



Sveriges riksbank

Finansmarknadsrapport

I/1998

Innehåll

■ Förord	3
■ Kapitel 1 Risker i banksektorn	5
■ Många olika risker	6
■ Kreditrisk viktigaste riskkällan	12
■ Kapitel 2 Kreditrisker i bankerna	15
■ Hushållen och företagen i fokus	15
■ Konjunkturcykelns betydelse för kreditrisken	17
■ Hushållssektorn	23
■ Företagssektorn	31
■ Säkerheter i bankernas utlåning	40
■ Exponering mot utlandet	47
■ Kapitel 3 Slutsatser om stabiliteten	51
■ Diagrambilaga	57



Förord

En av Riksbankens huvuduppgifter är att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Syftet med finansmarknadsrapporten 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.

I denna andra finansmarknadsrapport är temat bankernas kreditrisker och hur de påverkas av den makroekonomiska utvecklingen. Rapporten innehåller inga makroekonomiska bedömningar utöver dem som redovisades i senaste inflationsrapporten (mars 1998) och innehåller därmed inte heller några penningpolitiska nyheter. Rapporten är avsiktligt ganska omfattande eftersom det har känts angeläget att beskriva de olika risker som förknippas med bankverksamhet och dessas betydelse utifrån Riksbankens stabilitetperspektiv, för att på så sätt ge en ram åt analysen. De läsare som är väl förtrogna med dessa risker kan börja med kapitel 2, som är rapportens

huvudkapitel. Där redogörs för vilka indikatorer som bedöms lämpliga för att analysera bankernas kreditrisker och vad dessa indikatorer visar i dagsläget. Avslutningsvis, i kapitel 3, presenteras Riksbankens bedömning av stabiliteten i betalningssystemet. I en diagrambilaga följs de utvecklingstendenser upp som redovisades i den första finansmarknadsrapporten.

Arbetet har bedrivits på Riksbankens betalningssystemavdelning under ledning av avdelningschefen Kai Barvell och Martin Andersson från enheten för finansiella system.

Finansmarknadsrapporten har utgjort underlag för diskussion om betalningssystemets stabilitet i riksbanksfullmäktige den 29 april 1998. Slutsatserna från denna diskussion redovisas i kapitel 3.

Stockholm i maj 1998

Urban Bäckström
Riksbankschef

Risker i banksektorn

Bankverksamhet innefattar flera typer av risker. Utifrån Riksbankens övervakningsansvar för betalningssystemet är de viktigaste riskerna kredit-, likviditets-, och motpartsrisker. Den risk som historiskt har visat sig ha störst betydelse för banksektorns stabilitet är kreditrisken. Under 1990-talet är det kreditförlusternas storlek som varierat medan rörelseresultatet varit relativt oförändrat.

I den första finansmarknadsrapporten beskrevs Riksbankens övervakning av stabiliteten i betalningssystemet. I rapporten redogjordes också för Riksbankens analysmodell.

Stabiliteten i betalningssystemet beror i hög grad på hur motståndskraftiga bankerna är mot störningar, vilket påverkas av deras lönsamhet, effektivitet, likviditet och finansiella styrka. För att kunna bedöma hur dessa har utvecklats, eller kommer att utvecklas i framtiden, krävs olika typer av information. Informationen kan hänföras till olika nivåer; specifika förhållanden i enskilda företag, branschutvecklingen och den makroekonomiska utvecklingen.

I den första finansmarknadsrapporten riktades fokus på de strategiska risker som avgör konkurrenstrycket i den finansiella sektorn och som har en avgörande betydelse för lönsamheten i sektorn. Slutsatserna från rapporten var att ett ökat konkurrenstryck kunde observeras, men att banksektorn såg ut att hantera detta väl och att risktagandet inte såg ut att öka på ett sätt som skulle kunna hota stabiliteten i betalningssystemet. I bilagan till denna rapport följs diskussionen från den första finansmarknadsrapporten upp genom korta diskussioner kring några diagram som avser att belysa konkurrenssituationen i den svenska banksektorn.

För att få en fullständig bild av tillståndet i banksektorn krävs mer än analys av de strategiska riskerna. För banker gäller, mer än för andra företag, att

balansräkningens sammansättning, och då framför allt tillgångssidan, är av avgörande betydelse för överlevnadsförmågan. Av särskilt stor betydelse är de kreditexponeringar som bankerna får genom utlåning.

Riskläget i de enskilda instituten har samband med systemriskerna i det finansiella systemet. Bankkrisen i början på 1990-talet visade att systemrisk kan uppstå som en följd av makroekonomiska och strukturella förändringar. I denna rapport görs en analys av hur sårbar bankernas utlåning är för sådana förändringar. Analysen syftar till att bedöma hur stor sårbarheten är i banksektorn om t.ex. en makroekonomisk förändring skulle försämra betalningsförmågan hos viktiga låntagarkategorier.

För banker gäller, mer än för andra företag, att balansräkningens sammansättning, och då framför allt tillgångssidan, är av avgörande betydelse för överlevnadsförmågan.

I det första kapitlet beskrivs översiktligt de olika risker bankerna utsätts för i sin verksamhet, samt hur Riksbanken ser på dessa risker. Det andra kapitlet behandlar kreditrisk, som Riksbanken anser vara den mest betydande risken för banksektorn. Huvudsyftet med analysen är att visa sambandet mellan kreditrisken i bankerna och den makroekonomiska utvecklingen. Det diskuteras i vilken utsträckning makroekonomiska indikatorer kan användas för bedömningar av kreditrisken i bankerna. Med led-

ning av de indikatorer som tas fram görs en bedömning av tillståndet i den svenska banksektorn idag. I det tredje kapitlet, slutligen, redovisas Riksbankens slutsatser om stabiliteten i betalningssystemet.

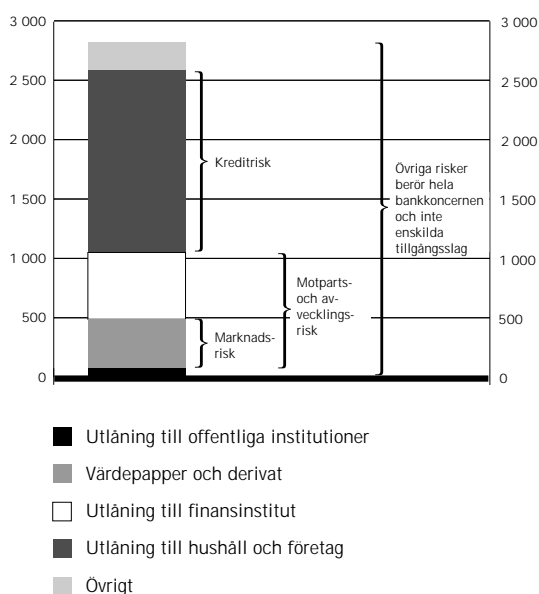
Många olika risker

Bankers riskexponering kan kategoriseras enligt följande uppdelning:

- kreditrisk
- motparts- och avvecklingsrisk
- marknadsrisk, inklusive bankens totala ränterisk
- likviditetsrisk
- strategisk risk
- operationell risk
- anseenderisk (reputational risk)
- legal och politisk risk.

Figur 1:1.

Tillgångarna i de fyra stora bankerna och deras bostadsinstitut, december 1997. Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Riskerna är inte oberoende av varandra utan samvarierar. Avsikten med avsnittet är att beskriva de olika riskerna och i någon mån diskutera deras förhållande till varandra. Risker med varierande ursprung uppkommer i olika delar av bankernas verksamhet (se figur 1:1).

