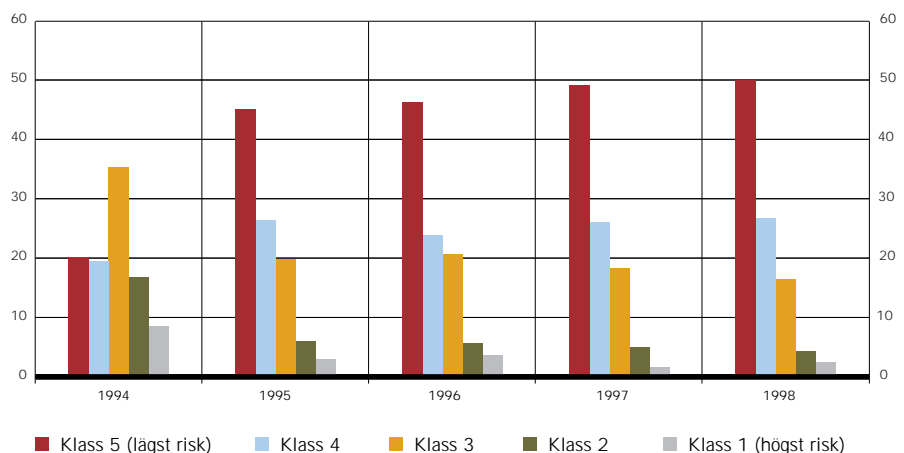
Riksbankens indikatorer på betalningsförmågan i företagen indikerar att obeståndsriskerna i den svenska företagssektorn för närvarande är låga.

Hushållssektorn

En hög tillväxt i utlåningen till hushåll kan på samma sätt som för företagssektorn innebära att en riskuppbyggnad sker i bankerna. Bankernas och bostadsinstitutens utlåning till hushållssektorn ökade under 1998 med 5,8 procent, med en obetydligt större andel av ökningen härrörande från bostadsinstitut än från banker. Jämfört med förra kvartalet har ökningstakten minskat något. I förhållande till BNP har hushållens totala skuldbörda ökat obetydligt under 1998 (se figur 11 i bilagan).

Relationen mellan hushållens skulder och inkomster visar på ett mer direkt sätt hur skuldsätt-

Figur 2:3.
Andelen företag i olika riskklasser.
Procent



Källa: Upplyningscentralen AB.

ningen ökar för hushållen i förhållande till de inkomster som ska räcka till betalning av skulderna. Kvoten mellan hushållens skulder och den disponibla inkomsten i nominella termer brukar benämnas inkomstskuldsättningen. Inkomstskuldsättningen har ökat under de senaste åren (se figur 2:5). För 1997 och tidigare berodde ökningen framför allt på att inkomstutvecklingen var svag, i stort sett ökade den endast med inflationstakten. För 1998 har de disponibla inkomsterna ökat reallt med 3,5 procent, men utlåningen har ökat ännu mer vilket förklarar den fortsatta ökningen av inkomstskuldsättningen.

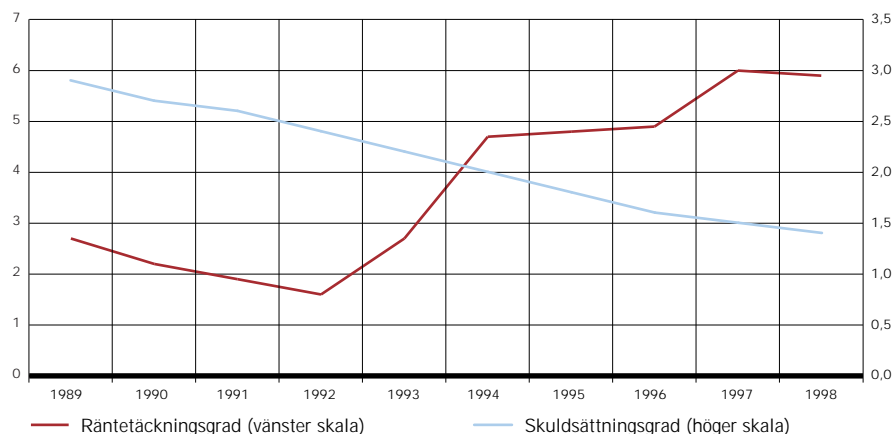
Den högre skuldsättningen kan till viss del förklaras av de fallande räntorna, som innebär att kostnaden för att låna minskar för hushållen. Fallande räntor driver också upp priserna på bostäder, vilka står för en stor del av hushållens lånebehov (se vidare nästa avsnitt om fastighetssektorn). De låga räntorna har inneburit att kostnaden för hushållens belåning minskat, trots den ökade skuldsättningen (se figur 2:5). Därmed utgör den ökade belåningen ett mindre problem för hushållens betalningsförmåga än vad skuldsättningsökningen indikerar. Att räntekostnaderna som andel av inkomsterna är låga indikerar att hushållens betalningsförmåga är god, även om den snabbt kan förändras om räntorna stiger.

De låga räntorna har inneburit att kostnaden för hushållens belåning minskat, trots den ökade skuldsättningen.

Hushållssektorns positiva förväntningar om den egna ekonomiska utvecklingen är sannolikt en drivande faktor bakom utlåningsökningen. Förväntningarna har medfört ökad konsumtion och större benägenhet att låna (se figur 12 i bilagan). De positiva förväntningarna har, förutom av goda reallöneökningar, troligtvis påverkats av en positiv värdeutveckling av hushållens tillgångar, framför allt vad gäller aktier och småhus (se figur 13 i bilagan). Hushållens positiva förväntningar om den egna ekonomin tyder på att skuldbördan i hushållssektorn kan komma att öka framöver. Ett fall i aktiepriserna skulle dock kunna få en motsatt effekt, eftersom detta skulle medföra en minskning av hushållens förmögenhet och därmed minskad vilja att skuldsätta sig. Den goda för-

12 Skuldsättningsgraden är företagens skulder genom eget kapital. Räntetäckningsgraden är företagets rörelseresultat plus finansiella intäkter delat med räntekostnaderna. Ett högt värde på räntetäckningsgraden visar att företagets driftöverskott väl täcker finansieringskostnaden, ett värde under 1 visar att driftöverskottet inte räcker till för att betala räntekostnaderna. Här diskuteras endast utvecklingen för stora företag, men denna har visat sig samvariera väl med motsvarande indikatorer för små företag. För en utförlig förklaring av användningen av dessa indikatorer, se Finansmarknadsrapport 1998:1.

Figur 2:4.
Räntetäckningsgrad och skuldsättningsgrad för stora företag*.
Kvoter



*För 1998 har ett urval av börsföretag använts för att prognosticera utvecklingen, eftersom redovisningsinformation för 1998 inte var tillräcklig för alla företag.
Källor: Årsredovisningar.

mögenhetsutveckling som hushållen upplevt på senare år, främst driven av aktiepriserna, har bidragit till att sparnivåerna idag är låga. En låg sparnivå kan på lite längre sikt bidra till att urholka hushållens finansiella reserver, vilka skulle kunna användas till att betala räntor och amorteringar vid tillfälliga ekonomiska försämringar.

Om hushållens positiva förväntningar om de framtida inkomsterna inte slår in, föreligger en högre risk för hushållsrelaterade kreditförluster i banksektorn. Än så länge har hushållens skuldsättning dock ökat relativt måttligt, även om det finns tecken på att en viss riskuppbyggnad håller på att ske. Även om inkomstskuldsättningen ökar är det långt kvar till nivåerna från i början på 1990-talet.

Hushållssektorns sårbarhet för oväntade räntehöjningar och försämringar i den ekonomiska utvecklingen ökar.

Sammantaget finns tecken på en viss riskuppbyggnad i hushållssektorn sammanhängande med en god inkomstutveckling och positiv framtidssyn. Riksbanken bedömer att förutsättningarna för privat konsumtion är fortsatt goda under de närmaste åren. Stigande reallöner och sysselsättning samt lägre räntekostnader förväntas bidra till att öka den privata konsumtionen med runt 3 procent under 1999 och år 2000. Det förefaller därför sannolikt att skuld-

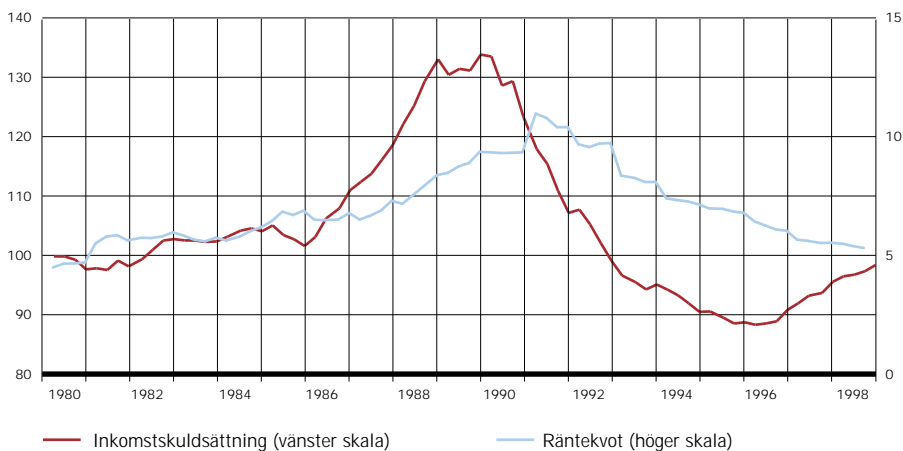
bördan i hushållssektorn kommer att fortsätta öka under en tid framöver. Detta ökar i sin tur hushållssektorns sårbarhet för oväntade räntehöjningar och försämringar i den ekonomiska utvecklingen.

Fastighetssektorn

Utvecklingen i fastighetssektorn är betydelsefull för stabiliteten i den svenska banksektorn av flera skäl. Utlåningen i bostadsinstituten sker helt och hållet mot pant i fastigheter eller tomträtt/bostadsrätt. En betydande del av utlåningen i moderbankerna, ungefär en tredjedel av utlåningen till hushåll och företag, sker med fastigheter som säkerhet. Fastighetsföretag är dessutom den bransch som bankerna är mest exponerad mot i sin företagsutlåning. Under bankkrisen kunde en stor del av kreditförlusterna hänföras till fastighetssektorn. Detta gör att Riksbanken fäster särskild vikt vid utvecklingen i fastighetssektorn vid analysen av stabiliteten i det finansiella systemet. I detta avsnitt diskuteras först tillväxten i bankkoncernernas fastighetsrelaterade utlåning. Sedan diskuteras utvecklingen på fastighetsmarknaden i stort vad gäller priser, direktavkastning med mera. Slutligen diskuteras indikatorer på betalningsförmågan i fastighetsföretagen.

Figur 2:5.

Hushållens skulder som andel av disponibel inkomst (inkomstskuldsättning) samt hushållens räntebetalningar efter skatt som andel av disponibel inkomst (räntekvot). Procent



Källor: Konjunkturinstitutet och SCB.

BANKKONCERNERNAS
FASTIGHETSRELATERADE UTLÅNING

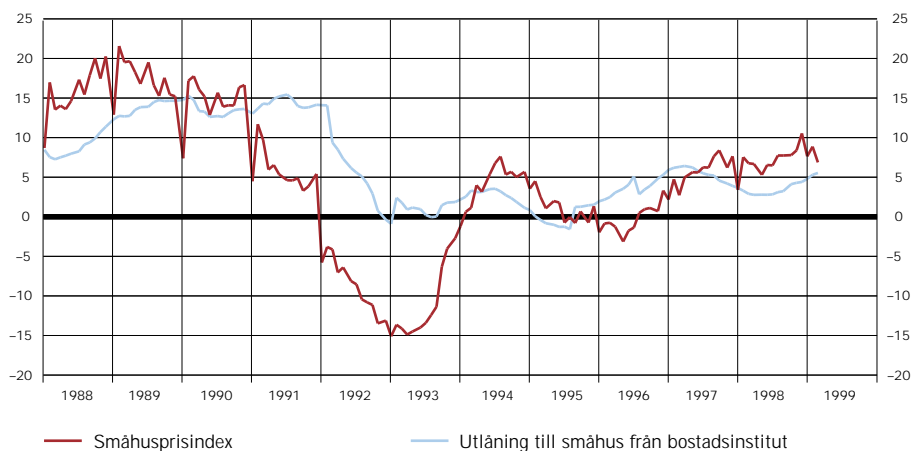
Den dominerande delen av fastighetsutlåningen sker i bostadsinstitutet. Dessa har under det senaste året haft en stagnerande utveckling, där den totala utlåningsvolymen ungefärligen varit oförändrad. Utvecklingen skiljer sig dock mellan hushålls- och företagssektorn. Utlåningen till hushållen har ökat med omkring 5 procent i årstakt, medan företagsutlåningen har minskat med ungefär lika mycket (se figur 2:1 ovan och figur 11 i bilagan). Utlåningen till småhus står för den helt dominerande delen av tillväxten i bostadsinstitutet. Utlåningen till bostadsrätter har också ökat kraftigt, med mer än 10 procent senaste året, men denna utlåning utgör bara ungefär 6 procent av utlåningen till hushåll i bostadsinstitutet, och har därför mindre betydelse för den totala utlåningstillväxten.

Utlåningen till flerbostadshus står för i stort sett hela minskningen på företagssidan i bostadsinstitutet. Samtidigt har utlåningen mot pant i bostadsfastighet ökat i bankerna under de två senaste åren (se figur 14 i bilagan). Det kan tänkas att ökningen i viss utsträckning består i utlåning till flerbostadshus. Som diskuterats i avsnittet om företagssektorn beror sannolikt en del av förskjutningen till att fastighetsbolagen lånar i banker på att bolagen vill ha kortare

räntebindningstider och att sådana lån placeras i banker. Hela minskningen av företagsutlåningen i bostadsinstitutet kan dock inte förklaras av att lån placeras i bankerna, lägre räntekostnader har med stor sannolikhet även medfört att amorteringarna har ökat. Under sista kvartalet 1998 har både utlåningen med pant i bostadsfastighet och med pant i affärsfastighet minskat. Detta indikerar att företagsutlåningen inte driver på fastighetspriserna på det sätt som skedde i slutet av 1980-talet.

Utlåningstillväxten drivs för närvarande endast i begränsad utsträckning av byggnadsverksamhet. Bostadsbyggandet har under flera år varit lågt. Nyutlåningen till ny- eller ombyggnad i bostadsinstitutet utgjorde 1998 endast 1 procent av den befintliga utlåningsstocken. 1991 var motsvarande siffra 8 procent. Utlåningstillväxten torde därför bero i första hand på att befintliga bostäder omsätts och/eller belånas till ett högre värde än tidigare, bland annat som en följd av att priserna ökar. Ökningstakten i utlåningen till småhus följer ganska väl prisutvecklingen på småhus, vilket indikerar att den förmögenhetsökning som prisökningen innebär i viss utsträckning in-tecknas genom högre belåning. Detta betyder att motståndskraften mot prisfall inte ökar i samma omfattning som värdestegringen (se figur 2:6).

Figur 2:6.
Förändringstakt i småhus-
priser respektive utlåning till
småhus från bostadsinstitut.
Procent



Källor: SCB och Riksbanken.

Företagsutlåningen driver inte på fastighetspriserna på det sätt som skedde i slutet av 1980-talet.

PRISUTVECKLINGEN

Priserna på flerbostadshus har stigit kontinuerligt sedan 1993, och ligger i storstäderna idag mer än 25 procent över nivåerna från 1990, räknat i nominella termer (se figur 2:7). Sedan 1996 har prisuppgången i storstadsregionerna accelererat. Den kraftiga prisökning som observerades vid halvårskiftet 1998 har mattats något under andra halvåret¹³. Det kan antas att turbulensen på de internationella finansiella marknaderna har haft effekter även på fastighetsmarknaden, men årsökningstakten för 1998 blir ändå så kraftig som 19 procent i storstäderna. Att räntorna fortsatt falla under 1998 är sannolikt den faktor som har haft störst betydelse för prisökningen. Framför allt i Stockholm kan även ombildningen av hyresfastigheter till bostadsrättsfastigheter ha haft en viss betydelse. En fastighet i Stockholms innerstad är betydligt mer värd för en bostadsrättsförening än för en ägare som hyr ut lägenheterna. En betydande del av de fastigheter som omsätts i Stockholm är ombildningar till bostadsrätter, vilket medför en press uppåt på priserna. Ökade hyresnivåer på 2,5 procent i genomsnitt de tre senaste åren samtidigt

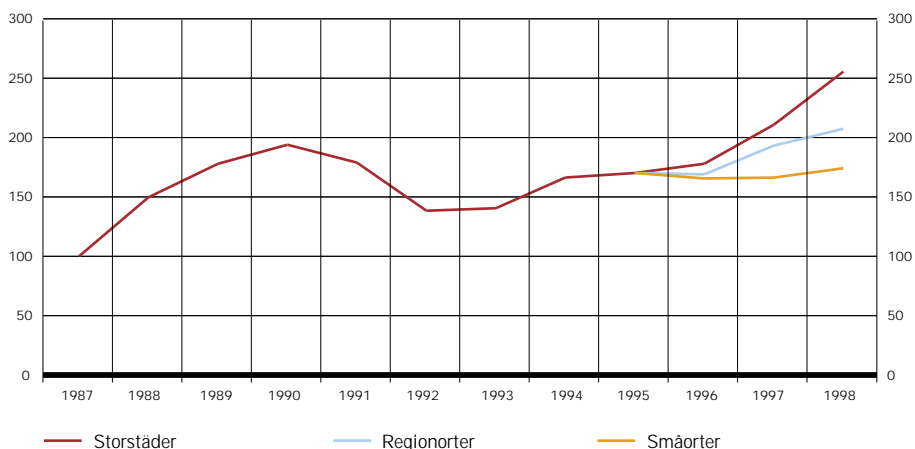
som inflationen varit mycket låg bidrar också till värdeökningen.

Utvecklingen för regionorter¹⁴ har varit positiv, men inte lika kraftig som för storstäderna. Regionorterna har dock haft lika god draghjälp av fallande räntor och ökade hyresnivåer som storstäderna, men vakanserna har ökat. Utvecklingen för småorter är anmärkningsvärd. Trots väsentligt fallande räntor har priserna varit i stort sett oförändrade sedan 1995. Samtidigt har hyrorna ökat mer än i de övriga områdena och vakanserna inte utvecklats lika negativt som för regionorterna. Förklaringen har sannolikt att göra med att vissa orter har strukturella problem med exempelvis stor utflyttning, samtidigt som det inte finns särskilt många småorter som har en mer expansiv utveckling, som skulle kunna dra upp den genomsnittliga prisutvecklingen. Att prisutvecklingen är långsammare i områden som kan tänkas drabbas hårdare vid en konjunkturedgång är utifrån Riksbankens stabilitetsperspektiv positivt.