KREDITRISK

Kreditrisk uppstår eftersom det finns en viss sannolikhet för att en låntagare inte kan betala tillbaka ett lån, delar av det, eller räntan på lånet. Utmärkande för en bankkredit är att den ger ett förhållandevis lågt överskott, marginalen mellan utlåningsräntan och bankens finansieringsränta, och att detta överskott genereras med hög sannolikhet. Samtidigt finns en risk för förlust som har låg sannolikhet, men som om den inträffar ofta innebär en förlust som är betydligt större än överskottet. När en bank eller annat kreditinstitut har en portfölj av fordringar på olika låntagare uppkommer en diversifieringseffekt. Effekten innebär att konsekvenserna av dåliga utfall, kreditförluster, vägs upp av den stora mängden positiva utfall när hela portföljen beaktas. Följden blir att en förhållandevis jämn ström av kreditförluster uppstår, som förhoppningsvis uppgår till lägre belopp än bankens vinst före kreditförluster. För att diversifieringen ska fungera krävs att kreditförlusterna uppstår relativt oberoende av varandra. En stor koncentration, exempelvis till en enskild bransch, kan därför medföra problem.

Kreditförlusterna för banken som helhet varierar med dels allmänna faktorer som styr låntagarnas betalningsförmåga, exempelvis den makroekonomiska utvecklingen, dels företagsspecifika faktorer som en enskild banks kreditpolicy och riskhanteringssystem.

Den makroekonomiska utvecklingen påverkar bankernas kreditrisker genom att den allmänna ekonomiska aktiviteten påverkar privatpersoners och företags ekonomiska ställning och kreditvärdighet. Bankresultaten varierar med konjunkturen, vilket till största delen beror på att kreditförluster har en stark samvariation med konjunkturcykeln. Det är mot bakgrund av detta som makroindikatorer på finan-

siell sårbarhet är ett av de viktigare inslagen i Riksbankens övervakning av stabiliteten i det finansiella systemet.

Bankresultaten varierar med konjunkturen, vilket till största delen beror på att kreditförluster har en stark samvariation med konjunkturcykeln.

Trots att makroekonomiska förändringar har betydelse för hela den finansiella sektorn är inte alltid effekterna jämnt fördelade bland aktörerna eftersom det finns en bankspecifik komponent. Olika delverksamheter i bankerna påverkas i olika omfattning. Verksamhet som ger intäkter i form av provisioner är endast utsatt för risken att intäkterna minskar vid en konjunkturbedgång medan stora förluster kan uppkomma i traditionell bankutlåning. Olika kundkategorier påverkas i varierande grad av makroekonomiska förändringar när det gäller utlåning. Företagen har erfarenhetsmässigt orsakat större kreditförluster vid en konjunkturbedgång än hushållen. Makroekonomiska störningars påverkan på kreditförlusterna och det egna resultatet beror därför på hur bankernas kund- och verksamhetsstruktur ser ut. I rapportens andra kapitel diskuteras vilka makroekonomiska miljöer som kan leda till kreditförluster i de dominerande kundsegmenten av bankernas kreditportföljer. Där belyses även kundstrukturen i det svenska banksystemet. Den bankspecifika risken beror också på bankernas kreditpolicies och riskhanteringssystem, men dessa mer tillsynsorienterade aspekter lämnas utanför den vidare framställningen (se ruta sid. 8).

Ett sätt att begränsa de negativa konsekvenserna av betalningsinställelser är att kräva säkerheter för lån. Storleken på risken beror då på säkerhetens karaktär, t.ex. hur stor möjligheten är att utan värdeförlust omsätta denna i likvida medel.

MOTPARTS- OCH AVVECKLINGSRISK

Motpartsrisk är en särskild form av kreditrisk. Denna risk uppstår genom utlåning till andra finansinstitut och genom exponering mot värdepappersemittenter i värdepappersportföljen. Utlåning till finansinstitut och värdepappersinnehav svarar tillsammans

för cirka 30 procent av bankkoncernernas totala tillgångar (se figur 1:1).

Utlåningen mellan finansiella institut kännetecknas av att de enskilda exponeringarna normalt är mycket stora, medan sannolikheten för förluster är låg. Diversifieringseffekten i denna utlåning blir därmed inte lika stor som för kreditriskerna. Konsekvenserna av även enstaka betalningsinställelser kan därför bli mycket allvarliga. De stora exponeringarna medför också risk för spridningseffekter om ett institut hamnar i betalningssvårigheter. Detta kan leda till omfattande och allvarliga störningar i det finansiella systemet. Motpartsrisiker bör därför inte analyseras på samma sätt som kreditrisker. Större vikt får läggas på risken för att enskilda institut går omkull. För Riksbanken är risken för spridningseffekter, genom de stora bankernas exponeringar mot varandra, den viktigaste aspekten i analysen av motpartsrisiker.

För Riksbanken är risken för spridningseffekter, genom de stora bankernas exponeringar mot varandra, den viktigaste aspekten i analysen av motpartsrisiker.

En viktig trend på marknaden för lån mellan banker, interbankmarknaden, är att krav på säkerheter ställs i allt större omfattning, speciellt gentemot banker på nya marknader och med lägre kreditvärdighet.¹ Den ökande användningen av repor bekräftar denna trend. Detta bidrar till att minska konsekvenserna av att en motpart ställer in betalningarna, inte minst minskar risken för spridningseffekter i det finansiella systemet.

Avvecklingsrisk uppkommer vid flöden mellan olika finansiella institut. Den utgörs av risk i samband med värdepappershandel eller andra finansiella transaktioner där exempelvis leverans av ett värdepapper inte sker enligt principen "Delivery Versus Payment", DVP, det vill säga samtidigt som betalningen sker. En aktör som har sänt i väg en betalning för köpta värdepapper utan att avvecklingen

¹ International Capital Markets Developments, Prospects and Key Policy Issues. IMF, November 1997, pp. 11.

KREDITRISKHANTERING

Att hantera kreditrisk på ett bra sätt är en förutsättning för framgångsrik bankverksamhet. Allteftersom konkurrensen på bankmarknaden tilltar och bankernas marginaler minskar har mer sofistikerade och kostnadseffektiva sätt att bedöma och hantera kreditrisken uppkommit. Traditionellt har bankerna bedömt varje lån för sig och baserat lånebeslut på sannolikheten att låntagaren återbetalar sina lån. När lånet har beviljats har bankerna behållit lånet i sin låneportfölj. Idag pågår en utveckling av kreditriskhanteringen enligt tre huvudinriktningar:

1 Ökad kvantifiering av sannolikheten för betalningsinställelser
Bankerna använder sig ofta av interna kreditratingar för att bedöma kvaliteten på sin utlåning. Det innebär att bankerna bedömer sannolikheten för att en betalningsinställelse uppkommer och ger lånen rating baserad på denna bedömning. Som regel använder man tio olika ratingkategorier, från säker kredit till kreditförlust. Den interna ratingen baseras på bankmannens bedömning, på statistiska skattningar som tar hänsyn till kundens karakteristika och på information från ratinginstitut eller kreditupplysningsföretag.

2 Kreditriskbedömning enligt en portföljansats
Metoder för att kvantifiera och hantera riskerna i hela låneportföljen är ett område som för närvarande utvecklas i rask takt. Utarbetandet av kreditriskmodeller för att stödja en helhetssyn på kreditrisk i låneportföljen är en fråga av centralt intresse både för banker och för de myndigheter som övervakar och utövar tillsyn över det finansiella systemet.

Det största problemet med utvecklingen av kreditriskbedömningsmodeller är bristen på statistik. Det finns i dagsläget inte tillräcklig statistik över förändringar i kreditvärdighet över konjunkturcykeln samt förlustrisker förknippade med olika kategorier av låntagare. När sådan statistik blir tillgänglig kan modell användandet förväntas accelerera.

3 Nya instrument och försäkringslösningar för riskavtäckning
Tillkomsten av kreditderivat och andra liknande instrument tillåter ett finansiellt institut att överlåta kreditrisken i ett lån eller en portfölj av lån. Med hjälp av kreditderivat kan en bank erbjuda sina kunder tjänsten att bevilja och administrera ett lån utan att den behöver behålla risken i sin egen portfölj. Dessutom tillåter användningen av kreditderivat ett finansiellt institut att undvika stora exponeringar mot en enskild kund. Bankerna kan med kreditderivat aktivt bestämma vilka kreditrisker de vill behålla och därmed konstruera en, i sitt tycke, optimal kreditportfölj, utan att behöva förändra sin kundstock. Detta kan vara viktigt i en tid då bankerna ofta försöker ha helkundsarrangemang. Banken behöver inte heller bryta en gammal kundrelation för att kunden råkar i vad som kan vara tillfälliga svårigheter.

Institutionella placerare som vill investera i mer riskfyllda kreditinstrument utan att bevilja direkta lån har drivit på utvecklingen av denna marknad. Instrumenten kan också öka diversifieringsmöjligheterna för banker och placerare genom att de gör det möjligt att överta kreditrisk från andra geografiska områden och andra branscher än de normalt har tillgång till.

sker enligt DVP, riskerar att inte erhålla värdepapern om säljaren fallerar innan leveransen skett. Poängen med att uppnå DVP är att denna typ av avvecklingsrisk elimineras genom att de båda leden i affären kopplas samman.

På motsvarande sätt finns det en avvecklingsrisk mellan köpare och säljare på valutamarknaden. Orsaken är att leverans av de båda leden i en valuta-transaktion normalt inte sker samordnat. Detta kan

medföra en betydande fördröjning mellan betalning av såld och leverans av köpt valuta. Det handlar med andra ord om ett fenomen av samma typ som på värdepappersområdet, nämligen frånvaro av "Payment Versus Payment", PVP. Denna typ av risk, som benämns *Herstatt risk*², har uppmärksammats internationellt framför allt genom en publikation av G 10:s centralbanker i mars 1996.³

Tidsglappen mellan betalning och leverans av

olika valutor utgör en av de största enskilda riskfaktorerna i det internationella finansiella systemet. Undersökningar som har utförts av centralbankerna i G 10-länderna har visat att tidsglappet mellan betalning av det ena ledet i en valutatransaktion och leverans av det andra ledet ofta är mellan två och tre dygn. Orsakerna är dels tidszonsskillnader, dels bankernas egna system och rutiner. Den dagliga omsättningen i den globala valutahandeln har under det senaste decenniet ökat kraftigt och beräknades i april 1995 uppgå till 1200 miljarder dollar.⁴ Det långa tidsglappet, i kombination med den stora omsättningen, medför att exponeringarna löpande överskrider värdet av bankernas totala egna kapital. Grovt uppskattat motsvarar de svenska bankernas exponeringar till följd av avvecklingsrisken i valutatransaktionerna mellan två och sex gånger storleken på deras egna kapital, vilket ger en indikation på de effekter som störningar på dessa marknader skulle kunna leda till.

Grovt uppskattat motsvarar de svenska bankernas exponeringar till följd av avvecklingsrisken i valutatransaktionerna mellan två och sex gånger storleken på deras egna kapital.

Avvecklingsrisker kan hanteras genom att förbättra de system som används för avvecklingen. Exempel på sådana förbättringar är ökad realtidsavveckling, förstärkta säkerhetsarrangemang i nettningsystem etc. En viktig del i Riksbankens övervakning av stabiliteten i betalningssystemet handlar om att verka för förbättringar av de avvecklingssystem som de svenska bankerna använder sig av.

MARKNADSRISK

Med marknadsrisk avses risken för förändringar i räntor, valutakurser eller aktiekurser. Bankernas huvudsakliga exponering mot marknadsrisker finns i förvaltningen av deras värdepappersportföljer (se "värdepapper och derivat" i figur 1:1 sid. 6). Marknadsrisk är intressant ur ett stabilitetsperspektiv, eftersom ofördelaktiga prisförändringar kan leda till betydande värdeminskningar av dessa tillgångar.

Marknadsrisken utprädrer huvudsakligen i värde-

pappersportföljen, men förändringar i t.ex. räntor påverkar även andra delar av bankverksamheten. Genom att en banks skulder i regel har en kortare räntebindningstid än dess tillgångar leder en räntepågång till att räntekostnaderna stiger snabbare än ränteintäkterna, med försämrat räntenetto som följd. I värdepappersportföljen genomförs ofta hedgingaktiviteter som avser att skydda hela bankens verksamhet från vissa ränterörelser. Det betyder att om den sammanlagda effekten av en ränteförändring på bankens resultat ska utvärderas krävs att hela verksamheten tas med i beräkningen, inte enbart värdepappersportföljen.

Marknadsrisken är till sin karaktär på flera sätt annorlunda än kreditrisken. Marknadsriskexponeringen i en bank kan förändras betydligt snabbare än kreditrisken, eftersom positioner i värdepappersportföljer kan förändras på mycket kort tid. Det är betydligt svårare att snabbt förändra exponeringen i utlåningsverksamheten, åtminstone så länge kreditderivat inte finns i större utsträckning på marknaden. Bankernas riskhanteringssystem är mer sofistikerade för marknadsriskerna än för kreditriskerna. Detta beror framför allt på de möjligheter till statistisk analys som föreligger genom de dagliga noteringarna av marknadspriser på värdepappersmarknaden. Motsvarande mätmetoder håller på att utvecklas även för kreditrisker, men det är än så länge svårt att praktiskt använda dem. Dessa förhållanden bidrar till att kreditriskerna blir jämförelsevis viktigare att följa för Riksbanken.

En meningsfull riskkontroll från myndigheternas sida när det gäller marknadsrisker bör därför framför allt inriktas på att följa bankernas egna riskhanteringssystem.

En meningsfull riskkontroll från myndigheternas sida när det gäller marknadsrisker bör därför framför allt

² Namnet Herstatt risk härstammar från den tyska bankfirman, Bankhaus Herstatt, som gick omkull 1974.

³ Settlement Risk in Foreign Exchange Transactions, Bank for International Settlements, March 1996.

⁴ Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity 1995, Bank for International Settlements, May 1996.

inriktas på att följa bankernas egna riskhanterings-system. Detta har också tagit sig uttryck i hur kapitaltäckningsreglerna för marknadsrisker utvecklats, där s.k. Value-at-Risk-modeller numera kan få användas.

LIKVIDITETSRISK

Finansieringen av bankernas verksamhet sker med eget kapital och genom upplåning. Likviditetsrisk uppstår i bankerna genom att dessa traditionellt finansierar en jämförelsevis långfristig utlåning med kortfristig inlåning eller annan kortfristig upplåning. Finansieringen kan dras tillbaka och skapa stora svårigheter eller helt omöjliggöra en refinansiering av den illikvida läneporföljen.

Under de senaste decennierna har det vid flera bankkriser visat sig att likviditetsproblem i banken inte i första hand uppstår genom att insättare drar tillbaka medel. Det är i stället banker, framför allt utländska, som drar tillbaka sin finansiering när risken i en bank eller ett banksystem uppfattas öka. Detta inträffade under den svenska bankkrisen och det har även visat sig vara ett betydande problem under de bankkriser som uppstått i vissa asiatiska länder under 1997 och 1998. Någon form av inlåningsförsäkring eller statlig garanti för konsumenters insättningar har blivit ett allt vanligare inslag i regelsystem för banker. Detta minskar risken för uttagsanstormningar från privatpersoner. I Sverige har sådana garantier funnits sedan 1992, först i form av en statlig beloppsmässigt obegränsad garanti för hela banksystemet, sedan från 1996 i form av en garanti för insättningar på inlåningskonto motsvarande maximalt 250 000 kronor per insättare och bank.

Riksbanken har i rollen som "lender of last resort" möjlighet att bevilja lån på särskilda villkor om stabiliteten i betalningssystemet bedöms hotad.