Nybyggnationen av bostäder har legat på en konstant låg nivå sedan 1993, vilket förmodligen varit en bidragande orsak till prisstegringen. Prognoser pekar emellertid på en uppgång i bostadsbygandet de kommande två åren. Detta kan medföra att en fortsatt prisuppgång hålls tillbaka, eller åtminstone blir lägre än vad den annars skulle bli.

Figur 2:7.

Priser på flerbostadshus i storstäder, region- respektive småorter.
Index storstäder: 1987=100.
Index region- och småorter: 1995=prisnivån för storstäder 1995



Källa: Catella Fastighetsinformation.

Priserna på kommersiella fastigheter har liksom för bostadsfastigheter stigit kraftigt de senaste åren (se figur 2:8). Avmattningen under andra halvåret var dock kraftigare för kommersiella fastigheter. Prisnivån för helåret 1998 blev lägre än för första halvåret 1998, vilket innebär att priserna fallit under andra halvåret 1998. För 1998 som helhet stannar ökningen på 12 procent i storstäderna. Förutom fallande räntor har både lägre vakanser och högre hyresnivåer bidragit till utvecklingen.

Priserna på kommersiella fastigheter har liksom för bostadsfastigheter stigit kraftigt de senaste åren.

Då flertalet indikatorer pekar mot en lägre BNP-tillväxt de kommande två åren är det mycket som talar för att prisuppgången kan komma att avta. Till skillnad mot vad som gäller för bostäder pekar prognoserna på att byggandet av kommersiella fastigheter kommer att vara fortsatt lågt de kommande åren, även om en mindre uppgång är trolig under 1999. Därmed kommer inte priserna att pressas till följd av ett växande utbud. Det finns dock risk för att vakanserna ökar om konjunkturen skulle utvecklas sämre under 1999, vilket kan få en dämpande effekt på prisutvecklingen.

Priserna på kommersiella fastigheter på region- och småorter har bättre följt med utvecklingen i storstäderna än vad som gäller för bostadsfastigheter.

Bakgrunden till detta kan delvis vara att vakansläget inte utvecklats så negativt som för bostadsfastigheter, även om en liten ökning av vakanserna skett även här. För regionorter har även hyresnivån ökat förhållandevis mycket under 1998, vilket inte varit fallet för småorterna, något som förklarar skillnaden i prisutveckling under 1998.

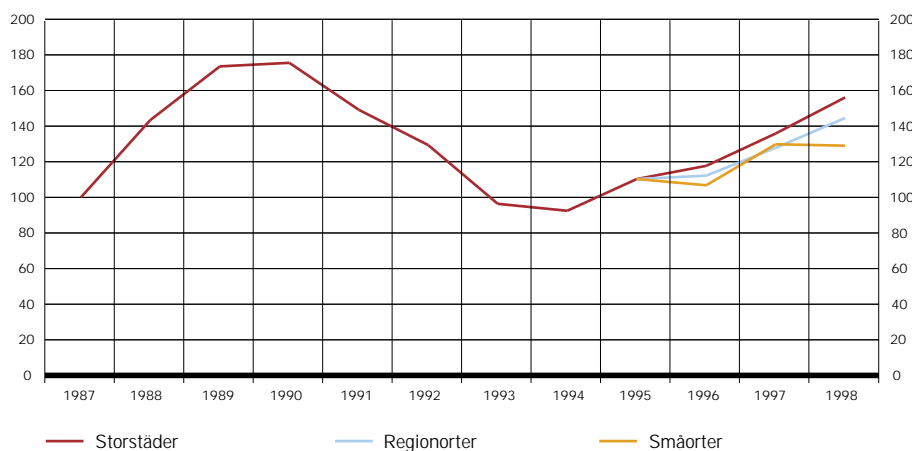
DIREKTAVKASTNINGEN

Den snabba prisuppgången ger naturligen upphov till frågan om risknivån ökat i motsvarande grad. Direktavkastningen på fastigheter är en bra indikator på investerares förväntningar om den framtida utvecklingen på fastighetsmarknaden (se ruta sid 28 för förklaring).

13 Prisnivån utgör priset per kvadratmeter för samtliga fastigheter som sålts under perioden. De affärer som utgjorde grund för halvårssiffran 1998 ingår därmed även i helårssiffran för 1998. Det genomsnittliga kvadratmeterpriset för fastigheter i fem områden i de tre storstäderna indexeras och viktas till ett index. De olika områdena viktas med det totala taxeringsvärdet för fastigheter i området som grund. För kommersiella fastigheter svarar dessa storstadsområden för 40 procent av Sveriges totala fastighetsvärde, för bostadsfastigheter för 21 procent.

14 Regionorter är de större städer i Sverige som fungerar som centralorter i sin respektive region, de tre storstäderna undantagna.

Figur 2:8.
Priser på kommersiella fastigheter i storstäder, region- och småorter.
Index storstäder: 1987=100.
Index region- och småorter: 1995=prisinivån för storstäder 1995



Källa: Catella Fastighetsinformation.

DIREKTAVKASTNING SOM INDIKATOR PÅ FASTIGHETSMARKNADENS UTVECKLING

Den avkastning som en investerare i värdepapper erhåller kan delas upp i två delar, dels den direkta utbetalning som investeraren erhåller årligen i form av utdelning för aktier eller kupongbetalningar för obligationer, dels värdeökningen på värdepapperet. På samma sätt kan avkastningen på fastighetsinvesteringar delas upp i värdeökning och direktavkastning. Direktavkastningen är då hyresintäkterna med avdrag för driftskostnader som andel av marknadsvärdet på fastigheten.

Det avkastningskrav som en investerare har på en riskbärande tillgång kan delas upp på ett annat sätt. Avkastningskravet styrs dels av avkastningen på en riskfri investering, det vill säga räntan på statspapper, dels av hur stor risken i investeringen är. Riskpremien varierar för olika tillgångar. På aktiemarknaden brukar riskpremien delas upp i dels en förväntad avkastning på aktiemarknaden i sin helhet, dels hur mycket en enskild aktie kan förväntas variera i förhållande till denna, i form av ett β -värde. Riskpremien på hela marknaden har för aktier legat på mellan 3,5 och 4 procent de senaste åren enligt Price Waterhouse undersökningar. För fastighetsmarknaden finns inga liknande undersökningar.

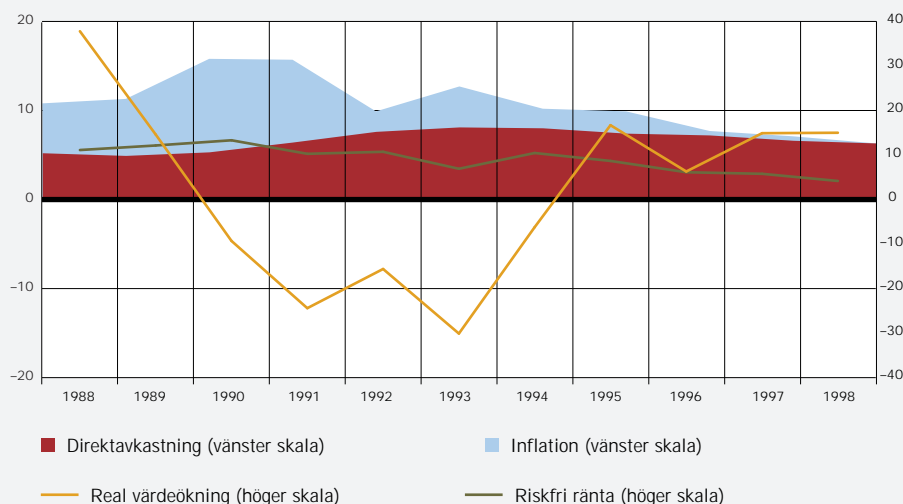
Inflationen är betydelsefull för fastighetsinvesteringar, eftersom fastigheter brukar ses som reala eller

inflationsskyddade tillgångar. Detta sammanhänger med att det finns ett tydligare samband mellan värdeutveckling och inflation för fastigheter än för exempelvis aktier. För tillgångar som aktier finns ett bredare spektra av faktorer som påverkar avkastningen än för fastigheter, vilket medför att avkastningen varierar med mindre koppling till inflationen. Att situationen är annorlunda för fastigheter beror på att både hyresintäkter och driftskostnader normalt förväntas utvecklas ungefär i takt med inflationen. Om de gör detta växer också driftnettot för fastigheten och om inget annat förändras vad gäller förväntningsbilden medför detta att också värdet på fastigheten växer med inflationen. Att skillnaden mellan direktavkastningen och statsobligationsräntan har minskat under 1990-talet för att under de senaste åren bli positiv (se figur R1) sammanhänger delvis med övergången till en låginflationsmiljö.

Genom att jämföra direktavkastningen på fastigheter med avkastningen på en riskfri investering, en statsobligation, kan förväntningar om värdeökningar på marknaden åskådliggöras. En direktavkastning som ligger i närheten av den riskfria avkastningen indikerar att förväntningar om framtida värdeökningar finns. En investerare skulle inte acceptera en direktavkastning

Figur R1.

De olika beståndsdelarna i avkastningen på fastigheter jämfört med den riskfria räntan (femårig statsobligation).
Procent



Källor: Catella Fastighetsinformation, SCB och Riksbanken.

nära den riskfria avkastningen om denne inte kan tänkas få en högre avkastning i framtiden. Som tidigare diskuterats bör fastighetsvärden i ett normalfall stiga ungefär med inflationen, under förutsättning att hyror och driftskostnader också gör det och att realräntan inte förändras. En real värdeökning på fastigheterna förutsätter att driftnettot någon gång i framtiden ökar reellt, alternativt att realräntan minskar. På aktiemarknaden brukar ofta P/E-tal¹⁵ användas för liknande resonemang. Höga P/E-tal betyder att det finns en förväntan på marknaden om ett förbättrat resultat i framtiden. Eftersom det ofta finns ett betydande mått av osäkerhet vad gäller reala värdeförändringar, är det ett oroande tecken om direktavkastningen är för låg i förhållande till den riskfria avkastningen. I slutet av 1980-talet gjordes många fastighetsaffärer på en förväntan om framtida real värdetillväxt, som sedan uteblev och skapade betydande problem för banksektorn.

En nackdel med direktavkastningen som mått är att en räntehöjning omedelbart höjer direktavkastningen genom att priset på fastigheter sjunker. Den nya prisnivån gäller endast dem som investerar i fastigheter efter räntehöjningen. De som köpt sina fastigheter vid nuva-

rande nivå på direktavkastningen riskerar att få problem att bära den högre finansieringskostnad som räntehöjningen innebär, men detta syns inte i direktavkastningsmättet. Under bankkrisen var det utlåningen till fastighetsinvesteringarna innan 1990 som var problemet för bankerna, eftersom många investerare hade köpt och belånat fastigheter till låg direktavkastning innan priserna föll.

Ett liknande resonemang gäller naturligtvis alla företag, men det medför större risker i fastighetssektorn, eftersom skuldsättningen ofta är högre än i andra företag. Fastighetsföretag kan jämföras med banker i det att de normalt genererar sina intäkter från balansräkningen och ofta har en hög skuldsättning i jämförelse med andra företag. Skillnaden är dock att fastighetsföretagen i allmänhet är mer exponerade mot ränterisk än bankerna, som ofta har en bra matchning mellan tillgångar och skulder.

15 P/E-tal står för Price-to-Earnings-ratio, och utgör kvoten mellan priset på en aktie och resultatet per aktie.

Direktavkastningen har fallit kontinuerligt sedan 1993 (se figur 2:9). Nedgången beror på att priser stigit snabbt. Lägre vakansgrad och högre hyresnivåer bör ha medfört ett bättre driftnetto, men detta har inte varit tillräckligt för att kompensera för pristillväxten. Den riskfria räntan har dock minskat än mer. Mot bakgrund av detta förefaller inte direktavkastningen omotiverat låg. För 1998 har direktavkastningen och inflationsförväntningarna¹⁶ tillsammans varit ungefär 4 procent högre än den riskfria räntan. Om man antar att riskpremien ligger ungefär på samma nivå som för aktiemarknaden innebär det att det för närvarande inte går att utläsa några förväntningar om betydande reala prisökningar på fastigheter. Den avkastning som ges av direktavkastningen och inflationen tillsammans har aldrig överskridit den riskfria räntan med så stor marginal som den gör idag, vilket antyder att förväntningarna om real värdetillväxt på marknaden nu är lägre än någonsin. Slutsatsen från förra finans-

marknadsrapporten, att de senaste årens uppgång i fastighetspriserna varit ekonomiskt motiverad och inte drivs av spekulativa förväntningar, står sig därför. En ränteuppgång som sammanfaller med försämrad betalningsförmåga i fastighetsföretagen utgör dock ett fortsatt hot. Risken för att en ränteuppgång och sämre betalningsförmåga orsakad av en konjunkturnedgång sammanfaller är dock inte så stor när penningpolitiken är inriktad på prisstabilitet. Med ett prisstabilitetsmål kan räntenedgångar förväntas sammanfalla med konjunkturnedgångar, eftersom konjunkturavmattningar normalt leder till lägre inflationstryck.

En ränteuppgång som sammanfaller med försämrad betalningsförmåga i fastighetsföretagen utgör ett fortsatt hot.

16 Inflationsförväntningarna på tre till fem års sikt var enligt SCB:s undersökning i mars 1999 2,1 procent.

BETALNINGSFÖRMÅGA I
FASTIGHETSFÖRETAGEN

När kreditrisken inom fastighetssektorn studeras är inte fastigheternas värde det enda som är av intresse. Fastighetsbolagens betalningsförmåga är avgörande för om kreditförlust ska uppstå. Riksbanken använder sig av skuldsättningsgrad och räntetäckningsgrad som indikatorer på denna.¹⁷ Redovisningsinformation för 1998 finns bara tillgänglig för de börsnoterade fastighetsbolagen. Dessa används som indikator på tendenser till förändringar för alla fastighetsföretag (se figur 2:10). Börsföretagen och övriga fastighetsföretag ligger förhållandevis långt ifrån varandra vad gäller nivån på skuldsättningsgraden, men de har förändrats i samma riktning för varje år som data finns. Detsamma gäller räntetäckningsgraden, varför börsföretagen förefaller fungera någorlunda väl som indikator för övriga.

Medan de börsnoterade fastighetsföretagen minskat sin skuldsättning väsentligt efter krisen i början på 1990-talet har övriga fastighetsföretag generellt sett en hög skuldsättning. Att börsnoterade bolag har en väsentligt lägre skuldsättning än övriga, en kvot mellan skulder och eget kapital som är lägre än tre, jämfört med över sex, kan vara ett tecken på att aktiemarknaden inte accepterar så hög skuldsättning.

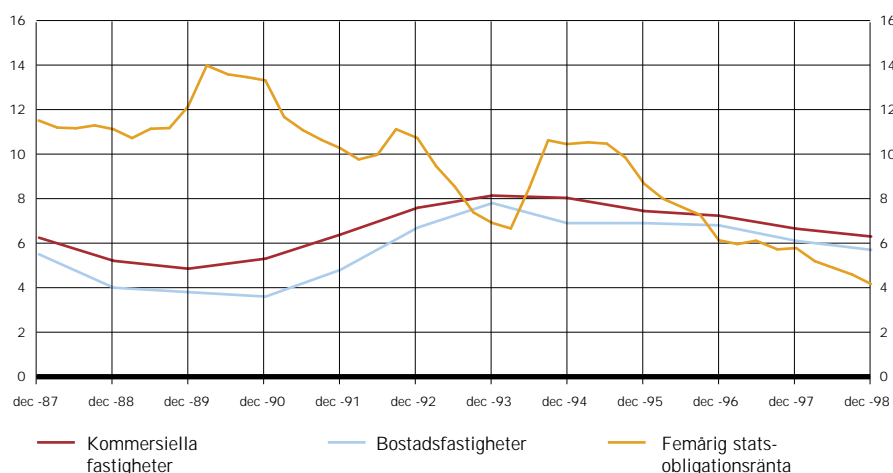
Den strukturellt höga skuldsättningen i fastighetsföretagen medför att de blir sårbara för försämrad resultatutveckling, exempelvis om räntekostnaderna ökar till följd av ett högre allmänt ränteläge.

Fastighetsföretagens räntetäckningsgrad, det vill säga hur väl företagens driftnetto täcker räntekostnaderna, har uppvisat en stadig förbättring de senaste åren. Den höga skuldsättningen för alla fastighetsföretag har dock gjort att dessa inte heller här har följt med de börsnoterade fastighetsföretagen. Förklaringen till den förbättrade räntetäckningsgraden är framför allt de senaste årens stadiga räntenedgång, som minskat företagens räntebörda.

Ökningen av skuldsättningsgraden för börsföretagen 1997 visade sig vara en tillfällig uppgång, 1998 har den åter fallit till samma nivå som 1996. Detta medför en minskad räntekänslighet i börsföretagen. Det är möjligt att fastighetsföretagen generellt också minskat sin skuldsättning under 1998. Även om en viss minskning skulle ha skett så medför den höga skuldsättningen att fastighetsföretagen är känsliga för ränteförändringar. Att räntetäckningsgraden ligger nära ett, trots att räntekostnaderna sjunkit kraftigt, förstärker denna bild. Även mindre höjningar av finansieringskostnaden riskerar leda till att fastighetsföretagen redovisar negativa resultat.

Figur 2:9.

Direktavkastning på kommersiella fastigheter och bostadsfastigheter i storstadsområdena samt femårig statsobligationsränta.
Procent



Källor: Catella Fastighetsinformation och Riksbanken.



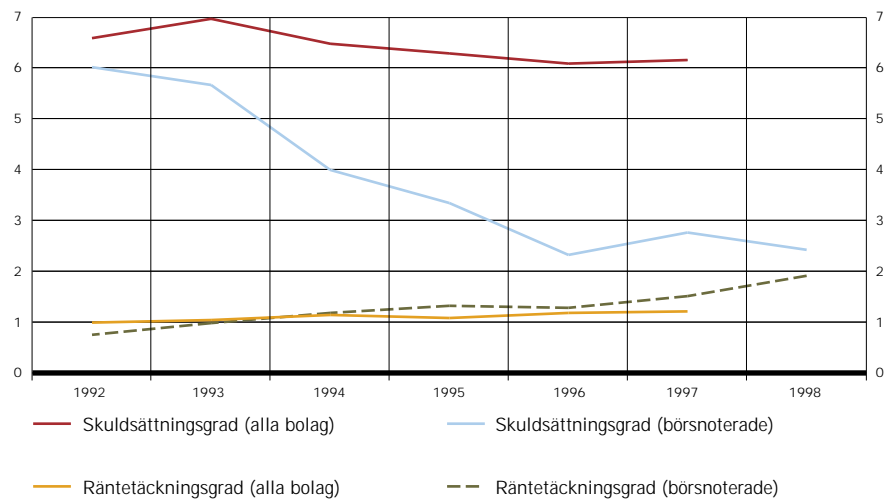
Även mindre höjningar av finansieringskostnaden riskerar leda till att fastighetsföretagen redovisar negativa resultat.