Likviditetsproblem i bankerna är av särskild vikt för Riksbanken eftersom sådana problem riskerar att spridas snabbt, antingen genom förtroendeeffekter eller genom att betalningsflödena störs. Riksbanken förser bankerna med likviditet, både i penningpolitiskt syfte och för att underlätta betalningstrafiken.

Normalt kräver Riksbanken säkerhet för lån i form av värdepapper, men om en bank får likviditetsproblem och inte förmår ställa säkerhet för lånen kan den ansöka om lån på särskilda villkor. Riksbanken har i rollen som "lender of last resort" möjlighet att bevilja sådana lån om stabiliteten i betalningssystemet bedöms hotad.

STRATEGISK RISK

Lönsamheten i banksektorn liksom i andra branscher kan komma under press bland annat genom hårdnande konkurrens och svängningar i konjunkturen. De krafter som verkar på branschnivå och som kan orsaka branschspecifika störningar genom att påverka lönsamheten negativt i banksektorn i dess helhet eller för enskilda aktörer ger upphov till strategisk risk. Bankerna kan bemöta dessa risker mer eller mindre framgångsrikt genom sitt val av strategi. I ett internationellt perspektiv handlar det om svenska bankers strategival för att fortleva på en allt mera internationaliserad marknad, präglad av hårdare konkurrens som ett resultat av den europeiska harmoniseringen och det nära förestående EMU.

Bakgrunden till att Riksbanken intresserar sig för strategiska risker i banksektorn är att företag under lönsamhetspress ofta tenderar att öka sitt risktagande för att därigenom kortsiktigt återupprätta lönsamheten till nivåer som anses rimliga. Detta blir särskilt tydligt i banksektorn, genom att det finns ett samband mellan risktagandet och nivån på den förväntade avkastningen. Exempelvis går det att kortsiktigt öka sin vinst genom ökad utlåning till mindre kreditvärldiga låntagare. Eventuella förluster som ett resultat av ett ökat risktagande kommer troligtvis att realiseras först vid en snabb och oväntad vändning i den makroekonomiska utvecklingen. Mot bakgrund av detta är hot mot lönsamheten i den svenska banksektorn en viktig företeelse för Riksbanken att bevaka.

Strategiska risker påverkar även bankernas långsiktiga förmåga att upprätthålla en rimlig lönsamhetsnivå och därmed en tillräcklig finansiell styrka. En långsiktigt låg lönsamhetsnivå skulle kunna urholka bankernas finansiella motståndskraft och göra dem sårbara för olika typer av störningar.

ÖVRIGA RISKER

Bland övriga risker bör nämnas operationell, legal och politisk risk samt anseenderisk. *Operationell risk* kan uppstå på grund av brister i informationssystemen eller den interna kontrollen som leder till oväntade förluster. Problemen orsakas t.ex. av mänskliga fel, systembrister, dåliga rutiner, bristande kontroll eller brottsliga handlingar. Myndigheternas intresse för de operationella riskerna har ökat, i och med att de har orsakat ett antal uppmärksammade stora förluster. I Barings Bank var det bristande rutiner i kontrollsystemen som möjliggjorde de stora och riskfyllda positionerna som orsakade förlusterna. Bankproblemet som uppkommit som en följd av operationell risk har från ett myndighetsperspektiv fördelen att de är förhållandevis lätta att identifiera, orsaksbestämma och också att uppskatta omfattningen av. Operationella risker bedöms idag vara en av de viktigaste riskerna för enskilda banker, men eftersom dessa risker inte samvarierar mellan banker är de ett mindre hot mot hela banksystemet. Ett undantag från detta är dock att en banks betalningsinställelse kan, om banken är tillräckligt stor, orsaka så stora förluster för andra banker att banksystemet på detta sätt kan hotas.

Den finansiella marknaden har utvecklats väsentligt under de senaste åren till att bli en allt mer internationellt integrerad marknadsplats. Detta har ökat de *legala riskerna* i bankerna. Exempelvis är avtalsvillkor som inte kan fullgöras på grund av lagstiftning eller rättspraxis i motpartens hemland en icke försämringsbar risk, som kräver noggrann hantering av samtliga gränsöverskridande transaktioner inom en bankkoncern.

Politisk risk har att göra med osäkerheten om hur framtida lagar och regelverk kan förändra situationen på en finansiell marknad. Den politiska risken kan medföra ökad kredit-, marknads- eller likviditetsrisk. I historien finns exempel på hur stater har beslutat att inställa sina betalningar (t.ex. Mexico i början av 1980-talet), vilket innebär kreditförluster på grund av ett politiskt beslut. Bakom devalveringar, som leder till stora marknadsvängningar, och därmed marknadsrisk, ligger också politiska beslut. Även

nya lagar rörande skatter kan få konsekvenser för förhållandet på en marknad. Skattereformen medförde i Sverige ökade kostnader för lån, vilket försämrade betalningsförmågan för hushåll med stora lån.

En risk som internationellt diskuterats alltmer är *anseenderisk* (reputational risk). Denna består i att en bank eller annat finansiellt företag påverkas av risker i andra företag som den har anknytning till, exempelvis företag inom samma koncern, även om banken formellt sett inte har ansvar för dessa företag. Detta kan ske genom att en bank går in och täcker upp för förluster i ett koncernföretag som företaget har svårt att hantera på egen hand. Ett exempel på detta är att Deutsche Bank täckte upp för kundförluster i koncernföretaget Morgan Grenfell när företaget hade gjort olämpliga placeringar för kunders räkning. Anseenderisken blir alltmer betydande i och med att de finansiella konglomeraten blir allt större och ägnar sig åt allt fler olika verksamhetsområden. Uppfattningarna varierar om hur betydelsefull anseenderisken är. Ett motiv för att inte tillmäta den alltför stor vikt är att det är frivilligt för bankerna att täcka upp eventuella förluster. Även om de skulle göra detta i lägen när de är väl konsoliderade kanske de skulle avstå om behovet uppstod i en situation där de hade egna finansiella problem. Det är i första hand i en sådan situation som det skulle kunna vara bekymmersamt för stabiliteten i banksystemet.

Operationella risker följs i mindre utsträckning direkt av Riksbanken eftersom kontrollen av dessa framför allt sker på institutnivå och inom ramen för Finansinspektionens tillsynsverksamhet. Med hänsyn till risken för spridningseffekter vid en banks betalningsproblem är dock även dessa indirekt av stor vikt för Riksbanken. Legal och politiska risker kan Riksbanken framför allt sägas motverka genom sitt deltagande i utvecklandet av regelverket för den finansiella sektorn såväl i Sverige som internationellt, t.ex. inom G 10 och EU. I detta arbete verkar Riksbanken för ett stabilt och ändamålsenligt regelverk, som ger incitament till aktörerna på de finansiella marknaderna att agera på ett sätt som främjar effektivitet och stabilitet i hela det finansiella systemet.

Kreditrisk viktigaste riskkällan

I denna rapport fokuseras på kreditrisker i den svenska banksektorn. Kreditrisken är den typ av risk som i banksystemet har visat sig svara för det största hotet mot bankernas ekonomiska ställning och resultat. En studie av bankernas intjäning, resultat före kreditförluster, och kreditförluster för perioden 1990–1997 illustrerar detta (se figur 1:2).

Resultatet före kreditförluster har varit förhållandevis stabilt under hela 1990-talet, medan kreditförlusterna har varierat kraftigt. Kreditförlusterna har under 1990-talet varit den komponent som haft störst inverkan på resultatutvecklingen i bankkoncernerna.

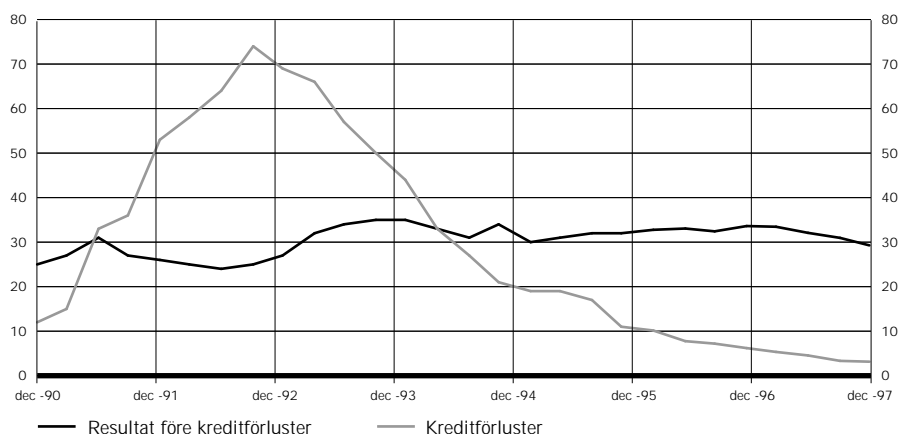
Kreditförlusterna har under 1990-talet varit den komponent som haft störst inverkan på resultatutvecklingen i bankkoncernerna.

Det egna kapitalet fungerar som en buffert som förhindrar att förluster leder till konkurs. Kreditriskernas betydelse tar sig bl.a. uttryck i de krav på det egna kapitalet som ställs på bankerna från myndigheternas sida. Bankerna ska enligt lag hålla ett eget kapital som motsvarar minst 8 procent av de risk-

vägda tillgångarna. Tillgångarna riskvägs med olika procentsatser, 100, 50, 20 respektive 0 procent, beroende på hur riskfyllda de anses vara. Ett annat sätt att uttrycka detta är att tillgångarna ska täckas med eget kapital motsvarande 8, 4 eller 1,6 procent av tillgångens värde, eller inget kapital alls, beroende på deras risk. Marknadsrisk, som i detta sammanhang definieras som ränte-, valuta-, aktiekurs-, motparts- och avvecklingsrisker i bankernas värdepappersportföljer, värderas enligt en särskild metod. Genom att titta på hur stor del av kapitalkravet på bankerna som kan hänföras till olika typer av tillgångar kan man dra slutsatser om hur stor del av kapitalet som hålls till följd av respektive typer av riske exponering (se figur 1:3).

Av de totalt 104 miljarder kronor som lagen kräver att de fyra bankkoncernerna ska hålla i buffertkapital⁵ kan 93 miljarder kronor hänföras till utlåning till hushålls- och företagssektorerna, det vill säga det som här definieras som kreditrisk. Det egna kapital som krävs för utlåning till finansinstitut och värdepappersverksamhet är jämförelsevis mindre än vad exponeringarna enligt balansräkningen (se figur 1:1 sid. 6) antyder. Detta beror på att tillgångsslagen, som nämnts, äsätts olika riskviktning vilket resulterar i att storleken på det riskvägda kapitalet (riskklasserna 0-, 20- och 50-procents riskviktning) blir mindre

Figur 1:2.
De fyra stora bankkoncernernas resultatutveckling, 12-månaders glidande medelvärde. Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

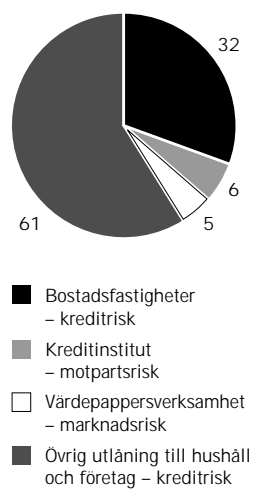
än 8 procent av tillgångarnas värden så som de tas upp i balansräkningen. Det bör dock betonas att kapitaltäckningsreglerna är grova och att det kan diskuteras om de är ett bra mått på de faktiska riskerna som de olika tillgångslagen är förknippade med. Enligt kapitaltäckningsreglerna är en kredit till en privatperson förknippad med samma kreditrisk som en kredit till ett börsnoterat multinationellt företag. Fördelningen ger trots detta en viss indikation på kreditriskernas betydelse för riskerna i banksektorn.

Sammanfattningsvis kan kreditrisken anses vara den risk som har störst betydelse för stabiliteten i det svenska banksystemet. I denna rapport ligger fokus

på analys av de makroekonomiska faktorer som påverkar den finansiella sårbarheten eller betalningsförmågan i olika sektorer av ekonomin och därmed risken för att kreditförluster hänförliga till dessa ska uppstå i banksektorn.

5 Det faktiska, egna kapital som bankkoncernerna totalt hade vid årsskiftet 1997/98 var 140 miljarder kronor. Detta innebär att den sammanlagda kapitaltäckningsgraden var 10,7 procent. Med eget kapital avses här kapitalbasen enligt kapitaltäckningsreglerna. I denna ingår både det egna kapitalet enligt redovisningsreglerna och vissa skulder som har karaktär av eget kapital, exempelvis förlagslån.

Figur 1:3.
Kapitalkrav hänförligt till olika typer av risker i de fyra stora bankkoncernerna, december 1997. Miljarder kronor



Källa: Finansinspektionen.

Uppdelningen i figuren motsvarar kapitalkravet för tillgångar med 20, 50 respektive 100 procents riskviktnings samt för tillgångar som omfattas av redovisning för marknadsriskerna. Figuren kan jämföras med den stilliserade balansräkningen i figur 1:1 och de olika risktyperna som tas upp där. Grovt sett kan 20-procentklassen sägas motsvara utlåningen till kreditinstitut och motpartsrisken i denna verksamhet, 50-procentklassen utlåningen till hushåll och företag, där bostadsfastigheter utgör säkerheten, och 100-procentklassen övrig utlåning till hushåll och företag. I 100-procentklassen återfinns även övriga tillgångar, för vilka det egentligen inte kan anses finnas kreditrisk, t.ex. egna byggnader. Riskerna i värdepappersverksamheten klassificeras som marknadsriskerna i vidstående figur.

Kreditriskerna i bankerna

Bankernas kreditförluster varierar med konjunkturcykeln. Det finns därför anledning att analysera bankernas kreditgivning utifrån hur olika låntagarkategorier påverkas av den makroekonomiska utvecklingen. Genom att konjunkturen för närvarande befinner sig i en positiv fas finns inga tecken som tyder på att större kreditförluster är nära förestående. Analysen av hushållens och företagens betalningsförmåga visar att denna för närvarande är god, men att det under det senaste året visats vissa tendenser till ökad riskupbyggnad.

Hushållen och företagen i fokus

Kreditriskerna i bankerna har en stark koppling till den makroekonomiska utvecklingen. Det allmänna konjunkturläget har stor betydelse för utvecklingen av bankernas kreditförluster. I kapitlets andra avsnitt diskuteras den övergripande makroekonomiska utvecklingens betydelse för kreditriskerna i bankerna.

Kreditriskerna i bankerna är olika för olika kategorier låntagare och påverkas inte alltid på samma sätt av den ekonomiska utvecklingen. I kapitlets tredje och fjärde avsnitt diskuteras bankernas riskexponering mot de två övergripande låntagarkategorierna, hushållen och företagen. Syftet är att visa vilka makroekonomiska indikatorer som är relevanta för en bedömning av betalningsförmågan hos dessa låntagarkategorier och därigenom av bankernas kreditrisk gentemot dem. De siffror som visas utgör mått på större delen av banksektorns totala exponering mot olika låntagarkategorier. Analysen kan också användas för att utvärdera individuella bankers känslighet för makroekonomiska förändringar.

Principiellt kan man säga att hushållen som grupp, genom att konkursinstitutet inte existerar på samma sätt som för företag, i mindre utsträckning än företagen riskerar att orsaka stora kreditförluster.