Ett enkelt räkneexempel kan illustrera räntekänsligheten. Den genomsnittliga räntetäckningsgraden i fastighetsföretagen ligger på 1,21. Det betyder att en höjning av räntekostnaden med 21 procent skulle leda till att driftsnettot bara kunde betala räntekostnaden och att företaget inte skulle ge någon vinst. Om räntekostnaden är fem procent räcker det med en höjning till drygt sex procent för att detta ska

inträffa. Det bör dock betonas att exemplet är förenklat. Det finns sannolikt ett antal fastighetsföretag som har bundna räntor och att de senaste årens räntesänkningar därför ännu inte fått full effekt på företagens finansieringskostnader. Bundna räntor medför också att företagen inte drabbas omedelbart av ränteuppgångar.

17 Se Finansmarknadsrapport 1998:1 för en utförligare diskussion avseende detta. Räntetäckningsgraden definieras som driftsnettot som andel av räntekostnaderna. Skuldsättningsgraden definieras som skuldernas andel av det egna kapitalet.

Figur 2:10.
Räntetäcknings- respektive
skuldsättningsgrad i
fastighetsbolag.
Kvoter



Källor: Upplysningscentralen AB och årsredovisningar.

Motparts- och avvecklingsrisker i bankerna

Bankernas exponeringar mot varandra har stor betydelse för den finansiella stabiliteten. En enskild aktörs fallissemang kan – om exponeringarna är stora – snabbt leda till allvarliga konsekvenser för övriga banker. Det är olyckligt att det, efter ECHO:s nedläggning under våren 1999, inte finns någon på marknaden som tillhandahåller riskreduktion för valutatransaktioner genom multilateral nettoavveckling. Anmärkningsvärd är också de senaste årens stora ökning i utlåning från banker till bostadsinstitut.

Motparts- och avvecklingsriskerna i bankerna behandlades utförligt i den senaste finansmarknadsrapporten. Analysen grundade sig då på en undersökning av de fyra stora bankernas exponeringar inom de områden för finansiell handel där dessa risker uppstår. Ur Riksbankens perspektiv är det främsta problemet omfattningen på exponeringarna mot enskilda motparter. Enskilda fallissemang kan få stora effekter för en bank och medföra att problem sprider sig från ett institut till andra. Perspektivet skiljer sig från andra typer av risker i bankernas verksamhet, såsom kreditrisken i utlåning till företag och hushåll. Utlåningsportföljen är där mer diversifierad, vilket innebär att enskilda engagemang har mindre betydelse. Analysen måste i större utsträckning grunda sig på hur tillgångsstocken ser ut i sin helhet och risken för att betydande kreditförluster inträffar samtidigt för många lån i portföljen.

Mot bakgrund av bankernas omfattande exponeringar mot motparts- och avvecklingsrisker är det av stor vikt att dessa följs löpande. Av denna anled-

ning avser Riksbanken att i framtiden kontinuerligt samla in information för att analysera motparts- och avvecklingsrisker. En sådan rapportering har dock ännu inte utvecklats. Samtidigt måste betonas att en rapportering av exponeringar inte i sig medför att dessa risker minskar. Exponeringarna i fråga härrör från korta positioner, vilket medför att de kan förändras snabbt. Rapporter om exponeringar för motparts- och avvecklingsrisker blir därför snabbare inaktuella än vad som är fallet när det gäller exponeringar i exempelvis utlåningsportföljen. De aktuella riskerna kan i första hand minskas genom att befintliga metoder för riskreducering används av bankerna. Därför kan inte dessa risker utvärderas i kreditinstitutet utan att riskhanteringen också diskuteras. Detta gäller även andra risker som uppstår i den finansiella handeln, exempelvis marknadsrisker.¹⁸

¹⁸ Med marknadsrisk avses risken för förändringar i räntor, valutakurser eller aktiekurser. För en mer omfattande beskrivning av risker i banksektorn, se Finansmarknadsrapport 1998:1.

Denna rapport fokuserar inte på storleken på enskilda exponeringar i bankernas finansiella handel. I stället kommer bankernas verksamhet på de delmarknader som i den förra rapporten identifierats som mest riskfyllda att diskuteras mer övergripande i varsitt avsnitt. Dessa verksamheter är valuta-handeln, derivathandeln och egna innehav av värdepapper. Kapitlet inleds med en övergripande genomgång av motparts- och avvecklingsrisker. För de läsare som önskar en mer detaljerad genomgång av detta hänvisas till Finansmarknadsrapport 1998:2.

Motparts- och avvecklingsriskerna utgör problem för stabiliteten i det finansiella systemet på huvudsakligen två olika sätt. Det första är att problem i utländska banker eller banksystem kan sprida sig till de svenska bankerna genom exponeringarna på interbankmarknaderna, även om det svenska banksystemet i sig är stabilt. Detta beror på att förluster genom fallissemang av enskilda utländska motparter kan vara så stora att de i sig hotar en enskild svensk banks solvens. Det andra är att interbankexponeringarna kan leda till att problem i en svensk bank sprider sig till övriga svenska banker, med följd att det finansiella systemets stabilitet kan hotas av enskilda bankfallissemang. Utvecklingen vad gäller dessa två aspekter behandlas avslutningsvis i var sitt avsnitt.

Problem i utländska banker eller banksystem kan sprida sig till de svenska bankerna genom exponeringarna på interbankmarknaderna, även om det svenska banksystemet i sig är stabilt.

Vad är motparts- och avvecklingsrisk?

Motparts- och avvecklingsrisker uppstår i bankernas affärer med andra banker och andra finansiella företag. På samma sätt uppstår motparts- och avvecklingsrisker även mot icke-finansiella företag när dessa deltar i den finansiella handeln. Motparts- och avvecklingsriskerna blir dock betydelsefulla i första

hand när handelsvolymerna blir stora, och detta gäller främst interbankhandeln.

Gemensamt för de båda riskerna är att de uppstår genom att det finns en osäkerhet om en banks motpart kommer att prestera i enlighet med det överenskomna kontraktet. Beroende på vilken typ av finansiell affär som är aktuell och i vilket skede av affären som problem uppstår, kan motpartens bristande förmåga leda till olika slag av förluster för den andra parten. *Avvecklingsrisk* är risken att en motpart har ingått ett avtal, och att det innan leverans och/eller betalning har skett står klart att motparten inte kommer att kunna fullfölja avtalet. Typiskt för avvecklingsrisk är att den uppstår i en affär som kräver utväxling av en finansiell tillgång och betalning för denna. Om avslut, leverans och betalning ägde rum samtidigt skulle inte risken uppstå. *Motpartsrisker* uppstår i affärer där den ena parten enligt avtal får någon form av fordran på den andra parten. Den mest typiska affären är ett lån, men risken uppstår även i andra affärer där någon form av kredit är en del av kontraktet. Motpartsrisken är således något en bank tar på sig medvetet i samband med vissa affärer, medan avvecklingsrisken uppstår av rent praktiska skäl eftersom det normalt inte går att avtala, leverera och betala vid en och samma tidpunkt.

Motparts- och avvecklingsrisk är två överordnade riskkategorier under vilka tre underkategorier kan identifieras; full kreditrisk, ersättningskostnadsrisk och likviditetsrisk. *Full kreditrisk* avser en situation där banken riskerar att förlora hela det underliggande värdet i en affär om motparten inte kan prestera enligt kontraktet. För exempelvis ett lån förekommer full kreditrisk om det inte finns någon säkerhet för lånet. I samband med avvecklingsrisk, föreligger full kreditrisk när leverans av ett värdepapper eller ett valutabelopp inte sker samtidigt som betalningen för leveransen.¹⁹ Om leverans skett men betalning ännu inte erhållits, riskerar den ena parten att förlora hela värdepapperets eller valutabeloppets värde om motparten fallerar (se figur 3:1)²⁰. Givet omfattningen på exponeringen mot dessa risker, är det av stor betydelse att bankerna använder sig av de olika riskhan-

teringsmekanismer som finns tillgängliga, dels i form av intern riskhantering, dels genom att avveckla via en intermediär, oftast i form av en clearingorganisation.²¹

Ersättningskostnadsrisk uppstår i avvecklingsprocessen då ett kontrakt rörande en finansiell transaktion bestämts, exempelvis försäljning av ett värdepapper, och någon av parterna fallerar innan betalning eller leverans skett. Ingen av parterna riskerar då att förlora hela värdet av tillgången. Förlusten blir definitiv när den andra parten behöver ingå en ny affär (i detta fall sälja värdepapper) och att marknadsrörelser har medfört att värdepapperet har sjunkit i värde. Parternas förlustrisk begränsas således till den värdeförändring som har uppstått i tillgången. Vad gäller motpartsrisiker uppstår ersättningskostnadsrisk exempelvis för lån givna mot säkerhet. Om motpar-

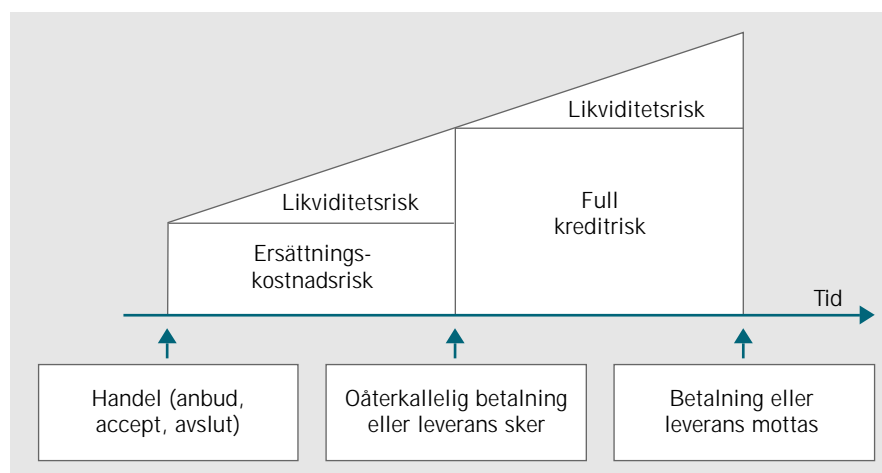
ten fallerar och värdet på säkerheten har sjunkit medför detta en förlust. Det krävs således både att motparten fallerar och att marknadsrörelserna har en negativ riktning för att en förlust ska uppstå. *Likviditetsrisk* har att göra med att en bank inte får tillgång till de likvida medel som den räknat med. Huruvida likviditetsrisken är allvarlig eller inte för en bank beror på bankens likviditets- och finansieringssituation som helhet.

19 Det engelska begreppet "delivery versus payment" DVP brukar användas för att beteckna att leverans och betalning av värdepapper sker samtidigt. På valutamarknaden brukar detta kallas payment versus payment, PVP.

20 De olika riskerna kan illustreras i en motsvarande figur även vad gäller motpartsrisk.

21 För en närmare genomgång av dessa mekanismer hänvisas till Finansmarknadsrapport 1998:2.

Figur 3:1.
Avvecklingsrisiker i transaktionskedjan



LTCM – ETT EXEMPEL PÅ PROBLEM RELATERADE TILL MOTPARTSRISKER²²

I samband med oron på de finansiella marknaderna hösten 1998 hamnade motpartsriskerna i fokus. Inte minst gäller detta den turbulens som hade sitt ursprung i fallissemanget för hedgefonden Long Term Capital Management (LTCM).

Beskedet i september om att LTCM hotades av konkurs ledde till att investerare lämnade riskfyllda placeringar och övergick till mer säkra och likvida värdepapper, vilket medförde att en redan orolig marknad blev än oroligare. Det hela resulterade i en räddningsaktion initierad av Federal Reserve Bank i New York, och därmed en kontrollerad avveckling av fondens positioner. LTCM var på många sätt ett typexempel på hur motpartsrisk kan leda till allvarliga störningar inom hela det finansiella systemet. Samtliga tre typer av motpartsrisker – full kreditrisk, ersättningskostnadsrisk och likviditetsrisk – fanns representerade och blev realiteter för flertalet av LTCM:s motparter, vilka främst utgjordes av internationellt verksamma investmentbanker. Bankernas direkta exponeringarna gentemot LTCM hade sitt ursprung framförallt från repo- och derivatmarknaden, men även från vanlig utlåning och investeringar i fonden.

I fallet LTCM gör många uppgifter gällande att en icke obetydlig del av utlåningen till fonden skedde utan säkerhet, och för den delen gällde således full kreditrisk. Den övervägande delen skedde emellertid mot säkerhet, och var därigenom endast förknippad med ersättningskostnadsrisk. Förmodligen gav just denna risk upphov till stora förluster för bankerna då värdet av erhållna säkerheter drastiskt minskade när oron på marknaden ökade. Det överutbud i ett antal instrument som blev resultatet av att många av LTCM:s motparter skulle avveckla sina positioner samtidigt ledde till prisfall

och ökade spreadar mellan köp- och säljkurser. Ett effektivt sätt att reducera ersättningskostnadsrisken är att redan i utgångsläget kräva en säkerhet vars värde överstiger värdet av lånet, men detta användes av allt döma i begränsad omfattning vad gäller LTCM.

Det slag av risk som LTCM bäst illustrerar konsekvenserna av är förmodligen likviditetsrisken. Likviditetsproblem kan bland annat uppstå om ett värdepapper i portföljen inte går att omvandla till likvida medel, det vill säga går att sälja på marknaden. För LTCM och LTCM:s motparter blev detta en realitet då marknaden för flera typer av värdepapper i stort sett upphörde, eller åtminstone riskerade att upphöra. Att konsekvenserna blev så stora i just detta fall berodde på att LTCM var aktiva på marknader som redan i utgångsläget kännetecknades av låg likviditet – en likviditet som blev än lägre när den finansiella oron ledde till en allmän flykt till kvalitet och likviditet. Många av hedgefondens motparter riskerade därmed att hamna i likviditetskris då säkerheterna för krediter till LTCM inte gick att omvandla till likvida medel.

Händelseutvecklingen hösten 1998 var också ett tydligt exempel på hur systemrisk kan bli en realitet. Oroligheterna kring LTCM ledde till allvarliga störningar inom hela det finansiella systemet. Detta bedömdes i förlängningen kunna få långtgående negativa effekter på ekonomin i stort, vilket var främsta anledningen till att den amerikanska centralbanken såg sig tvungen att agera. Alternativet kunde ha varit en okontrollerad avveckling av LTCM med betydande störningar inom det finansiella systemet som följd.

²² LTCM har behandlats mer utförligt i en artikel av Pär Krause och Per Walter i Riksbankens tidskrift "Penning- & valutapolitik" 1999:1.

Valutahandel

I den senaste finansmarknadsrapporten framhölls valutamarknaden som det område i bankernas verksamhet som medför störst exponering mot motparts- och avvecklingsrisk. En viktig anledning är helt

enkelt valutahandelns stora omfattning. Valutamarknaden har vuxit snabbt under det senaste decenniet. I Bank for International Settlements (BIS), regi genomförs vart tredje år en undersökning om aktiviteten på den globala valuta- och derivatmarknaden. Mellan åren 1992 och 1995 ökade den

genomsnittliga dagliga omsättningen på valutamarknaden med 45 procent, till nära 1 200 miljarder US dollar. De preliminära resultaten från 1998 års undersökning visar att expansionstakten har avtagit men att ökningstakten ändå är hög, 26 procent under den senaste treårsperioden.^{23 24}

Om man ser till bankernas exponering mot motparts- och avvecklingsrisker på valutamarknaden, kan det konstateras att det föreligger exponering mot båda dessa former av risk. Valutahandel ger upphov till *exponering mot motpartsrisk* dels då bankerna tar positioner i form av in- och utlåning i utländsk valuta, dels vid handeln med valutaderivat. *Exponeringen mot avvecklingsrisk* är dock den viktigaste risken på denna marknad. Den uppstår på grund av att det finns tidsglapp mellan avslut, leverans respektive betalning av den genomförda valutaaffären och att det finns en osäkerhet för banken om motparten kommer prestera enligt kontraktet (se figur 3:1). Valutahandel innebär köp av en valuta och försäljning av en annan. Det är således naturligt att minst två länders betalningssystem blir involverade i avvecklingsfasen av valutaaffärer. Av denna anledning uppstår ett tidsglapp mellan betalning och leverans av de båda valutorna eftersom det i dagsläget inte finns någon sammanhållande länk mellan betalningssystem i olika valutor.²⁵ Följden blir att parterna exponeras mot full kreditrisk från det att betalningen oåterkalleligt har skett till dess att den köpta valutan har levererats.

På de nationella marknaderna har avvecklingsrisken inom andra områden för finansiell handel minskat, genom att system införts för betalning mot leverans, DVP, vilket medfört att full kreditrisk inte uppstår. Valutamarknaden är den enda marknad, på vilken de svenska bankerna omsätter mycket stora värden, där DVP fortfarande inte är möjligt. Kombinationen av den stora omsättningen på valutamarknaden och det faktum att bankerna exponeras mot full kreditrisk i dessa transaktioner, medför att valutahandeln är den aktivitet som ger upphov till störst exponering mot motparts- och avvecklingsrisker i bankerna. Mot denna bakgrund är det särskilt angeläget att förbättra riskhanteringen vad gäller avvecklingen på valutamarknaden. Nedan diskutere-

ras den senaste tidens utveckling för att åstadkomma effektivare riskhantering vid avvecklingen av valutatransaktioner.

Det är särskilt angeläget att förbättra riskhanteringen vad gäller avvecklingen på valutamarknaden.

RISKHANTERING GENOM INTERMEDIÄR

ECHO²⁶ har sedan starten 1995 agerat som en intermedieär, ett clearinghus, på valutamarknaden genom att tillhandahålla matchning, clearing och avveckling av valutatransaktioner i de större valutaslagen. ECHO har erbjudit system för multilateral nettoavveckling, vilket har medfört en substantiell reduktion av aktörernas exponering mot avvecklingsrisk i valutatransaktioner. Förenklat innebär multilateral nettoavveckling att de deltagande bankerna inte betalar och levererar valuta för varje enskild affär. Först vid slutet av dagen görs en sammanställning av de belopp som ska betalas netto mellan de olika deltagarna, vilket medför att antalet betalningar och storleken på dessa minskar väsentligt.