Detta sammanhänger med att ett företag upphör vid konkurs och att en banks förluster gentemot företaget blir definitiva, medan privatpersoners skulder inte bortfaller vid personlig konkurs. Detta medför att det finns skillnader mellan hur företag och privatpersoner kan förväntas agera om betalningsproblem uppstår. Ägarna till företag riskerar bara att förlora aktiekapitalet. När detta är på väg att förbrukas kan ägarna försöka lösa problem med ett riskfyllt beteende, som antingen leder till att problemen löses eller att förlusterna blir än större för kreditgivaren. Privatpersoner har däremot anledning att agera mer långsiktigt.

En annan skillnad är att vid en konjunkturedgång kan kreditförluster när det gäller lån till hushåll förväntas uppstå senare än vad gäller företagslån. Hushållen har också andra möjligheter än företagen att parera lägre inkomster genom att förändra sitt sparbeteende, eller genom att skära i sina utgifter. Hushållen består av ett stort antal relativt homogena låntagare varför möjligheterna att bygga upp omfattande kunskap om kreditrisker förknippade med olika kategorier av hushåll är stora.⁶

Detta innebär att det är mindre sannolikt att hushållen orsakar problem i bankerna. Hushållssek-

⁶ Kunskapen om hur stor risken är för kreditförluster inom olika låntagarkategorier kan användas för statistiska beräkningar av en låneportföljs kreditrisk, s.k. credit scoring.

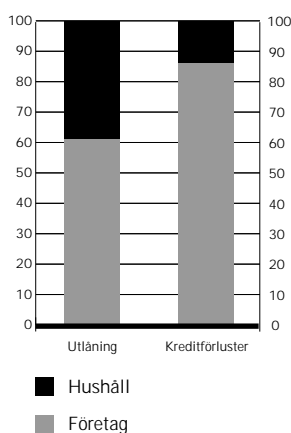
torn orsakade endast 6 procent (cirka 4,5 miljarder kronor) av kreditförlusterna i de fyra stora bankkoncernerna när bankkrisen kulminerade 1992. Under 1997 svarade hushållen för 14 procent av de fyra stora bankernas totala kreditförluster (se figur 2:1). Denna ökning av andelen kan emellertid knappast tillmätas någon större vikt, eftersom kreditförlusterna då var mycket låga. Det är dock möjligt att hushållssektorn kan komma att svara för en större del av förlusterna i en framtida bankkris. Därför är det angeläget att diskutera kreditriskerna även vad gäller denna sektor.

Utlåningen till de icke-finansiella företagen utgör en avsevärt större källa till kreditrisk än vad andelen av den totala utlåningsvolymen indikerar.

Utlåningen till de icke-finansiella företagen, som svarar för ungefär hälften av bankkoncernernas totala utlåning till den privata sektorn, utgör en avsevärt större källa till kreditrisk än vad andelen av den totala utlåningsvolymen indikerar. Det är också svårare

Figur 2:1.

Fördelning av de fyra stora bankkoncernernas utlåning respektive kreditförluster gentemot hushåll och icke-finansiella företag 1997. Procent



Källa: Riksbanken.

att prissätta företagslån så att en rimlig ersättning för detta risktagande erhålls. Detta diskuteras mer utförligt i det avsnitt som handlar om kreditrisk gentemot företagssektorn.

Ett generellt problem med indikatorer på låntagarnas betalningsförmåga som diskuteras för hushåll och företag är att de ofta mäter respektive sektors genomsnittliga ställning. Betalningsinställelser drabbas normalt bara av en mycket liten andel av låntagarna. Det är inte säkert att en försämrad betalningsförmåga för dessa låntagare är märkbar när den genomsnittliga utvecklingen redovisas. En större användning av spridningsmått har här inte varit möjlig, men detta är ett område som borde utvecklas. De genomsnittliga indikatorerna visar sig dock ofta användbara, trots det diskuterade problemet.

I avsnitten om hushålls- och företagssektorerna ligger fokus på låntagarnas betalningsförmåga och skuldsättning. Denna analys av låntagarnas finansiella sårbarhet ger en fingervisning om *sannolikheten* för att kreditförluster uppstår vid makroekonomiska förändringar. Det är i sammanhanget viktigt att också inkludera en analys av värdet på de säkerheter som bankerna tagit som pant för givna krediter. Storleken på långgivarens *slutliga kreditförlust*, i händelse av att låntagaren inte kan betala, är i högsta grad beroende av värdet på de eventuella säkerheter som tagits i pant vid utlåningen. En bidragande orsak till den senaste bankkrisen i Sverige var att bankerna fokuserade alltför mycket på säkerheternas underliggande värde, medan låntagarnas betalningsförmåga hamnade i skymundan. I kapitlets femte avsnitt diskuteras i vilken utsträckning bankerna tar säkerheter för sin utlåning och hur säkerheternas värden utvecklas. Fastigheter är den helt dominerande säkerheten i den svenska banksektorn och tyngdpunkten i denna del ligger därför på en diskussion av fastighetssektorns utveckling. I samband med detta behandlas också kreditrisken gentemot fastighetsföretagen, eftersom det är denna bransch som orsakat de största kreditförlusterna under 1990-talet.

Slutligen behandlas i ett sjätte avsnitt den kreditrisk som är förknippad med bankernas verksamhet gentemot utländska motparter. Att det är viktigt att

följa bankernas riskexponering gentemot enskilda länder och regioner har visats inte minst genom Asienkrisens utveckling. En ekonomisk kris i ett land kan få sådana konsekvenser att betalningsförmågan försämras generellt för låntagare i det krisdrabbade landet. Det blir då viktigt att följa en banks hela exponering mot låntagare i landet. I detta avsnitt behandlas också en väsentlig risk i bankernas utländska verksamhet som egentligen inte är kreditrisk – bankernas utländska finansiering och risken för att denna bortfaller i tider av finansiell instabilitet. Detta har varit ett av de mer betydande problemen i den asiatiska krisen.

Kreditrisk är den mest betydande risken i bankernas portfölj och en typ av risk som är svår att kvantifiera.

Kreditförluster har bedömts vara den mest lämpliga variabeln att fokusera på när hot mot banker analyseras. Kreditrisk är den mest betydande risken i bankernas portfölj och en typ av risk som är svår att kvantifiera. Det kan tänkas att något resultatmätt hade varit en bättre variabel då bankerna kan välja att öka sin risk och samtidigt öka avkastningen. Empiriska studier har dock visat att kreditförluster är den bästa indikatorn när det gäller att prognostisera framtida bankkonkurser.⁷ Dessutom har studier i Storbritannien⁸ och preliminära undersökningar på Riksbanken visat att kreditförluster är starkt auto-korrelerade; ökade reserveringar för kreditförluster ett visst år medför högre sannolikhet för att kreditförlusterna blir höga även året därpå. I rutan sid.18 diskuteras lämpligheten i att använda bankernas kreditförluster som resultatvariabel för kreditriskerna i bankerna.

Konjunkturcykelns betydelse för kreditrisken

Finansiella kriser föregås ofta av vissa typiska makroekonomiska förlopp. Bland dessa finns kraftig utlåningstillväxt, hög realränta och plötsliga minskningar i inflationstakten. Det har även funnits interna-

tionella faktorer bakom finansiella kriser, exempelvis snabba kapitalutflöden och växelkurspåfrestningar, vilket varit fallet både i Sydkorea och Indonesien. Det är därför angeläget att analysera vilka makroekonomiska situationer som kan utgöra en grogrund för finansiella problem.

Det är naturligt att bankproblem är nära knutna till förändringar i ekonomin i stort. Det finns ett starkt samband mellan bankutlåning, BNP-tillväxt och ökning i tillgångspriser och i investeringar (se figur 2:2 sid. 19). Aktiviteten på de finansiella marknaderna kommer därför att följa konjunkturcykeln.