I mars 1999 beslutade ägarna till ECHO, CLS Services, att lägga ned verksamheten i ECHO under våren 1999. Den direkta effekten av detta beslut på aktörernas totala exponering blir inte så stor, eftersom ECHO vid det senaste mättillfället endast svarade för 1,2 procent av det totala betalningsflödet på valutamarknaden.²⁷ För aktörer på valutamarknaden innebär dock detta beslut att det inte längre finns någon möjlighet att erhålla denna typ av riskreducerande tjänster på marknaden. Med tanke på de stora exponeringar mot avvecklingsrisk som finns i valutatransaktioner är denna utveckling enligt Riksbankens uppfattning beklaglig.

23 Pressmeddelande Central Bank Survey of FX and Derivatives Market Activity in April 1998, Preliminary Global Data, BIS.

24 Om man tar hänsyn till dollarns förändrade värde, var ökningstakten 45 procent.

25 Det gemensamma betalningssystemet som är uppbyggt mellan EU:s centralbanker, Target, hanterar endast överföringar i euro.

26 ECHO står för Exchange Clearing House.

27 Se "Reducing Foreign Exchange Settlement Risk: A Progress Report", BIS, juli 1998.

För närvarande pågår arbetet med uppbyggnaden av CLS Bank, "Continuous Linked Settlement Bank". CLS kommer att kunna erbjuda sina deltagare avveckling av valutatransaktioner där full kreditrisk i princip är eliminerad genom att betalning och leverans är sammanlänkade, det vill säga transaktionerna sker med Payment Versus Payment, PVP. Det är ännu inte klart när CLS kommer att starta, men sannolikt dröjer det ett till två år. Till att börja med kommer CLS att tillhandahålla avveckling i sex valutaslag,²⁸ men på sikt kommer andra valutaslag inkluderas som exempelvis svenska kronor. Fram till dess att CLS kommer igång, saknas möjligheter för aktörer att reducera sina exponeringar mot avvecklingsrisk i valutatransaktioner genom att använda clearingfunktioner. Det är därför av än större vikt att bankerna själva genom intern riskhantering förbättrar kontrollen över exponeringarna mot avvecklingsrisk i valutahandeln. Bankerna bör därvidlag mäta sina exponeringar mot avvecklingsrisk i valutatransaktioner på ett sådant sätt så att exponeringarna inte underskattas. Ett sätt att ytterligare förbättra kontrollen över dessa exponeringar är att införa limiter för hur stor exponering i form av avvecklingsrisk man är beredd att ta på respektive motpart. Bankernas val av motpart är av central betydelse. En reduktion av exponeringarna kan åstadkommas genom exempelvis bilaterala nettningsavtal med motparter.²⁹

Det är av än större vikt att bankerna själva genom intern riskhantering förbättrar kontrollen över exponeringarna mot avvecklingsrisk i valutahandeln.

KONTANTAVRÄKNADE KONTRAKT

Riskreduktion kan åstadkommas även utan att någon tredje part i form av ett clearinghus används genom att två motparter försöker minska volymen på det betalningsflöde som deras handel sinsemellan ger upphov till. Idag sker detta genom att parterna kommer överens om att bilateralt netta betalningsflöden mellan sig. Under ledning av den brittiska

bankföreningen utvecklas för närvarande ett alternativ till bilateral nettning i form av kontantavräknade kontrakt för valutatransaktioner, så kallade "contracts for difference" (CFD:s). Det är upp till parterna i en valutaaffär att bestämma löptiden på en CFD. Poängen med dessa kontrakt är att det inte sker någon betalning eller leverans av de ursprungliga beloppen, istället betalar den som har förlorat på affären till följd av marknadsutvecklingen skillnaden till motparten. Detta medför att banken inte blir exponerad mot full kreditrisk på hela det underliggande beloppet, utan endast i form av ersättningskostnadsrisk då förändringar i marknadsvärdet på kontraktet förändras från handelsdagen till avvecklingsdagen.³⁰ Risker i valutatransaktioner blir på detta sätt mer lik risker vid derivataffärer, genom att parternas exponering mot full kreditrisk minskar (se avsnittet om derivathandel). CFD:s kan således användas i de fall då parterna inte behöver leverans av den köpta valutan.

Derivathandel

På derivatmarknaden utgör motpartsrisker det största problemet, även om avvecklingsrisk också föreligger. Avvecklingsrisker i valutaderivat utgör ett undantag från detta, men dessa analyserades samtidigt som övrig avvecklingsrisk på valutamarknaden (se det tidigare avsnittet). Motpartsrisken uppstår genom att ett derivatkontrakt under dess löptid har ett positivt värde för någon av parterna. Detta positiva värde kan gå förlorat om motparten fallerar. För den aktör som har det positiva värdet är positionen analog med att aktören har lämnat en kredit till sin motpart på detta värde och därigenom är exponerad mot motpartsrisk. Storleken på exponeringen beror således på förändringar i marknadsvärdet på kontrakten. Marknadsrörelser påverkar hela tiden exponeringen visavis motparten. Vem som har det positiva värdet på kontraktet kan variera och därmed också vilken part som har en exponering på den

andre.³¹ Att exponeringen varierar med marknadsrörelser medför att det ligger närmast till hands att betrakta denna risk som ersättningskostnadsrisk. Mot bakgrund av att värdet på de underliggande kontrakten är mycket stora, kan exponeringen mot ersättningskostnadsrisk bli omfattande trots att det inte är fråga om exponering i form av full kreditrisk.

Bankernas exponeringar mot motpartsrisk på derivatmarknaden uppstår framför allt på den icke-clearade OTC-marknaden, det vill säga den handel som inte sker via börs och där kontrakten inte heller clearas via intermediär. För de börshandlade och clearade derivaten uppstår motpartsrisk endast mot den centrala motparten, i Sverige OM, och genom att olika kontrakt nettas mot varandra blir exponeringarna små.

Bankernas exponeringar mot motpartsrisk på derivatmarknaden uppstår framför allt på den oclearade OTC-marknaden.

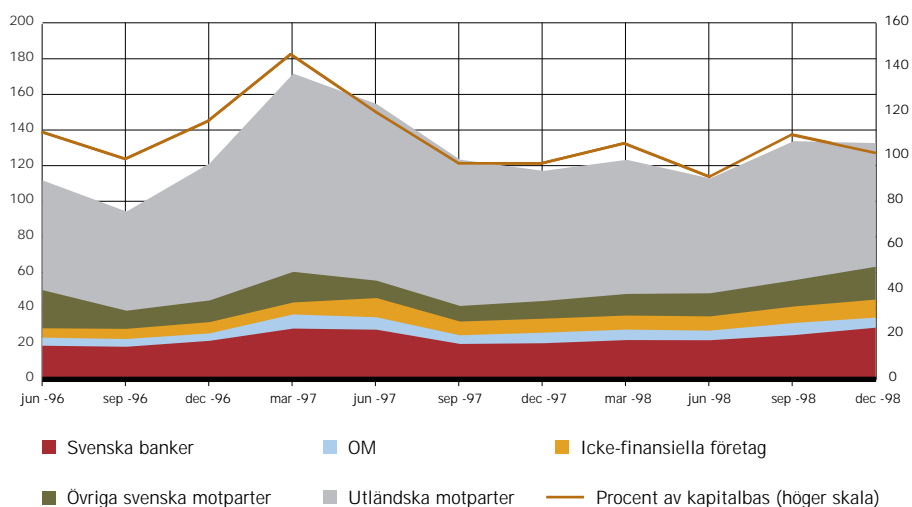
Samtidigt som exponeringen mot motpartsrisk är omfattande på derivatmarknaden, visade undersökningen i den förra finansmarknadsrapporten att exponeringarna på derivatmarknaden är mindre koncentrerade än på de andra marknaderna. Den dominerande delen av exponeringarna är mot utländska motparter (se figur 3:2). Detta medför att

riskerna blir mindre koncentrerade till det svenska finansiella systemet, vilket är positivt med hänsyn till risken för att problem i en svensk bank sprider sig till en annan. Exponeringen mellan svenska banker är dock inte negligerbar, närmare trettio miljarder kronor och växande. Den bidrar tillsammans med exponeringarna på de övriga interbankmarknaderna till att den totala exponeringen mellan svenska banker är stor (se vidare avsnittet om koncentrationen av motpartsrisk i det svenska finansiella systemet).

Sedan 1996 har den totala exponeringen på derivatmarknaden i de fyra bankerna inte förändrats i någon tydlig riktning, bortsett från en mer markant ökning under första halvåret 1997. Som andel av kapitalbasen har exponeringen varierat mellan 91 och 146 procent. Eftersom exponeringarna varierar

28 US dollar, yen, euro, brittiska pund, schweizer franc och kanadensiska dollar.
 29 För en mer genomgripande beskrivning av olika metoder för riskreducering vad gäller avvecklingsrisk, se Finansmarknadsrapport 1998:2.
 30 I Sverige finns det sedan ett par år ett skraddarsytt kontrakt på OM som bygger på samma princip, men som avser terminspositioner. Detta används dock i mycket begränsad omfattning.
 31 Detta gäller derivatkontrakt som är konstruerade som terminer. Optioner däremot har alltid ett positivt värde för samma part. Andelen derivat med optionskaraktär av de totala utestående derivatpositionerna i de svenska bankerna är dock mycket liten.

Figur 3:2.
 Derivatpositioner med positivt värde i de fyra stora bankerna uppdelat på motpartskategorier samt den totala exponeringen som procentandel av kapitalbasen.
 Miljarder kronor och procent



Källa: Riksbanken.

både beroende på bankens aktivitet på marknaden och på storleken av marknadsrörelser är det svårt att bedöma orsaken till de fluktuationer som finns. De totala derivatpositionerna på tillgångs- respektive skuldsidan följer varandra mycket nära, vilket visar att det inte i någon betydande utsträckning handlar om spekulativa positioner som riskerar att leda till förluster enbart beroende på marknadsrörelser. Om en motpart fallerar samtidigt som negativa marknadsrörelser inträffar kan dock förlusterna bli stora. Det är inte osannolikt att motpartsfallissemang inträffar just i tider av stor volatilitet på marknaden.

Det är inte osannolikt att motpartsfallissemang inträffar just i tider av stor volatilitet på marknaden.

Ränte- respektive valutarelaterade derivat svarar grovt sett för ungefär hälften vardera av derivatpositionerna i bankerna (se figur 16 i bilagan). Ränterelaterade derivat har vuxit i betydelse under det senaste året. De utestående positionerna har ökat i värde utan att de underliggande beloppen ökat, vilket antyder att de ökade värdena kan tänkas sammanhånga med volatiliteten på räntemarknaden under senare delen av 1998.

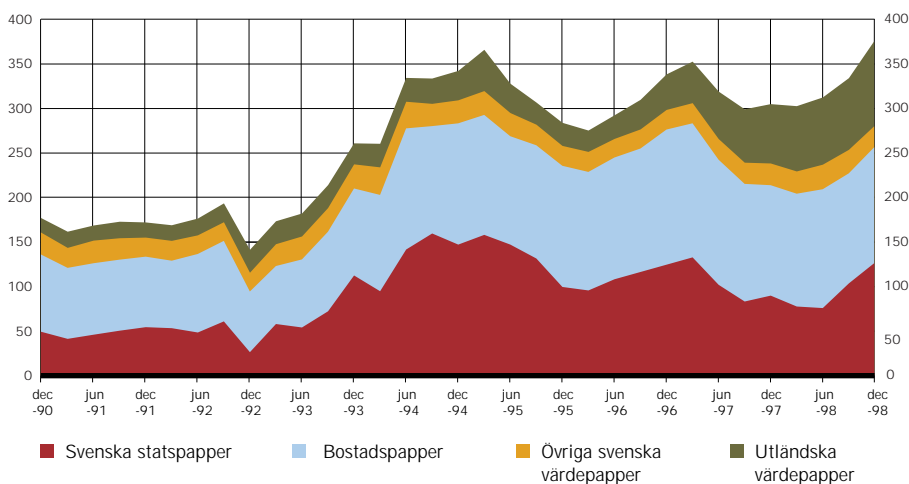
Emittentrisk i värdepappersmarknaden

I den förra finansmarknadsrapporten konstaterades att avvecklingsrisken i värdepapperstransaktioner är tämligen liten. Detta beror på att värdepappersavvecklingen i Sverige sker enligt principen om DVP³², vilket medför att full kreditrisk inte föreligger. Där emot har bankerna genom sitt innehav av värdepapper en motpartsrisk på emittenten av värdepapperet. Om kreditvärdigheten för emittenten försämrats löper banken en risk att förluster uppstår till följd av detta. Denna risk benämns här emittentrisk.

Bankerna har förhållandevis stora motpartsrisiker gentemot emittenter genom sitt värdepappersinnehav. Den totala exponeringen mot privata emittenter uppgick i september 1998 till 160 procent av kapitalbasen.

Storleken på bankernas värdepappersportfölj var i stora drag oförändrad i början av 1990-talet, men minskade relativt kraftigt under andra halvåret 1992, som en följd av likviditetsproblemen hänförliga till bankkrisen (se figur 3:3). Sedan dess har bankerna ökat sin portfölj väsentligt. Till och med 1994 var det framför allt innehavet av svenska statspapper som ökade. Sedan dess har positionen i statspapper minskat, för att öka kraftigt igen under andra halvåret

Figur 3:3.
De fyra stora bankernas värdepappersinnehav. Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

1998. Det senare är sannolikt en effekt av oroligheterna på de internationella finansiella marknaderna och en vilja att övergå till mer säkra placeringar. När innehavet av svenska statspapper har minskat är det framför allt innehavet av utländska värdepapper som har ökat. Från mitten på 1996 har innehavet av sådana nästan fyrdubblats. Av det utländska innehavet är knappt hälften statspapper. Av innehavet av privata utländska värdepapper står banker för drygt hälften.

Den dominerande delen av exponeringen mot privata emittenter är mot bostadsinstitutet. Tidigare utgjorde den dominerande delen av denna exponering innehav av det egna bostadsinstitutets värdepapper, i början av 1996 nästan 60 procent. Nu har denna andel minskat till 33 procent, vilket sannolikt sammanhänger med Riksbankens beslut att inte acceptera värdepapper emitterade av det egna bostadsinstitutet som säkerhet för en banks upplåning i Riksbanken. Även om detta har inneburit att exponeringarna minskat internt inom instituten

innebär det stora innehavet av bostadspapper att risken för spridningseffekter av finansiella problem från bostadsinstitut till banker är förhållandevis stor. Bostadsinstitutets utlåning bör dock generellt sett vara mindre riskfylld än bankernas.

Det stora innehavet av bostadspapper innebär att risken för spridningseffekter av finansiella problem från bostadsinstitut till banker är förhållandevis stor.

Sammanfattningsvis har exponeringen mot emittrisk ökat relativt kraftigt under 1990-talet i bankerna, främst i form av exponeringar mot bostadsinstitutet och mot utländska emittenter. I de två följande avsnitten diskuteras hur bankernas motpartsrisiker mot utlandet utvecklats totalt sett och vad de stora exponeringarna mot bostadsinstitutet innebär för det finansiella systemet.

32 DVP står för delivery versus payment vilket innebär att överföringen av värdepapper respektive likvid sker samtidigt. I Sverige är det VPC som hanterar clearing och avveckling av värdepapperstransaktioner.

EXPONERINGAR MOT AKTIEMARKNADEN

I analysen av värdepappersinnehavet diskuteras inte bankernas aktieinnehav. Skälet för detta är att exponeringarna mot aktiemarknaden är små, vilket utvecklats här.

Vid ett börsfall påverkas de svenska bankerna både direkt och indirekt. Under de senaste sex månaderna har svenska banker i genomsnitt innehaft aktier för cirka 12 miljarder kronor i sina handelslager, vilket motsvarar ungefär en halv procent av deras samlade balansomslutning. Därutöver tar bankerna aktier som säkerhet för utlåning, men även dessa utgör en ytterst liten del av bankernas totala omslutning. I den egna verksamheten har bankerna följaktligen en väldigt liten direkt exponering mot aktiekursrisker.

Indirekt berörs bankerna genom att kundernas förmåga att återbetala lån kan påverkas negativt vid ett börsfall. En kundgrupp vars betalningsförmåga påverkas avsevärt av börsen är andra finansiella företag, främst

värdepappersbolag. Värdepappersbolagen är de finansiella institut som är mest beroende av aktiehandel. Eftersom värdepappersbolagen inte kan delta direkt i RIX-systemet, behöver de sköta sina betalningar via bankerna. Bankerna lämnar i dessa fall i regel likvidgarantier för betalningarna.

Bankerna lånar även ut till värdepappersbolag. Under de senaste två kvartalen uppgick utlåningen till värdepappersbolagen till sex miljarder kronor i genomsnitt. Även detta är en försvinnande liten del av bankernas totala utlåning. Trots att värdepappersbolagen är mycket aktiva på aktiemarknaderna är de ändå relativt skyddade mot effekter av börsrörelser eftersom merparten av aktiehandeln sker för kunders räkning.

Under de två sista kvartalen uppgick värdepappersbolagens aktieinnehav till cirka fyra miljarder kronor i genomsnitt. Vid börsturbulens kan det vara svårt att omsätta mindre likvida aktier. Detta bör emellertid inte

drabba värdepappersbolagen i någon större utsträckning eftersom tre fjärdedelar av deras aktieinnehav har varit i de mest omsatta aktierna. En del av värdepappersbolagens depåkunder lånar pengar direkt av värdepappersbolagen mot säkerhet i aktiedepåerna. För att inte värdepappersbolagen ska drabbas vid ett kursfall är det väsentligt att kundernas positioner realiserar om de inte kan ställa tilläggsäkerheter. Detta skedde också under höstens börsnedgång.

Det säger sig självt att ett handelslager ändras från minut till minut och att månadsstatistik inte kan fänga de risker som finansiella institut tar på sig under dagen. Statistiken tillsammans med erfarenheterna av marknadsturbulensen under sensommaren och hösten 1998 tyder dock på att värdepappersbolagen bör kunna klara även en större prisförändring på aktiemarknaden utan allvarliga konsekvenser för bankerna och betalningssystemet.