Kreditriskerna i banksektorn bör bedömas med hänsyn till i vilken fas av konjunkturcykeln som samhällsekonomin befinner sig. Det är framför allt två olika faser som kan identifieras. Den första fasen utgörs av en positiv konjunkturutveckling, som normalt medför en ökad kreditefterfrågan och därmed en utlåningsökning i bankerna. Under denna fas är det osannolikt att bankerna drabbas av betydande kreditförluster. Man bör istället göra en bedömning av om bankernas utlåningsökning, om en sådan föreligger, utgör en normal följd av varierande aktivitet i ekonomin eller om den bör betraktas som en mer riskfylld kreditexpansion. I den första finansmarknadsrapporten, som Riksbanken publicerade i november 1997, beskrevs en viktig faktor som driver bankerna att öka sitt risktagande – ökad konkurrens. Ökad konkurrens på bankmarknaden, som tar sig uttryck i fokusering på volymtillväxt och kamp om marknadsandelar, kan vara en orsak till ökat risktagande.

Den andra fasen består av en negativ konjunkturutveckling, där bankernas kreditförluster normalt ökar. Att kreditförlusterna varierar med konjunkturcykeln är naturligt och ligger inom förväntningsbilden, men det finns alltid en risk för att förlusterna

7 Se t.ex. Jack Reidhill and John O'Keefe, "Off-Site Surveillance Systems", History of the Eighties Lessons for the Future, vol 1, FDIC 1997 pp. 477–520.

8 E. P. Davis, "Bank Credit Risk", Bank of England Working Paper, April 1993.

KREDITFÖRLUSTER SOM BEGREPP

När kreditrisker diskuteras i denna rapport är det risken för att kreditförluster ska uppstå som är av intresse. Det är i första hand höga kreditförluster som kan leda till att en bank får ett negativt resultat med förbrukning av det egna kapitalet och risk för konkurs som följd. De kreditförluster som redovisas i bankerna är nettoförlusten. Denna består av förluster som konstaterats eller lett till nedskrivning under samma år samt justeringar för återföringar från tidigare års redovisade förluster. Återföringar kan ske antingen genom att betalningar flyter in från låntagare som tidigare inte betalat eller genom att en tidigare nedskrivning inte längre bedöms vara nödvändig.

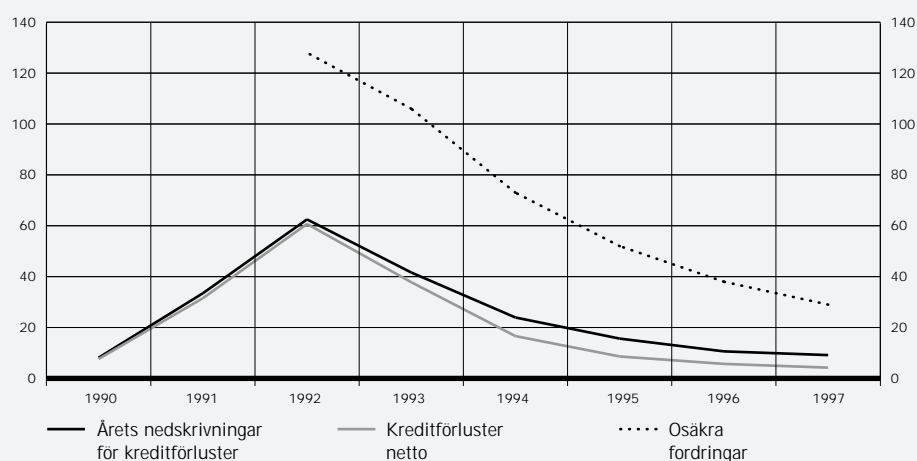
Kreditförluster netto är rimligen det bästa måttet på hur kreditförlusterna påverkar bankerna på längre sikt, eftersom detta visar den faktiska resultatpåverkan som kreditförlusterna har över tiden. När kreditförluster, såsom i denna rapport, används i syfte att erhålla en målvariabel som visar om problem är på väg att uppstå i banksektorn, kan det diskuteras ifall detta netto är det lämpligaste måttet att använda. Årets nedskrivningar, utan återföringar från tidigare år, visar på ett bättre sätt hur kreditförlusterna utvecklats det senaste året. Under bankkrisens första år låg årets nedskrivningar mycket nära nettoposten för kreditförluster (se figur F1), medan

årets nedskrivningar på senare år har varit ungefär dubbelt så stora som nettoposten. Det finns en risk för att en ökning av årets nedskrivningar "döljs" av stora återföringar, varför Riksbanken följer båda dessa kreditförlustmått.

Bankerna redovisar inte bara de kreditförluster som uppstår i verksamheten, utan också låneportföljens osäkra fordringar. Dessa skulle kunna tänkas öka i omfattning tidigare än kreditförlusterna när problem uppstår i banksektorn, eftersom en fordran ofta blir osäker innan en kreditförlust uppstår i redovisningen. Dessutom kan förlustrisken framstå tydligare, eftersom krediternas totala storlek tas upp, inte enbart den befarade förlusten.

Bankerna har redovisat osäkra fordringar i någon form sedan 1990 och på ett någorlunda enhetligt sätt sedan 1992. Eftersom det inte finns tidigare data att jämföra med är det svårt att med ledning av den senaste bankkrisen bedöma om de osäkra fordringarna verkligen ökar tidigare än kreditförlusterna. Det finns dock anledning för Riksbanken att fortsättningsvis följa de osäkra fordringarnas utveckling. I dagsläget syns ingen tendens till att de osäkra fordringarna ökar i bankerna (se figur F1).

Figur F1.
Osäkra fordringar och kreditförluster före respektive efter återföringar i de fyra stora bankkoncernerna. Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

blir större än förväntat. Under denna andra fas är det angeläget att försöka värdera hur stora kreditförlusterna riskerar att bli och värdera bankernas motståndskraft mot förluster. Av betydelse är förhållanden som konjunktorens djup, varje enskild banks andel av mindre konjunkturkänsliga inkomstkällor, bankens kreditbedömningar och riskhantering m.m. Empiriska studier tyder på att makroekonomiska variabler kan ge signaler om att en bankkras är sannolik. De enskilda bankernas tillgångsstruktur och kreditriskhantering avgör vilka banker som kommer att gå i konkurs.⁹

Makroekonomiska variabler kan ge signaler om att en bankkras är sannolik. De enskilda bankernas tillgångsstruktur och kreditriskhantering avgör vilka banker som kommer att gå i konkurs.

Ett problem för bankerna, som är av betydelse i detta sammanhang, är att de direkt måste resultatföra de medel som genom räntesättningen är avsedda att täcka eventuella framtida kreditförluster. Det innebär att det blir svårt att reservera medel under den positiva fasen av ekonomin, för att ha som reserv när sämre år kommer. Konsekvensen blir att bankerna redovisar en i någon mån artificiellt hög vinst under uppgångsfasen. Denna vinst beskattas och kan komma att åtminstone delvis betalas ut till ägarna.

Vid en följande konjunkturedgång, med ökade kreditförluster, finns inte dessa medel i sin helhet att tillgå. En följd av detta kan vara att bankerna minskar sin kreditgivning till riskfyllda projekt. Bankerna kan då komma att reducera sin kreditgivning till innovationsföretag och nystartade småföretag, vilka ofta kännetecknas av stor kreditrisk. Detta är i och för sig positivt ur stabilitetssynpunkt, men kan samtidigt vara negativt ur samhällsekonomisk synpunkt.