Motpartsrisiker mot utländska banker

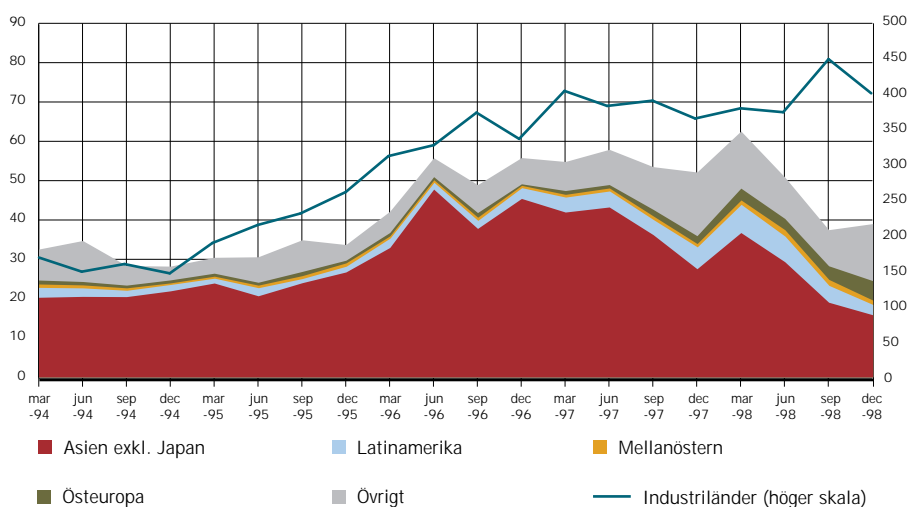
Att de svenska bankerna är exponerade mot utländska banker medför en risk för att problem i utländska banker eller banksystem sprider sig till det svenska finansiella systemet. Under 1990-talet har exponeringarna mot utländska banker ökat väsentligt (se figur 3:4), och Sverige har därmed blivit mer sårbart för internationella finansiella problem.

Exponeringarna har dock varit koncentrerade till länder där riskerna för allvarliga finansiella problem är jämförelsevis små. I december 1998 uppgick exponeringarna mot banker i industriländer till ungefär 400 miljarder kronor och mot övriga länder

endast till 39 miljarder kronor. Förra årets oroligheter på de internationella finansmarknaderna och det minskade förtroendet för "emerging markets" ledde till att exponeringarna mot andra länder än industriländer drogs ned till nästan hälften från och med mars 1998. Särskilt exponeringarna mot Latinamerika har minskat.

Exponeringarna mot industriländer är fortsatt stora. Vad gäller dessa är risken mindre för att hela banksystem fallerar. Därför blir storleken på exponeringar mot enskilda banker jämförelsevis viktigare utifrån ett riskperspektiv. Utifrån den undersökning avseende motparts- och avvecklingsrisiker som Riksbanken presenterade i Finansmarknadsrapport 1998:2 kunde konstateras att det fanns exponeringar

Figur 3:4.
Bankernas exponeringar mot utländska banker, fördelat enligt länderområden. Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

mot enskilda utländska banker som var av sådan storlek att en svensk bank kunde hotas om en sådan motpart fallerade. Riksbanken avser återkomma när statistik avseende dessa exponeringar har inhämtats från bankerna.

Koncentrationen i det svenska finansiella systemet

De svenska bankerna har exponeringar mot varandra på alla marknader för finansiell handel. Exponeringarna medför att risken för spridningseffekter till övriga banker är stor om en av de fyra stora svenska bankerna drabbas av problem. I takt med att interbankhandeln inom olika områden ökat under 1990-talet har också exponeringarna mellan de svenska bankerna ökat. Positionerna mellan svenska banker består till stor del av krediter med syfte att utjämna skillnader i likviditetsbehov mellan bankerna. Riksbankens undersökning av motpartsrisiker från augusti 1998 visade att skillnaderna i de dagliga positionerna varierade mycket dag för dag, varför exponeringarna tidvis kan antas vara avsevärt större än vad denna balansräkningspost visar.

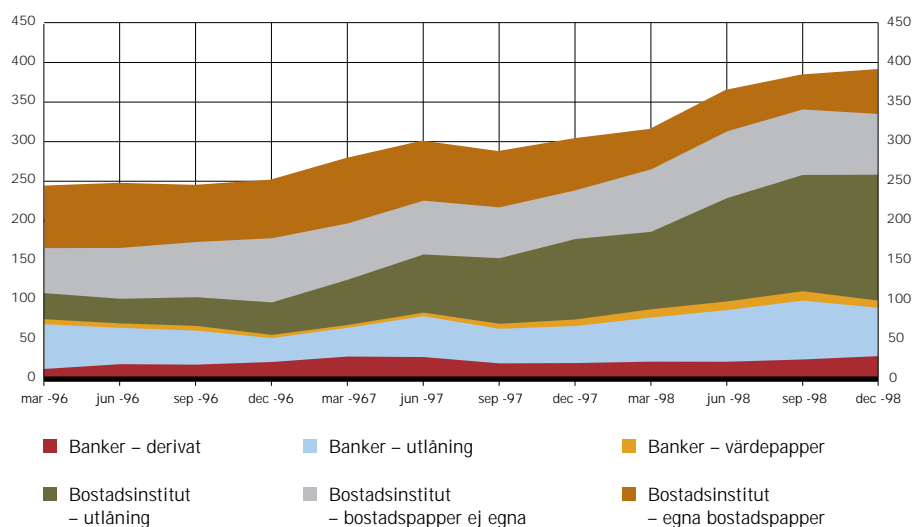
Ökningen i exponeringar mot bostadsinstitut är mer anmärkningsvärd. De tre senaste åren har utlå-

ningen till bostadsinstitut nästan fyrdubblats, samtidigt som innehavet av bostadspapper inte minskat (se figur 3:5). Detta kan förklaras av att bostadsinstitutens finansierar sig där det är billigast, och att det tidvis är billigare att finansiera sig via reversupplåning istället för att emittera obligationer. Låga nominella räntor har också lett till att löptiderna för bostadsinstitutets utlåning förkortats, vilket gjort kortfristig refinansiering i bankerna möjlig. Att bostadsinstituten går via banker för sin finansiering medför att kopplingarna mellan bankerna och bostadsinstituten blir större och att bankerna därmed blir exponerade mot problem i bostadsinstituten i större omfattning.

De tre senaste åren har utlåningen till bostadsinstitut nästan fyrdubblats, samtidigt som innehavet av bostadspapper inte minskat.

Denna utveckling kan också medföra problem om förväntningar om stigande räntor skulle uppstå. I en sådan situation kan man förvänta sig att allmänheten vill binda sina lån för att undvika alltför betungande ränteutgifter. Bostadsinstituten måste i en sådan situation finna långsiktig refinansiering, vilket inte bankerna kan erbjuda i någon större omfattning. Därmed måste bostadsinstituten refinansiera sig på marknaden, vilket i vissa marknadslägen kan vara

Figur 3:5.
Exponeringar för de fyra stora bankerna mot svenska banker och bostadsinstitut.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

svårt, särskilt om behoven av finansiering är omfattande. Riksbanken avser att närmare utvärdera vad effekterna i en sådan situation skulle kunna bli.

Ett enkelt räkneexempel kan illustrera koncentrationen i det svenska banksystemet. De fyra bankernas totala exponering mot andra banker uppgick i december 1998 till cirka 80 miljarder kronor och exponeringen mot bostadsinstitut till cirka 300 miljarder kronor. Ett antagande om att exponeringarna är jämt fördelade över bankerna skulle medföra att positionen för varje bank var 20 miljarder respektive 75 miljarder. Ett ytterligare antagande om att exponeringarna var jämt fördelade mot de tre övriga bankerna ger en minsta exponering för en storbank gentemot en annan på cirka 7 miljarder kronor.³³ För bostadsinstitut skulle en fördelning på de fyra större bostadsinstitut, medföra en exponering för en enskild bank på ett enskilt bostadsinstitut på minst 18 miljarder kronor. Som jämförelse ligger årsresul-

taten i bankerna normalt sett på ungefär 4–7 miljarder kronor, och kapitalbaserna på 30–45 miljarder kronor. Slutsatsen från detta är att enskilda fallissemang i någon av de fyra stora bankerna eller deras bostadsinstitut, skulle medföra stora direkta konsekvenser för de andra instituten i systemet. Det framstår dock som om bankerna inte beaktar denna koncentrationsrisk i någon större utsträckning.

Det framstår som om bankerna inte beaktar denna koncentrationsrisk i någon större utsträckning.

³³ I exemplet bortses från att andra banker än de fyra stora förekommer i systemet, samt att en del av interbankutlåningen sker i form av repor, vilka utgör lån mot säkerhet. Med hänsyn till att exemplet antar en genomsnittlig fördelning och därför lägre exponeringar än vad som förekommer om en mer realistisk, ojämn fördelningarna av exponeringarna skulle användas, bör dessa förenklingar ändå inte medföra att exponeringarna överdrivs i exemplet.

År 2000-omställningen i den finansiella sektorn

Tusenårsskiftet innebär en särskild påfrestning för den finansiella sektorn vilket är viktigt att belysa ur ett stabilitetsperspektiv. Riksbanken är angelägen om att förtroendet för banksystemet inför årsskiftet ska vara gott. Osäkerhet om den finansiella sektorns funktionalitet kan i sig skapa problem såsom försämrad likviditet i finansmarknaderna och betydande efterfrågan på kontanter. Konkret arbetar Riksbanken med att trygga kontantförsörjningen, att säkra den finansiella infrastrukturen samt att skapa beredskapsplaner och reservrutiner om problem skulle uppstå. Riksbanken gör bedömningen att de viktigaste aktörerna i betalningssystemet är väl förberedda.

De olika risker som hittills presenterats och som utgör grundstenarna i Riksbankens analys av stabiliteten i betalningssystemet är sådana risker som kan drabba flera, eller alla, aktörer samtidigt och därmed orsaka problem i den finansiella sektorn som helhet. Detta är normalt inte fallet för operationella risker, som tenderar att vara instituttspecifika och därför ges förhållandevis mindre uppmärksamhet i Riksbankens analys av betalningssystemets stabilitet. Ett undantag är dock de risker som sammanhänger med tusenårsskiftet. Även om dessa risker närmast kan karakteriseras som operationella, så omfattar de alla aktörer i ekonomin vid ett och samma tillfälle. Detta gör det angeläget att beakta 2000-omställningen i analysen.

Komplexiteten i 2000-omställningen gör det svårt att på förhand bedöma omfattningen av eventuella problem. Risken för störningar i det finansiella systemet måste dock tas på stort allvar. Både myndigheter och finanssektorns aktörer har ett stort ansvar för att frågan får en omsorgsfull hantering och att god beredskap kan upprätthållas. Bristande

eller missledande information kan också bidra till att förvärra problemen. Såväl politiker och myndigheter som företag och medier har därför ett betydande ansvar för att frågan får en saklig belysning.

Finansinspektionen har ett ansvar för att följa de finansiella institutens förberedelser (se ruta nästa sida). Riksbanken har sedan 1997 arbetat med att säkra de egna systemen. Detta arbete är i allt väsentligt färdigt. Därutöver har externa aktiviteter initierats för att säkerställa betalningssystemets funktion samt Riksbankens möjligheter att bedriva penning- och valutapolitik. Riksbankens externt inriktade 2000-arbete kan grovt delas in i tre deluppgifter:

- att säkerställa att kontantförsörjningen till allmänheten fungerar samt att utvärdera banksystemets förmåga att hantera kontantuttag,
- att försäkra sig om att den finansiella infrastrukturen fungerar betryggande,
- att säkerställa att det finns beredskapsplaner och reservrutiner i den händelse problem ändå uppstår.

DET SVENSKA FINANSIELLA SYSTEMETS ANPASSNING FÖR ÅR 2000

Finansinspektionen har sedan juni 1998 följt de finansiella institutens förberedelser inför tusenårsskiftet. Internationellt finns en kommitté, Joint Year 2000 Council, som arbetar med information kring de problem som kan tänkas uppkomma vid tusenårsskiftet. Kommittén har gett ut en rapport med rekommendationer för hur tillsynsmyndigheter bör bedöma enskilda instituts förberedelser för år 2000³⁴. Finansinspektionen har begärt in redogörelser från instituten över deras omställningsarbete och har utfört platsundersökningar i enlighet med dessa rekommendationer.

I sitt arbete med att följa förberedelserna har Finansinspektionen delat upp de svenska finansiella instituten i tre grupper. Den första gruppen består av 16 prioriterade institut, varav 6 är försäkringskoncerner, 5 är bankkoncerner och 5 är börser, clearinghus eller betalningsförmedlande institut. Den andra gruppen består av de övriga 486 institut som har undersökts och som tillsammans med de 16 prioriterade instituten utgör cirka 95 procent av marknaden. Den tredje gruppen är de mycket små instituten som inte har undersökts.

För att tillse att datasystemen kommer att fungera den 1 januari 2000 har de finansiella instituten i likhet med Riksbanken ordnat särskilda 2000-testmiljöer. I dessa testas de interna datasystemen samt de system som länkar institut till centrala clearinghus och börser. I Finansinspektionens regeringsrapport från mars 1999 framgår att de flesta institut hade genomfört tester av de interna systemen utan att några allvarliga problem

uppkommit. De externa testerna kommer att ske under första halvåret 1999.

Finansinspektionen bedömer att riskerna för allvarliga störningar i den finansiella sektorn orsakade av år 2000 har minskat. Dessutom skulle effekterna av en störning bli mindre än vad som tidigare bedömts, eftersom instituten har arbetat fram beredskapsplaner. Detta förutsätter att instituten fortsätter arbetet med att upprätta beredskapsplaner, bedöma de finansiella riskerna och genomföra externa tester. Bedömningen grundar sig på de 90 platsundersökningar som genomförts sedan hösten 1998, en enkät till instituten och de rapporter om förberedelsearbetet som varje styrelse anmodades lämna till Finansinspektionen i slutet av januari 1999.

Finansinspektionen har för avsikt att före det fjärde kvartalet 1999 offentliggöra de institut som inte kommer att avsluta sitt förberedelsearbete i tid. Det medför att allmänheten inte behöver känna någon osäkerhet om vilka finansiella institut som är väl förberedda.

Förutom externa tester återstår arbete med att vidareutveckla beredskapsplaner i händelse av att någon störning uppkommer. Dessa skall innefatta rutiner för att hantera problem med IT-system och vissa infrastrukturfrågor såsom el och transporter. Dessutom måste instituten fortsätta med att analysera eventuella finansiella risker förknippade med år 2000 och förbereda en informationsstrategi.

34 Supervisory Guidance on the Independent Assessment of Financial Institution Year 2000 preparations.

Kontantförsörjningen

Omfattande tester av bankernas system visar att riskerna för störningar i de elektroniska betalningssystemen är små, varför någon större ökning i allmänhetens behov av kontanter för att klara sina transaktioner inte förefaller befogad. Det kan dock inte uteslutas att psykologiska faktorer kan komma att bidra till en ökad efterfrågan på kontanter runt årsskiftet. En viktig del i anpassningsarbetet är därför att se till att eventuell osäkerhet om de problem som kan upp-

stå får rimliga proportioner. För Riksbanken är det mycket angeläget att allmänheten kan erhålla en så gedigen och sakligt grundad information som möjligt.

Riksbanken har försäkrat sig om att en eventuellt ökad efterfrågan på kontanter inte kommer att medföra allvarliga problem; det kommer att finnas tillräckligt med likvida medel i bankerna för att möta ökade kontantuttag. Riksbanken har idag stora sedelager – cirka 90 miljarder kronor utöver de 80 miljarder som för närvarande finns i cirkulation³⁵.

Redan idag vore det alltså möjligt att möta en tämligen kraftig efterfrågeökning. För att inte osäkerheten om tillgången på kontanter i sig ska leda till hamstring har Riksbanken beslutat att bygga upp större reserver genom att minska på makuleringen av slitna sedlar.

För att inte osäkerheten om tillgången på kontanter i sig ska leda till hamstring har Riksbanken beslutat att bygga upp större reserver genom att minska makuleringen av slitna sedlar.

Den åtgärden bedöms ge ett tillskott på ytterligare cirka 20 miljarder kronor. Proportionerna kan illustreras med ett räkneexempel. Antag att varje hushåll tar ut 10 000 kronor för att täcka sitt konsumtionsbehov i händelse av störningar i betalningssystemen i början av år 2000. Detta motsvarar ökade uttag om totalt 38 miljarder kronor³⁶. Även om sådana uttagsnivåer kan anses orealistiskt höga, så motsvarar de endast en tredjedel av det tillgängliga sedelagret.

En viktig fråga är hur mycket kontanter som kan tas ut innan bankerna töms i en sådan omfattning att det allvarligt påverkar deras balansräkningar. Bankerna kan kompensera ökade uttag med att realisera likvida tillgångar, till exempel värdepapper. Värdepapper kan normalt omsättas i likvida medel genom försäljning eller genom att använda dem som säkerhet för lån från andra aktörer eller från Riksbanken. De svenska bankernas bruttolikviditet (definierad som deras kassabehållning plus innehav av värdepapper) uppgick i februari till 467 miljarder kronor. Ställt i relation till tillgängliga reserver av sedlar på 110 miljarder framstår likviditeten därför som betryggande. Denna uppfattning stärks också av bankernas redogörelse till Finansinspektionen om sin likviditetsberedskap, där de uppger att tusenårsskiftet inte kommer att medföra annat än möjligen marginella likviditetseffekter.

Riksbanken och andra myndigheter har en mycket viktig uppgift i att bidra till att sprida saklig information till allmänheten i syfte att minska risken för oro till följd av ryktesspridning och domedags-

profetior. Enligt Riksbankens bedömning föreligger ingen risk för att banktillgodohavanden skulle raderas ut. Bankerna kan enkelt skapa säkerhetskopior av den information som finns lagrad i datasystemen, både genom datafiler och pappersutskriften.

Enligt Riksbankens bedömning föreligger ingen risk för att banktillgodohavanden skulle raderas ut.

Oro för att banktillgodohavanden kan raderas skulle i ett extremfallsscenario kunna leda till att alla hushåll bestämmer sig för att ta ut alla sina pengar. Detta scenario förefaller ytterst osannolikt och insättningsgarantin är också en stabiliserande faktor som bidrar till att minska risken för dylika massuttag. Det kan ändå vara intressant att se hur en sådan situation skulle klaras av. Tillgången på sedlar är en restriktion, men uttag kan även ske i andra former än i rena kontanter, exempelvis postväxlar, som ligger kvar i balansräkningen tills de löses in. Den svenska banksektorns totala inlåning från hushåll uppgick i februari till 434 miljarder kronor. Detta är ungefärligen lika mycket som bankerna har placerat i värdepapper. Även ett sådant extremt massuttag skulle alltså kunna hanteras någorlunda väl. Det är dock angeläget att ett sådant händelseförlopp undviks, eftersom det är förknippat med betydande kostnader för såväl hushållen som bankerna. Det är därför väsentligt att bankerna vidtar sådana åtgärder att spararna aldrig ska behöva känna oro för att deras sparpengar skall försvinna från kontona även om tekniska problem skulle uppstå. I detta sammanhang kan det nämnas att såväl bankerna som andra finansföretag torde ha betydande affärsmässiga motiv att se till att deras system fungerar och att trovärdigt kommunicera detta till sina kunder.

35 Det är värt att notera att av utestående sedelmängd är inte allt i aktiv cirkulation eftersom delar av sedelmängden innehas som en placering, istället för att placeras i någon räntebärande sparform (det vill säga folk har "pengar i madrassen"). Behovet av sedlar för normal transaktionsomsättning ligger snarare runt 55–60 miljarder.

36 Enligt senaste folk- och bostadsräkningen från 1990 fanns det 3 830 037 hushåll i Sverige.

Stabiliteten i infrastrukturen

INFRASTRUKTUR FÖR FINANSIELL HANDEL

Ett potentiellt hot mot systemstabiliteten är om handeln med finansiella instrument, interbankbetalningarna eller någon annan nyckelfunktion i infrastrukturen på finansmarknaden skulle avstanna vid årsskiftet. Enbart förväntan om detta skulle skada trovärdigheten för den finansiella sektorns förmåga att klara tusenårsskiftet – något som i sig skulle kunna förorsaka exempelvis ökade kontantuttag från allmänhetens sida.

Ett sätt att få en grov indikation på marknadens bedömning av riskerna för störningar i samband med tusenårsskiftet är att studera skillnaden mellan den förväntade tremånadersräntan vid årsskiftet och genomsnittet av motsvarande ränta för tredje kvartalet 1999 och första kvartalet 2000. Denna skillnad, ibland kallad "butterfly spread", kan sägas spegla marknadens riskpremie för tusenårsskiftet. Exakt hur stor del av den observerade premien som är hänförlig till specifika risker med tusenårsskiftet kan vara svårt att avgöra, varför måttet bör tolkas försiktigt. En viss del torde dock kunna förklaras av risken för att marknaderna kommer att drabbas av minskad likviditet runt årsskiftet på grund av att flera aktörer förväntas vara obenägna att förändra sina positio-

ner och att intresset för att låna ut pengar är mindre än vanligt. I figur 4:1 har även motsvarande spread för de föregående och nästkommande årsskiftena lagts in. Även om måttet ska tolkas med försiktighet framgår att riskpremien för tusenårsskiftet är högre. Detta kan vara en indikation på att marknadens aktörer förväntar sig en försämrad likviditet i marknaden i samband med övergången till år 2000.

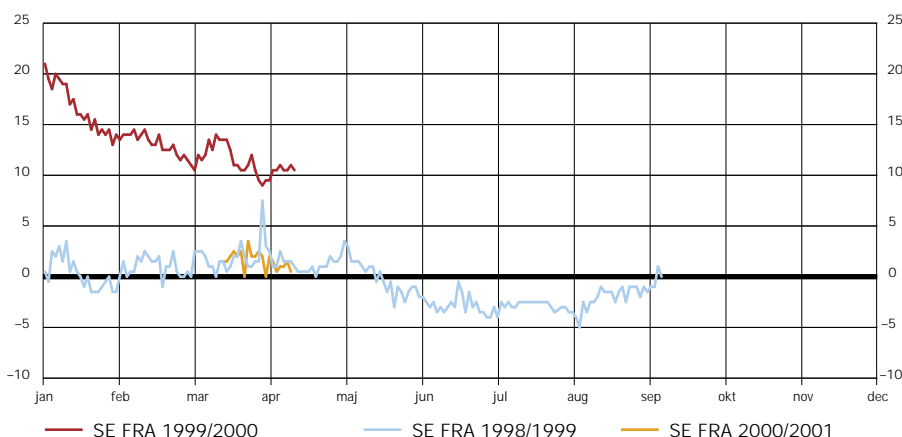
De finansiella instituten har ett ansvar för att de centrala delarna av finanssektorn fungerar och att de kan bedriva sin verksamhet. Av den anledningen genomför de 2000-tester och anpassningar av sina datasystem. Detta arbete följs noga av Finansinspektionen i enlighet med det regeringsuppdrag som man fick i juni 1998. I sin regeringsrapport i mars 1999 angav inspektionen att institutens tester av de interna systemen genomförts utan att några allvarliga problem uppkommit. Tester av de externa uppkopplingarna sker under första halvåret 1999. Finansinspektionen har för avsikt att före det fjärde kvartalet 1999 offentliggöra de institut som inte kommer att avsluta sitt anpassningsarbete i god tid.

I sin regeringsrapport i mars 1999 angav inspektionen att institutens tester av de interna systemen genomförts utan att några allvarliga problem uppkommit.

På Riksbankens initiativ har en rad större aktörer på marknaden enats om att undersöka behovet av ytterligare tester. Om det framstår som meningsfullt kom-

Figur 4:1.

"Butterfly spread". Skillnaden mellan förväntad tremånadersränta vid årsskiftet och genomsnittet av motsvarande ränta för tredje kvartalet och första kvartalet för tre årsskiften, 1999, 2000 och 2001.



Källa: Riksbanken.

mer därefter vissa tester av viktigare finansiella affärer och de betalningar som följer av dessa affärer att genomföras. Syftet är att testa att olika system kan fungera tillsammans i hela transaktionskedjan – från handelsavslut till avveckling. Sådana tester bidrar till att stärka trovärdigheten för den svenska finanssektorn om allting fungerar som det ska. Om testerna i stället visar på faktiska problem kan arbetet under resten av året fokuseras på att lösa dessa problem och att sätta upp reservrutiner där sådana anses nödvändiga. Dessa tester är viktiga inte minst för att säkerställa att de operationer som är nödvändiga för att bedriva penningpolitik kan utföras.

RIX-SYSTEMET

Riksbanken driver det centrala betalningssystemet, RIX-systemet, och har därför ett ägaransvar när det gäller att säkra systemet för tusenårsskiftet. Det är i detta sammanhang av central betydelse att även banker och andra som är uppkopplade till systemet kan använda detta på vanligt sätt. Av den anledningen har Riksbanken tillsammans med bankerna lagt fram en plan med bilaterala tester i RIX. Dessa tester kommer att vara avklarade under andra kvartalet i år.

De tester som hittills genomförts har visat att systemet bör fungera väl. Riksbankens egna tester av RIX är avslutade med gott resultat. Under april har det genomförts samordnade tester med samtliga RIX-deltagare. I maj och juni kommer Target-tester³⁷ att genomföras och då kommer också de sista testerna mellan RIX och Swift³⁸ att genomföras.

MASSBETALNINGAR

Åtgärder som syftar till att minimera osäkerheten hos allmänheten om användbarheten av de olika massbetalningssystemen, exempelvis girosystemen, kortbetalningar och uttagsautomater har varit angelägna. Genom att säkerställa att infrastrukturen för massbetalningar fungerar minskar konsumenternas behov av att ta ut stora mängder kontanter. Detta minskar, som diskuterats ovan, störningsriskerna i banksystemet och har även för den enskilda kunden mer närliggande säkerhetsaspekter genom att risken

för rån eller annan kriminalitet minskar. Detta handlar i betydande grad om att se till att de individuella systemen testas, vilket Finansinspektionen bevakar i enlighet med sitt regeringsuppdrag. Bankernas tester av de interna systemen har, som nämndes ovan, genomförts med tillfredsställande resultat.

Beredskapsplanering och reservrutiner

Riksbanken har en organisationsplan för hur kriser i det finansiella systemet ska hanteras. Den ingår som ett naturligt inslag i Riksbankens ansvar att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Beredskapen inför tusenårsskiftet tar sin utgångspunkt i denna plan.

Under våren planerar Riksbanken att tillsammans med Finansinspektionen genomföra en beredskapsövning med avseende på 2000-omställningen. I detta arbete ingår också att utarbeta konkreta reservrutiner i händelse av problem i finanssektorn i samband med årsskiftet. Exempel på sådana kan vara att utarbeta manuella avvecklingsrutiner för de viktigaste transaktionerna i det fall inte alla kopplingar till RIX skulle fungera tillfredsställande.

Exempel på reservrutiner kan vara att utarbeta manuella avvecklingsrutiner för de viktigaste transaktionerna i det fall inte alla kopplingar till RIX skulle fungera tillfredsställande.

En tanke som under våren diskuterats internationellt är att införa en extra helgdag den 31 december 1999 och eventuellt även den tredje januari år 2000. Genom detta skulle mer tid för att hantera eventuella problem som uppstår kunna skapas. I Sverige är det redan helgdag på nyårsafton och den europeiska centralbanken (ECB) beslöt i slutet på mars att Target kommer att vara stängt den dagen. Skälet för

37 Target är det gemensamma betalningssystemet som EU:s centralbanker byggt för att avveckla stora betalningar i euro.

38 Swift tillhandahåller de betalningsmeddelanden och det nätverk som RIX är baserat på.

beslutet var att alla åtgärder som behövs göras vid dags- respektive årsslut ska kunna göras i god tid före midnatt. Genom att Target är stängt blir det möjligt att göra nyårsafton helt stängd för finansiell handel inom EU.

Riksbanken har även inlett diskussioner med företrädare för bland annat bankerna om hur de ser på riskerna i balansräkningarna kring årsskiftet. En åtgärd som vid en första anblick ligger nära till hands är att dra ner handelsvolymerna på de olika marknaderna i anslutning till årsskiftet. Det normala mönstret är att värdepappershandel under vardagarna kring årsskiftena går ner något jämfört med omsättningen veckorna före och efter årsskiftena. Omsättningen på valutamarknaden uppvisar inte riktig samma entydiga mönster, men frågeställningen kan aktualiseras även för denna marknad. Betalningarna mellan bankerna i RIX-systemet har heller ingen tydlig nedåtgående trend vid årsskiftena. Inte heller de nettobelopp som betalas via RIX i värdepappersavvecklingen pekar på någon särskild nedgång (även om bruttoomsättningen på värdepappersmarknaden, som nämnts, går ner något). Nackdelen är dock att sådana neddragningar skulle innebära en försämrad likviditet i marknaden.

Ett alternativ till att minska aktiviteten på de finansiella marknaderna är att tillfälligt lägga om avvecklingscykeln i samband med större transaktioner, det vill säga den tidsperiod som normalt löper mellan att en affär ingås och att den blir avvecklad, i syfte att reducera volymen affärer som inte är slutgiltigt avklarade över årsskiftet. En ökad användning av realtidsavveckling av handeln strax före nyår kan till exempel vara ett sätt, även om det medför en del resurskrävande insatser från bankernas sida. Alternativt skulle man även kunna tänka sig att förlänga avvecklingscyklerna, så att de första avvecklingarna sker först någon vecka in på det nya året. Detta kan ske exempelvis genom terminsaffärer.

Även instituten har arbetat fram interna beredskapsplaner, vilket bidrar till att minska effekterna av en eventuell störning. Beredskapsplanerna, som innefattar rutiner för att hantera problem med IT-system och vissa infrastrukturfrågor såsom el eller

transporter, kan enligt Finansinspektionens rapport emellertid vidareutvecklas ytterligare.

Avslutning

Tusenårsskiftet innebär risker för störningar i det finansiella systemet som inte får ignoreras. Både myndigheter och finanssektorns aktörer har ett stort ansvar för att frågan får en omsorgsfull hantering och att god beredskap kan upprätthållas. Därutöver är saklig information till allmänheten av största vikt.

Det är viktigt att de mest vitala delarna prioriteras i omställningsarbetet så att en normal funktionalitet kan säkerställas i dessa delar. Det finansiella systemets nyckelfunktioner är en sådan del. Riksbanken anser det viktigt att poängtera att det är de enskilda institutens ansvar att förebereda sig inför tusenårsskiftet. Det är också viktigt att aktiviteterna samordnas. Riksbanken tar aktivt del av förberedelserna, undersöker behovet av ytterligare tester inom vitala delar av infrastrukturen och förbereder beredskapsplaner i fall problem skulle uppstå.

Det arbete Riksbanken har bedrivit tillsammans med bankerna stärker bedömningen att de viktigaste aktörerna i betalningssystemet är väl förberedda.

De viktigaste aktörerna i den finansiella sektorn har arbetat med dessa frågor en längre tid. Därutöver har Finansinspektionen bedrivit ett omfattande arbete för att utvärdera hur långt enskilda aktörer har kommit i omställningsarbetet. Inspektionen drar slutsatsen att de viktigaste instituten är väl förberedda. Det arbete Riksbanken har bedrivit tillsammans med bankerna stärker bedömningen att de viktigaste aktörerna i betalningssystemet är väl förberedda. Omfattande systemtester har genomförts och kommer att genomföras, vilket minskar riskerna för störningar. De beredskapsplaner och reservrutiner som utarbetats av både Riksbanken och i instituten själva bidrar också till att mildra effekterna av en eventuell störning. En förutsättning är dock att instituten fortsätter sitt omställningsarbete i enlighet med presenterade planer.

Sammanfattning och slutsatser

Riksbanken följer stabiliteten i det finansiella systemet genom att utvärdera riskerna i banksystemet inom tre huvudområden; de strategiska riskerna, kreditriskerna samt motparts- och avvecklingsriskerna. De tre områdena motsvarar i princip olika tids horisonter för synen på riskerna i banksektorn. De strategiska riskerna motsvarar ett långsiktigt synsätt på risk där bankernas förmåga att skapa lönsamhet under överskådlig tid är i fokus. Analysen av kreditriskerna har ett medellångt perspektiv, där risken för kreditförluster i första hand utvärderas på ett eller ett par års sikt. Motparts- och avvecklingsriskerna slutligen kan medföra mycket plötsliga förluster och analysen har således ett mer kortsiktigt fokus.

Strategiska risker

Riksbanken intresserar sig för de strategiska riskerna i banksektorn eftersom dessa styr villkoren för att bedriva bankverksamhet. Strategiska risker påverkar bankernas långsiktiga förmåga att upprätthålla en rimlig lönsamhetsnivå och därmed en tillräcklig finansiell styrka. En långsiktigt låg lönsamhetsnivå kan urholka bankernas finansiella motståndskraft och göra dem sårbara för olika typer av störningar. Vid kraftigt försämrad lönsamhet finns också en risk att bankerna ökar sitt risktagande för att på så sätt kortsiktigt förbättra lönsamheten.

Lönsamheten i de stora svenska bankerna är för närvarande god.

Lönsamheten i de stora svenska bankerna är för närvarande god. Avkastningen på det egna kapitalet

uppgick till nästan 16 procent under 1998. Samtidigt kan ett antal faktorer som bidrar till att förändra bankernas förutsättningar att bedriva sin verksamhet identifieras. Dessa är ökad konkurrens, disintermediering av sparandet, fallande inflationsförväntningar och teknisk utveckling.

Analysen har givit flera indikationer på att lönsamheten i banksektorn kan komma att minska framöver på grund av hårdare konkurrens, lägre marginaler och stigande kostnader. Bankernas svar har varit en omfattande strukturomvandling, för att den vägen på sikt kunna förbättra lönsamhet och effektivitet. Om strukturaffärerna inte ger de förväntade positiva effekterna finns det risk för att en fortsatt lönsamhetspress kan komma att leda till ett ökat risktagande. Ett exempel på att ett ökat risktagande kan vara ett strategiskt val för att öka den långsiktiga lönsamheten är de svenska bankernas ökande engagemang på mer riskfyllda marknader som t.ex. Polen och Baltikum.

I kombination med de strukturellt betingade förändringskrafter som påverkar lönsamheten negativt i den finansiella sektorn, riskerar realistiska avkastningskrav i banksektorn att bidra till att öka risktagandet och därmed sårbarheten i det finansiella systemet.

Det finns i detta sammanhang anledning att uppmärksamma bankernas uttalade mål att uppnå en räntabilitet på det egna kapitalet efter skatt som ligger runt 15 procent i genomsnitt över en konjunkturcykel. För närvarande uppnås detta mål endast nätt och jämt, trots historiskt sett mycket låga kreditförlustnivåer. Även vid en jämförelse av avkastningskraven i banker i andra nordiska länder fram-

står de svenska bankernas avkastningskrav som relativt höga. Det är därför motiverat att fråga sig om avkastningskraven har anpassats till den rådande låg-inflationsmiljön. I kombination med de strukturellt betingade förändringskrafter som påverkar lönsamheten negativt i den finansiella sektorn, riskerar orealistiska avkastningskrav i banksektorn att bidra till att öka risktagandet och därmed sårbarheten i det finansiella systemet.

Makroekonomin och bankernas kreditrisker

Den ekonomiska utvecklingen i Sverige under 1998 var totalt sett gynnsam med en BNP-ökning på 2,9 procent. Efter en mindre avmattning under andra halvåret 1998 och början av 1999, förväntas BNP-tillväxten återhämta sig under andra halvan av 1999 och under 2000. Eftersom det är svårt att bedöma den internationella ekonomiska utvecklingen är dock prognoserna behäftade med ett relativt stort mått av osäkerhet.

Vissa specifika makroekonomiska faktorer som inte självklart sammanhänger med konjunkturutvecklingen har ofta föregått bankkriser. Bland dessa finns kraftig utlåningstillväxt, höga realräntor, avreglering och kraftigt förändrad inflation. Några sådana betydande skift i den makroekonomiska miljön förefaller inte nära förestående.

I det allmänna ekonomiska läget som råder för närvarande finns inte anledning att förvänta sig att omfattande kreditförluster ska uppstå i bankerna den närmaste tiden. Däremot finns det anledning att utvärdera om det sker någon betydande riskuppbyggnad i bankernas utlåningsportföljer, som kan medföra kreditförluster om konjunkturen försämras.

I det allmänna ekonomiska läget som råder för närvarande finns inte anledning att förvänta sig att omfattande kreditförluster ska uppstå i bankerna den närmaste tiden.

Utlåningen till *företagssektorn* som andel av BNP minskade under 1998, vilket indikerar att några obalanser mellan skuldbördan i företagssektorn och den

ekonomiska utvecklingen i övrigt inte håller på att byggas upp. Bankernas utlåning till företagen ökade kraftigt under de första månaderna av 1999, men det är för tidigt att säga om denna utveckling är tillfällig eller om den visar på att en mer bestående utlåningstillväxt är att vänta framöver.

Obeståndsriskerna i den svenska företagssektorn förefaller för närvarande låga. Riksbanken använder sig av UC:s riskklassificering för svenska företag som indikator på dessa risker. Andelen företag i de sämsta riskklasserna har minskat kontinuerligt sedan 1994. Antalet ansökningar om betalningsföreläggande, som kan ses som en tidig indikator på konkurser, har också minskat kontinuerligt de senaste åren. Betalningsförmågan i svenska företag förefaller därför för närvarande god.

Obeståndsriskerna i den svenska företagssektorn förefaller för närvarande låga.

Det finns tecken på en viss riskuppbyggnad i *hushållssektorn*, genom att skuldsättningen ökar i förhållande till den disponibla inkomsten. Samtidigt ökar räntekostnaderna långsammare än inkomsten. Detta visar att den ökade skuldsättningen idag inte medför någon ökad påfrestning på hushållens ekonomi. Den ökade skuldsättningen medför dock en minskad motståndskraft mot eventuella ränteuppgångar.

Den ökade skuldsättningen hos hushållen hänger troligtvis samman med de mycket positiva förväntningar om den egna ekonomin, som påverkar deras låne- och konsumtionsbenägenhet. Riksbanken bedömer att förutsättningarna för privat konsumtion är fortsatt goda under de närmaste åren. Det mesta tyder därför på att hushållens skuldbörda kommer att fortsätta öka under en tid framöver. Detta ökar i sin tur hushållssektorns sårbarhet för oväntade ränteuppgångar och försämringar i den ekonomiska utvecklingen.

Bankkoncernernas utlåning till *fastigheter* växer inte på något oroväckande sätt. De mest betydande ökningstakterna finns för utlåningen till småhus och bostadsrätter, där hushållen är låntagare. Hushållen har historiskt orsakat betydligt mindre kreditförluster än företag. Bostadsinstitutens utlåning till företag

minskar däremot. En viss kompensation har skett genom att utlåningen ökat i bankerna, men ökningen är inte så stor att den helt motsvarat minskningen i bostadsinstitutet.

Fastighetspriserna har fortsatt att stiga under 1998. Med hänsyn till att räntorna fortsatt att falla under 1998 är utvecklingen inte så förvånande. Hyrorna har generellt sett också ökat reallt. Direktavkastningen på fastigheter har fallit, som en följd av den starka prisutvecklingen. Den riskfria räntan har dock fallit ännu mer, vilket antyder att riskpremien på fastigheter snarast har ökat. Mot denna bakgrund förefaller prisökningarna motiverade utifrån fundamentala faktorer, främst lägre räntekostnader och ökade hyresintäkter och inte drivna av spekulativa förväntningar om framtida värdeökningar.

Fastighetssektorn och bankernas utlåning till denna förefaller inte att utvecklas på ett oroväckande sätt, men sektorn är mycket känslig för förändringar i ränteläget.

Fastighetsföretagen har traditionellt en hög skuldsättning, även om den minskat något på senare år. Som en följd framför allt av lägre räntor har räntetäckningsgraden förbättrats. Det är emellertid främst de börsnoterade fastighetsföretagen som förbättrat sin situation sedan början av 1990-talet. Detta indikerar att aktiemarknaden är mer restriktiv mot att acceptera en hög skuldsättning än privata aktieägare och långgivare. Sektorn som helhet har en hög skuldsättning och därmed också en hög räntekänslighet. Sammanfattningsvis förefaller inte fastighetssektorn och bankernas utlåning till denna att utvecklas på ett oroväckande sätt. Sektorn är dock mycket känslig för förändringar i ränteläget.

Motparts- och avvecklingsrisker

Riksbanken identifierade under hösten 1998 de områden i bankernas finansiella handel som innebär mest betydande exponering mot motparts- och

avvecklingsrisker. Dessa områden är valutahandeln, derivathandeln och innehavet av värdepapper. Exponeringarna är störst i *valutahandeln*. Den mest väsentliga förändringen sedan i höstas är att ECHO, som var ett clearinghus för valutatransaktioner, har lagts ner. Det innebär att det enda sättet att hantera avvecklingsriskerna i valutahandeln via en intermediär inte längre finns kvar. Riksbanken ser allvarligt på denna utveckling och avser att internationellt verka för tydligare regler avseende riskreduktion inom detta område.

Riksbanken avser att internationellt verka för tydligare regler avseende riskreduktion i valutahandeln.

Motpartsriskerna i *derivathandeln* visar att riskkoncentrationen är något mindre än för de andra verksamheterna. De största exponeringarna är mot utländska motparter. Exponeringen mellan de stora svenska bankerna uppgår ändock till cirka 30 miljarder och är växande. Exponeringen mot *emittentrisk* har ökat relativt kraftigt under 1990-talet. Framför allt har det varit en ökning av exponeringarna gentemot bostadsinstitut och utländska emittenter.

Risken för spridning av finansiella problem från utlandet till det svenska finansiella systemet har ökat under 1990-talet genom att de svenska bankernas exponering mot utländska banker har ökat kraftigt. Det är dock främst mot banker i industriländerna som denna exponering riktar sig. I dessa länder är det för närvarande mindre risk att hela banksystemet fallerar. Det rör sig snarare om risken för att något enstaka institut kan få problem. Undersökningen från i höstas visar dock att de svenska bankerna har en exponering mot enskilda utländska banker, som kan innebära att de hamnar i stora svårigheter om motparten skulle falla. Vad gäller exponeringen mot banker i tillväxtekonomier har denna reducerats kraftigt sedan oroligheterna i höstas.

De totala motparts- och avvecklingsriskerna mellan de svenska bankerna är betydande. Ett enskilt bankfallissemang skulle kunna få omfattade spridningseffekter.

De totala motparts- och avvecklingsriskerna mellan de svenska bankerna är betydande. Ett enskilt bankfallissemang skulle kunna få omfattade spridningseffekter. Kopplingen mellan bostadsinstituterna och bankerna har också blivit större i och med att bankernas utlåning till bostadsinstituterna nästan fyrdubblats de senaste tre åren, samtidigt som deras innehav av bostadsobligationer inte minskat. Bankerna tycks inte i någon större utsträckning beakta denna koncentrationsrisk. Idag omfattas i praktiken inte heller motparts- och avvecklingsriskerna av reglerna om stora exponeringar. I syfte att stärka betalningssystemets stabilitet kan det bli aktuellt att införa begränsningar för bankernas risktagande inom detta område.

År 2000

Omställningen till år 2000 kan komma att medföra olika problem i samhället. Det är svårt att i dag med någon större säkerhet bedöma hur olika funktioner kommer att påverkas. Det är därför viktigt att de mest vitala delarna prioriteras i omställningsarbetet. Det finansiella systemet innehåller vissa sådana nyckelfunktioner. Även om det är de enskilda institutens ansvar att förebereda sig inför tusenårsskiftet anser Riksbanken att det är viktigt att engagera sig aktivt i förberedelsearbetet. Detta sker bland annat genom att samordna tester av funktionsförmågan hos vitala delar av infrastrukturen och utarbeta beredskapsplaner för att hantera problem om de skulle uppstå.

Riksbanken bedömer att de svenska bankerna är väl förberedda och att de eventuella problem som kan uppstå är hanterbara. Inte desto mindre är det viktigt att Riksbanken förbereder reservrutiner så att de viktigaste delarna av den finansiella infrastrukturen kan fungera även om störningar skulle uppstå. Det är också av största vikt att saklig information lämnas till allmänheten om vad 2000-omställningen innebär.

Riksbanken bedömer att de svenska bankerna är väl förberedda och att de eventuella problem som kan uppstå är hanterbara.

För att osäkerhet inte ska uppstå rörande den fysiska tillgången på kontanter har Riksbanken beslutat att bygga upp sedelreserven genom att dra ner på makuleringen av slitna sedlar. Totalt kommer det att finnas cirka 110 miljarder i Riksbankens sedellager inför årsskiftet. Detta bedöms vara långt mer än vad som kommer att behövas för att täcka eventuella extra uttag från hushållen, om dessa vill ha en buffert i form av kontanter för att de befarar att andra betalningsmedel inte ska fungera fullt ut de första dagarna på det nya året. Även bankerna har en likviditet som möjliggör sådana uttag utan att några problem uppkommer för dem. Riksbanken bedömer därför att betalningssystemet som helhet kommer att klara de problem som eventuellt kan uppstå.

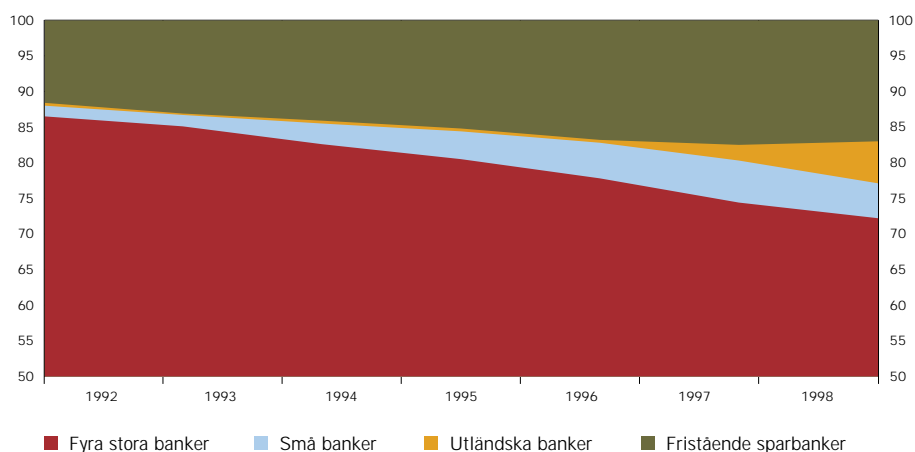
Sammanfattande bedömning

Sammantaget finns idag inga oroande signaler om ökande risker i betalningssystemet. Läget förefaller vara stabilt. En rad faktorer har dock lyfts fram som indikerar att viss sårbarhet kan byggas in i systemet om utvecklingen fortsätter och denna bör således följas noga. Det rör sig om framför allt fastighetssektorns ökande sårbarhet för ränteuppgångar och tendenser till pressad lönsamhet i banksektorn som helhet. Även hushållssektorns sårbarhet för ränteuppgångar har ökat, men historiskt har hushållen inte orsakat systemhotande kreditförluster för bankerna. För närvarande förefaller dessa tendenser oproblematiska men det finns anledning att noga följa den framtida utvecklingen. Särskild uppmärksamhet bör fästas vid de exponeringar som de stora svenska bankkoncernerna har sinsemellan och gentemot utländska banker. Dessa exponeringar förändras snabbt och är därför svåra att kontrollera. Icke desto mindre kan de systemmässiga konsekvenserna av plötsliga störningar vara betydande.

Sammantaget finns idag inga oroande signaler om ökande risker i betalningssystemet. Läget förefaller vara stabilt.

Indikatorbilaga

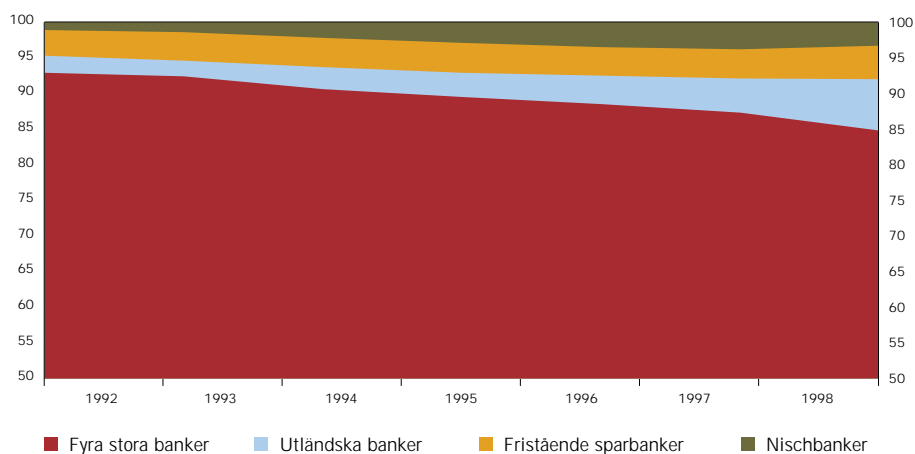
Figur 1.
Marknadsandelar avseende
utlåning till hushåll.
Procent



Källa: Riksbanken.

Den hårdare konkurrensen på marknaden för utlåning till hushåll illustreras av att marknadsandelarna för de fyra stora bankkoncernerna har minskat stadigt de senaste åren, en utveckling som fortsatte även under 1998. Framst är det utländska banker som ökat sina marknadsandelar. Den positiva utvecklingen för fristående sparbanker och småbanker bröts däremot under 1998.

Figur 2.
Marknadsandelar avseende
utlåning till företag.
Procent

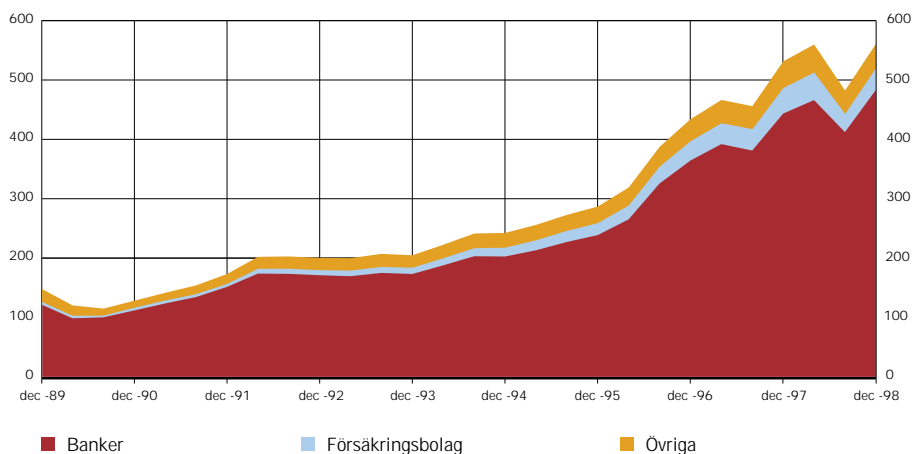


Källa: Riksbanken.

Även företagsutlåningen karaktäriseras av ökad konkurrens, främst är det de utländska bankerna som vunnit marknadsandelar.



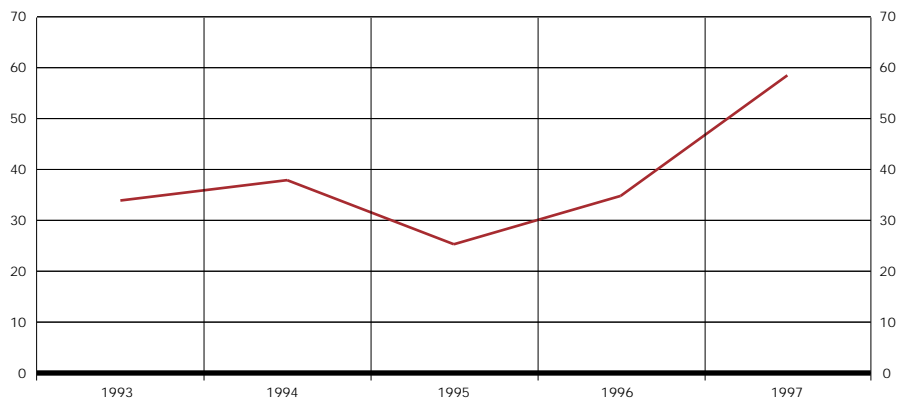
Figur 3.
Förvaltad kapital i
värdepappersfonder.
Miljarder kronor



Källor: Svensk fondstatistik och Riksbanken.

Fondsparandet har ökat kraftigt under hela 1990-talet. De svenska bankerna har dock lyckats behålla en stor andel av marknaden.

Figur 4.
Bankernas andel av
nysparande i pensions-
försäkringar.
Procent

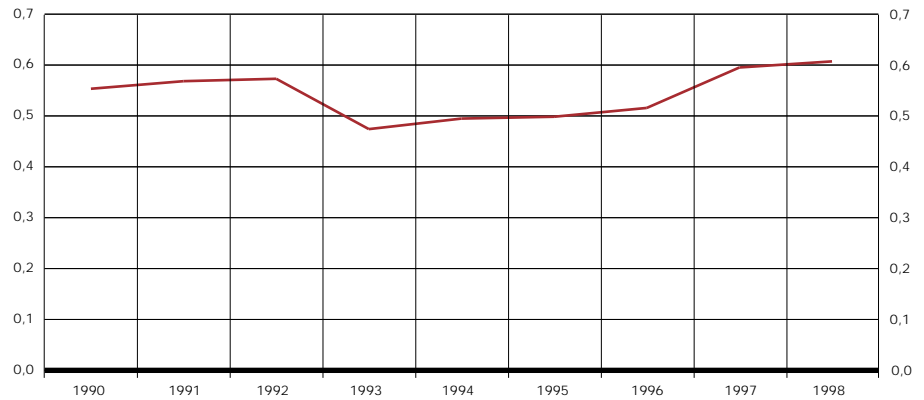


Källa: Finansinspektionen.

Bankernas andel av försäkringssparandet har ökat kraftigt de senaste åren. Detta har bidragit till att bankernas provisionsintäkter ökat.



Figur 5.
K/I-tal för de stora
bankkoncernerna, exklusive
kreditförluster, rensat för
jämförelsestörande poster.
Andel

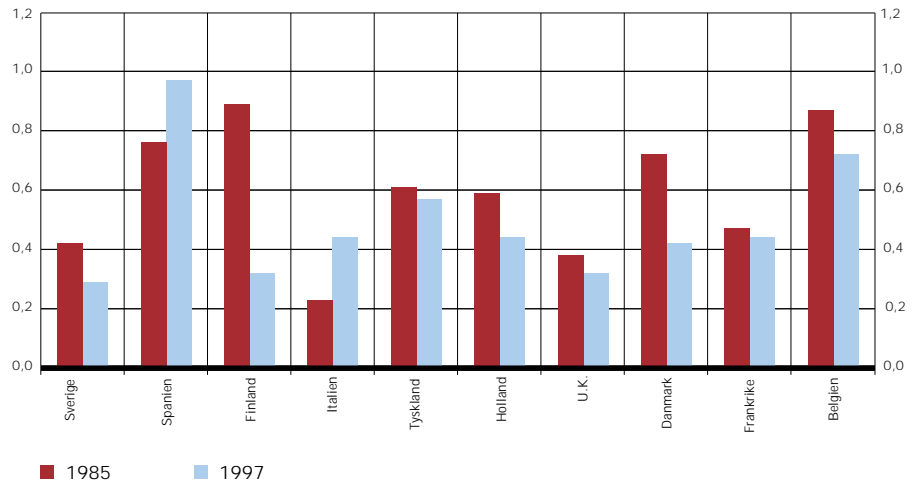


Källa: Riksbanken.

K/I-tal = totala rörelsekostnader
exklusive skatter och kreditförluster
som andel av totala rörelseintäkter.

Kostnadernas andel av intäkterna (K/I-tal) har ökat för bankkoncernerna de senaste åren, vilket kan tyda på lägre effektivitet. Förklaringen är både stigande kostnader, främst IT-kostnader och stagnerande intäkter.

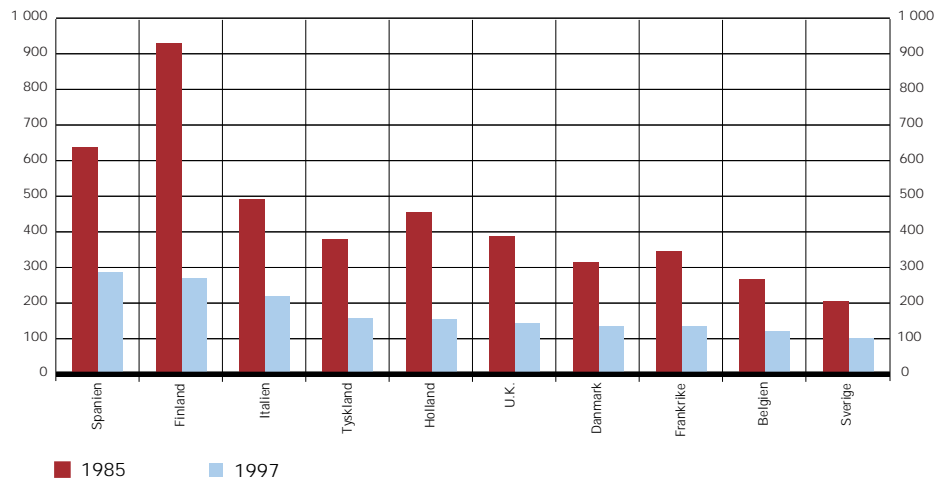
Figur 6.
Antal bankkontor per
1 000 invånare.



Källa: ECB.

Att svenska banker i en internationell jämförelse kommit långt vad gäller effektiviseringen och omstruktureringen av verksamheten illustreras av att svenska banker har ett lägre antal bankkontor (per 1 000 invånare) än i andra länder.

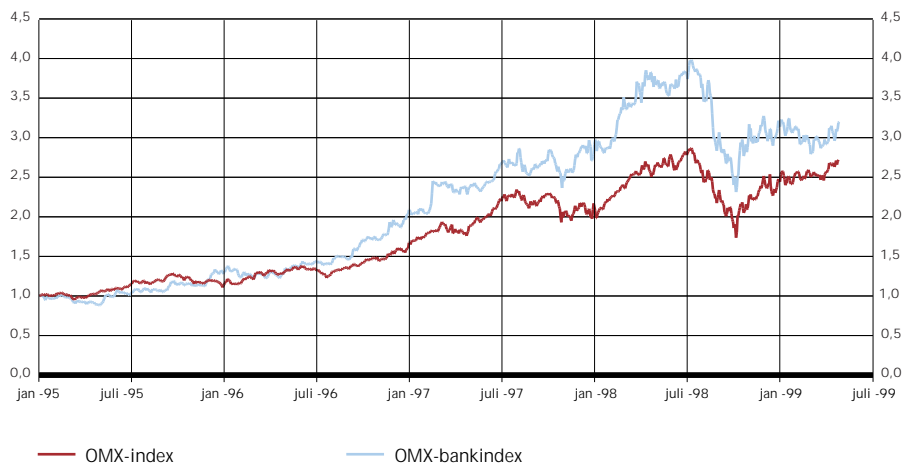
Figur 7.
Antal bankanställda per
miljard ecu banktillgångar.



Källa: ECB.

Även antalet sysselsatta (i relation till tillgångarna i banksektorn) är lägre i den svenska banksektorn än i andra länder.

Figur 8.
OMX-index och OMX-
bankindex.
1995-01-02 = 1



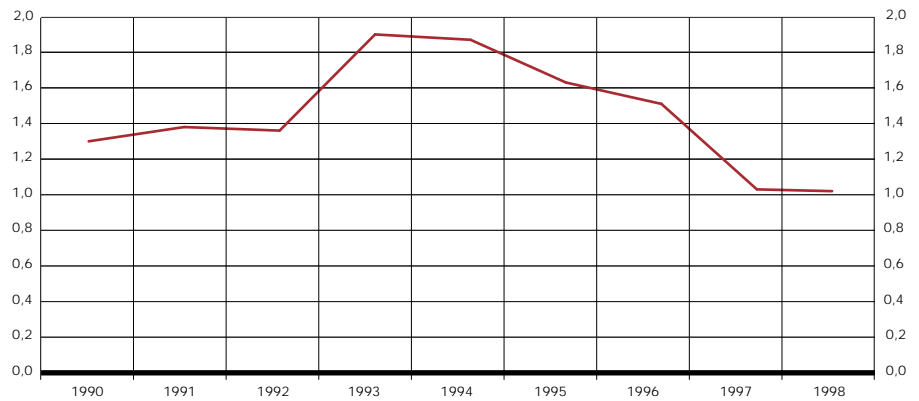
Källa: Ecowin.

OMX-bankindex består av SEB A, FöreningsSparbanken A, Nordbanken Holding och Svenska Handelsbanken A.

Utvecklingen för bankaktier tyder på att aktiemarknaden haft höga förväntningar om bankernas vinstutveckling. Från 1996 har bankindex utvecklats starkare än börsen i övrigt. Nedgången under finansornen hösten 1998 var dock större för bankaktierna än för börsen i övrigt, vilket främst berodde på osäkerhet vad gällde bankernas exponeringar gentemot tillväxtmarknaderna.



Figur 9.
Avkastning på totala tillgångar.
Procent

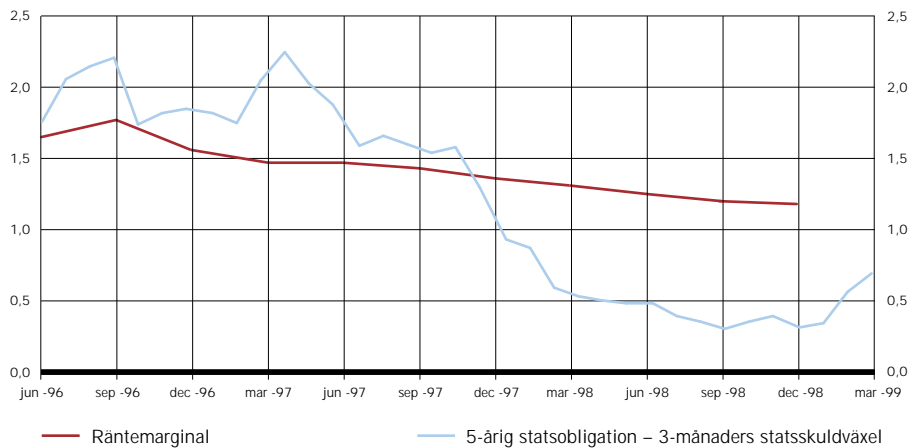


Källa: Riksbanken.

Avkastning på totala tillgångar = vinst före skatt och kreditförluster i förhållande till genomsnittlig balansomslutning.

Det faktum att bankernas avkastning på totala tillgångar gått ned sedan 1993 tyder på att förbättringen i avkastningen på eget kapital som noterats sedan 1992 till stor del beror på minskade kreditförluster. Att balansomslutningen ökat kontinuerligt under perioden har också haft betydelse för den minskade avkastningen.

Figur 10.
Bankkoncernernas räntemarginal samt skillnaden mellan långa och korta räntor.
Procentenheter

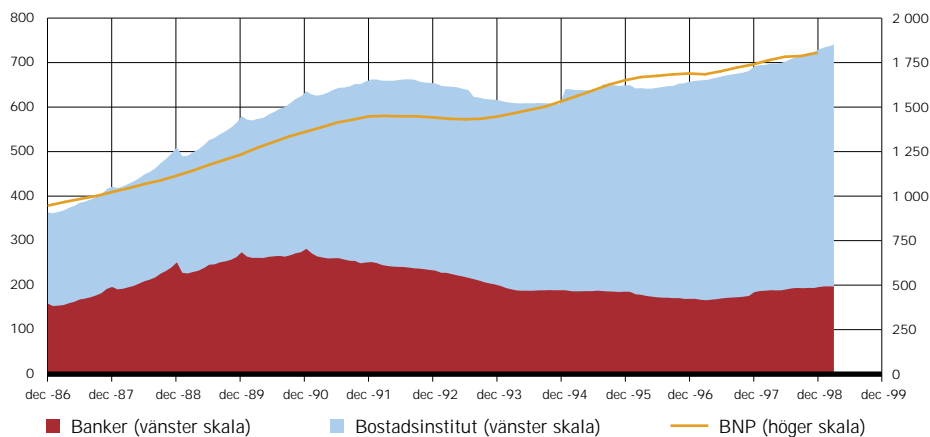


Källa: Riksbanken.

Räntemarginal = ränteintäkter som andel av balansomslutningen med avdrag för räntekostnader som andel av balansomslutningen exklusive eget kapital.

Bankkoncernernas räntemarginal har minskat kontinuerligt sedan 1996. Detta kan till viss del förklaras av att skillnaden mellan långa och korta räntor har minskat under perioden.

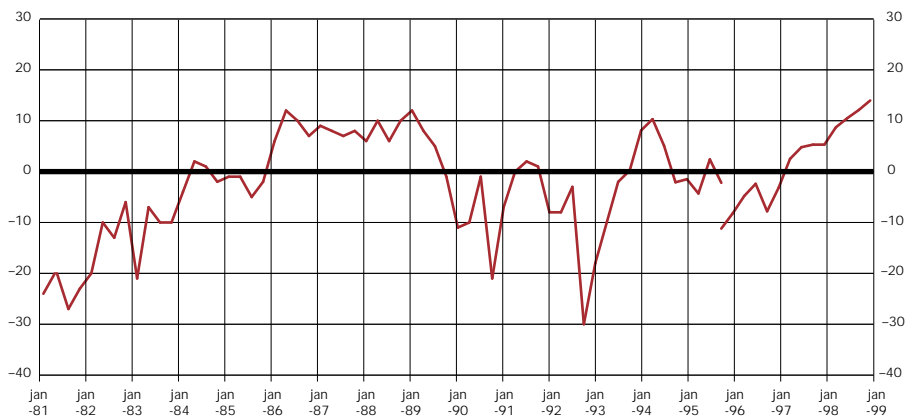
Figur 11.
Utlåning till hushåll från
banker respektive bostads-
institut samt BNP i
löpande priser.
Miljarder kronor



Källor: SCB och Riksbanken.

När utlåningen växer snabbare än ekonomin i övrigt, kommer låntagarnas skuldbörda generellt att öka, vilket gör banksektorn sårbar. Bankernas och bostadsinstitutens utlåning till *hushållssektorn* ökade under 1998 med 5,8 procent. I förhållande till BNP har hushållens totala skuldbörda ökat marginellt under 1998.

Figur 12.
Hushållens förväntningar
om den egna ekonomin.
Nettotal

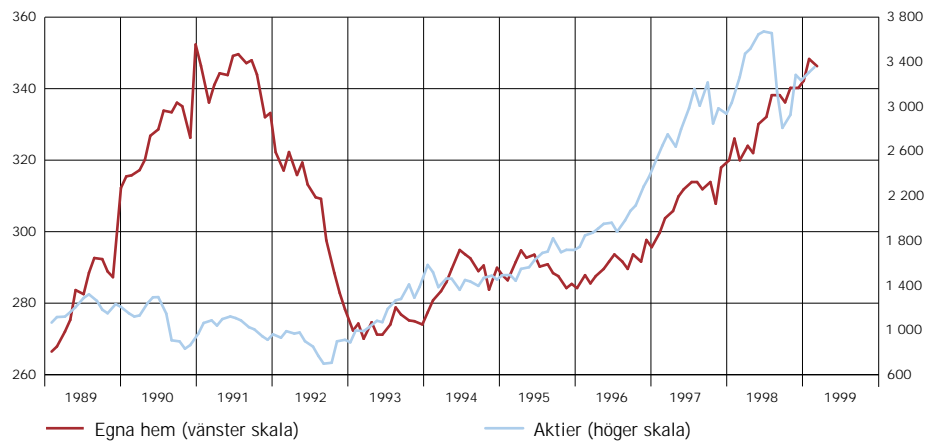


Anm. I oktober 1995 genomfördes en omläggning av HIP-statistiken.
Källa: SCB.

Hushållens förväntningar om den egna ekonomin fortsätter att utvecklas positivt, detta har lett till ökad konsumtion och upplåning. Anmärkningsvärt är att förväntningarna var positiva även under de sista månaderna 1998 till skillnad mot företagens förväntningar som då uppvisade stor pessimism om den framtida utvecklingen.



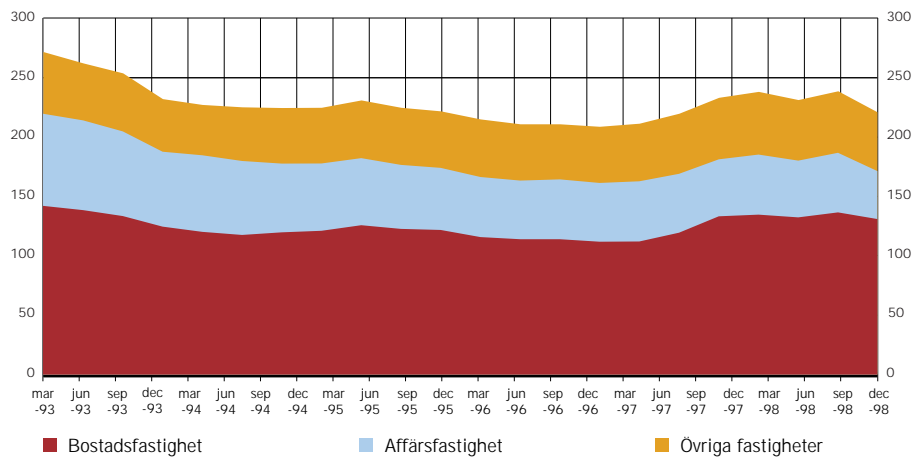
Figur 13.
Prisindex egna hem,
löpande priser, (index:
1981=100) och
Stockholms Fondbörs
generalindex (index:
1979-12-30=100)



Anm. Aktieindex består av månadsvisa noteringar, ultimo.
Källor: SCB och Stockholms Fondbörs.

Både småhuspriser och börsindex har fortsatt att visa en stigande trend, något som medfört att hushållens skuldsättningsgrad (totala skulder/totala tillgångar) fallit.

Figur 14.
Bankernas utlåning mot pant
i fastighet.
Miljarder kronor

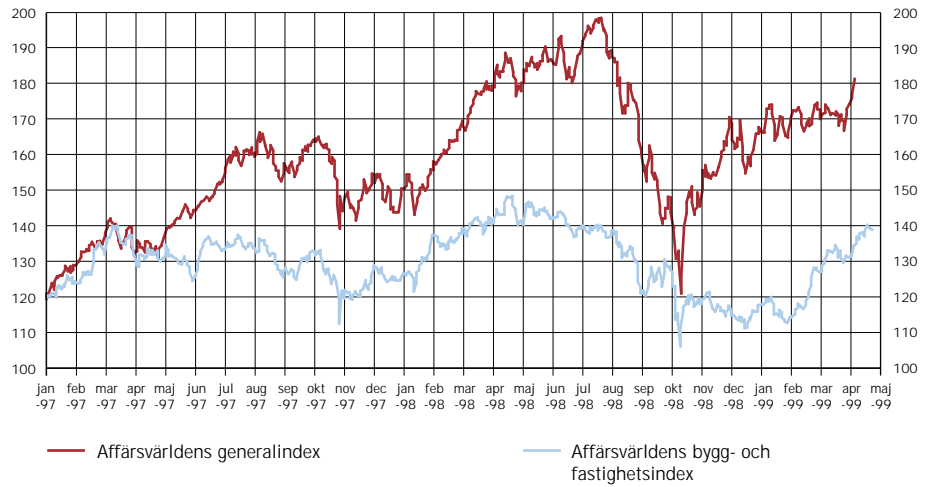


Källa: Finansinspektionen.

Bankernas utlåning till företag mot pant i bostadsfastigheter har ökat de senaste åren, vilket till stor del har komparerat bostadsinstitutens lägre företagsutlåning. Sista kvartalet 1998 förbyttes dock denna trend i en minskning, både vad gäller utlåning mot pant i bostadsfastighet och mot pant i affärsfastighet.

Figur 15.

Utvecklingen i fastighetsaktier i förhållande till den generella börsutvecklingen. Index: 1996=100

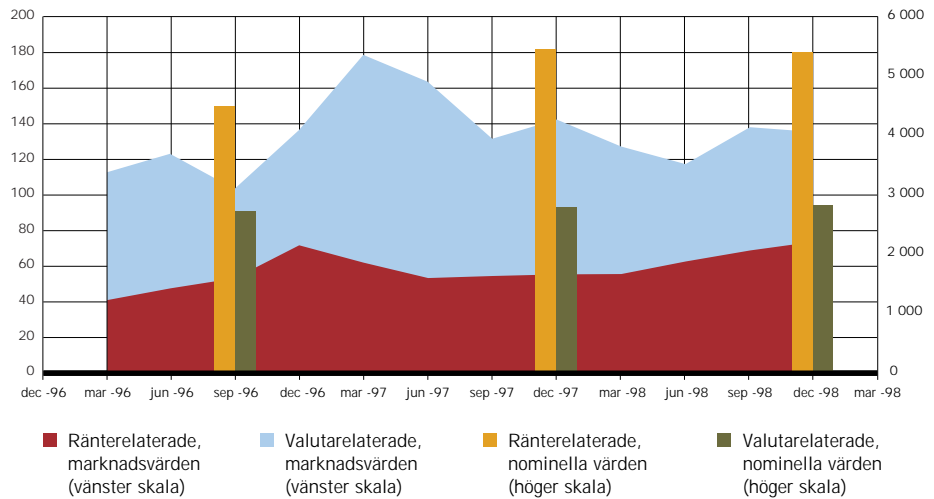


Källa: Ecowin.

Fastighetsaktier har de senaste åren haft en betydligt sämre utveckling än börsen som helhet, trots stigande fastighetspriser och lägre räntor, vilket gynnat fastighetsbolagen. En tänkbar förklaring är att generalindex främst dragits upp av utvecklingen i tillväxtföretag, bland annat inom den växande telekomsektorn och att utvecklingen generellt varit sämre för avkastningsaktier.

Figur 16.

Positiva derivatpositioner i tre bankkoncerner, marknadsvärden och underliggande värden, uppdelat på underliggande tillgångar.



Källa: Riksbanken.

Ränte- respektive valutarelaterade derivat svarar grovt sett för ungefär hälften vardera av derivatpositionerna i bankerna. Ränterelaterade derivat har vuxit i betydelse under det senaste året. De utestående positionerna har ökat i värde utan att de underliggande beloppen ökat, vilket kan tänkas sammanhänga med volatiliteten på räntemarknaden under senare delen av 1998.