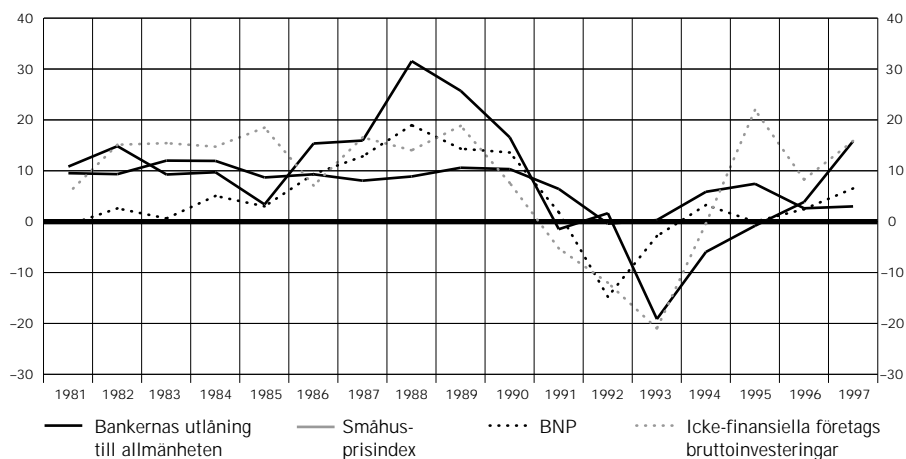
Möjligheten att reservera intäkter som följer av höga marginaler till följd av hög kreditrisk finns i Kanada.¹⁰ Det har också kommit upp förslag avseende detta i den svenska debatten.¹¹ Genom förbättrade metoder att bedöma kreditrisk blir bankerna allt bättre på att göra hållbara uppskattningar av hur stora reserveringar för kreditförluster som behöver göras. Reserveringsmöjligheter av detta slag förtjänar att diskuteras vidare av de myndigheter som verkar i den finansiella sektorn.

9 Brenda González-Hermosillo, Ceyla Pazarbasoglu and Robert Billings "Banking System Fragility: Likelihood Versus Timing of Failure – An Application to the Mexican Financial Crisis", IMF Working Paper, December 1996.

10 "General Allowance for Credit Risk", Office of the Superintendent of Financial Institutions, Canada, 1997.

11 Åke Tegin och Erik Wolrath, "Behövs ett nytt sätt att redovisa kreditförluster?", Balans 6-7 1997.

Figur 2:2.
Årlig förändringstakt i centrala makroekonomiska variabler, löpande priser. Procent



Källor: Riksbanken och SCB.

Vid analysen av kreditrisker i de följande avsnitten diskuteras vilka indikatorer som är relevanta i de två typfaserna som ekonomin kan befinna sig i. Resonemanget är med nödvändighet förenklat. Det är långt ifrån lätt att definiera i vilken fas ekonomin i ett visst läge befinner sig och än svårare att försöka bedöma hur konjunkturutvecklingen kommer att se ut i framtiden. Vidare kan det sannolikt uppstå situationer med höga kreditförluster i enskilda banker även när konjunkturläget inte är vikande. Olika sektorer i ekonomin kan också ha försämrade betalningsförmåga under olika skeden av konjunkturen. Trots förenklingen är distinktionen värdefull genom att peka på skillnaden mellan makroekonomiska indikatorer som visar riskuppbbyggnad i banksektorn och indikatorer som antyder risk för att onormalt stora kreditförluster hotar det finansiella systemets stabilitet. Innan diskussionen om vilka makroekonomiska indikatorer som är lämpliga att följa och vad dessa indikerar i dagens läge, finns det anledning att belysa det nuvarande konjunkturläget.

KONJUNKTURLÄGET

Riksbanken beskrev i sin inflationsrapport i mars 1998 att den svenska ekonomin för närvarande befinner sig i en konjunkturuppgång. Den privata konsumtionen förväntas öka de närmaste åren. En förhållandevis stark investeringsutveckling kan förutses. Sysselsättningsstillväxt och utbildningssatsningar förväntas medföra att arbetslösheten minskar. Sammantaget ledde dessa positiva utvecklingstendenser till att BNP bedömdes öka med drygt 2,5 procent 1998 och cirka 3 procent 1999.

Kreditförlusterna är för närvarande mycket låga och bör kunna fortsätta vara det under en tid.

Slutsatsen av den bedömning som gjordes i inflationsrapporten blir i detta sammanhang att den makroekonomiska miljön för närvarande inte ser ut att kunna orsaka omedelbara lönsamhetsproblem för den svenska banksektorn. Såväl hushålls- som företagssektorn ser ut att kunna möta några gynnsamma år och deras betalningsförmåga bör inte generellt riskera att försämrats under den närmaste

tiden. Kreditförlusterna är för närvarande mycket låga och bör kunna fortsätta vara det under en tid. Detta medför att det finns anledning att, i denna rapport, framför allt diskutera riskuppbbyggnaden i bankerna, även om de indikatorer som visar på risk för realisering av kreditförluster också presenteras och motiveras.

INDIKATORER PÅ RISKUPPBYGGNAD

I BANKERNA

Utlåningstillväxt har redan framhållits som en möjlig indikator på riskuppbbyggnad i banker. Sedan 1980 har det grovt räknat, och beroende på definition, förekommit mellan 30 och 40 bankkriser i världen, av vilka de flesta ägt rum i tillväxtekonomier.¹² Gemensamma nämnare för dessa kriser har varit en kraftig ökning av spekulativ långivning under bristande tillsyn och intern kontroll, i kombination med kraftig ekonomisk tillväxt. Under den första fasen av kriserna steg i genomsnitt den inhemska kreditillväxten i reala termer cirka tre gånger snabbare än BNP-tillväxten. Följden blev att de nödlidande krediterna i nedgångsfasen steg till ohållbara nivåer, ofta upp emot 10 eller 20 procent av total utlåning.

Gemensamma nämnare för dessa kriser har varit en kraftig ökning av spekulativ långivning under bristande tillsyn och intern kontroll, i kombination med kraftig ekonomisk tillväxt.

När den ekonomiska aktiviteten ökar, är det svårt för bankerna, precis som för andra ekonomiska aktörer, att bedöma i vilken mån den ekonomiska uppgången återspeglar en strukturell eller konjunkturrell förändring. Det är därför svårt att bedöma den långsiktiga lönsamheten i de projekt som bankerna finansierar. Utlåningstillväxten kan jämföras med tillväxten i ekonomin som helhet (se figur 2:3) för att värdera i vilken utsträckning aktivitetsökningen i ekonomin motiverar ökad bankutlåning. Den svenska bankkrisen föregicks av en längre period där utlåningen växte snabbare än ekonomin i övrigt. Avregleringen av den svenska kreditmarknaden bidrog till denna utlåningsökning. Det är visserligen osannolikt att så dramatiska skillnader mellan utlå-

nings- och BNP-tillväxt kommer att uppstå på dagens kreditmarknad, men det kan ändå finnas skäl att vara vaksam även på mindre diskrepanser mellan dessa båda tillväxttakter.

Utlåningen minskade efter bankkrisen för att under de två senaste åren återigen öka, om än i en ganska försiktig takt. De senaste månaderna har en mer betydande utlåningsökning skett, i första hand i bankerna. Det är möjligt att detta är inledningen på en långsiktigt ökande kredittillväxt, mot bakgrund av de positiva konjunkturutsikterna för de närmaste åren. Det finns anledning att framöver närmare följa denna utveckling. En diskussion om till vilka låntagare denna utlåningsökning har skett förs i de följande avsnitten om olika låntagarkategorier.

Tillgångspriser har betydelse för kreditrisken i bankerna. När exempelvis fastighetspriserna ökar minskar, allt annat lika, fastigheternas direktavkastning, hyresintäkterna med avdrag för driftkostnader i förhållande till fastigheternas värde. Detta innebär att en fastighetsköpare antingen accepterar en kortsiktigt lägre direktavkastning alternativt investerar i mer riskfyllda projekt. I båda fallen ökar riskerna för bankerna, i det första fallet beroende på att intäkterna från tillgången minskar och därmed låntagarens återbetalningsförmåga. I det andra fallet sker detta genom att ett mer riskfyllt lån beviljas.

Stigande tillgångspriser indikerar ökad risk för bankerna, i synnerhet när tillgångarna finansieras genom krediter. Prisökningar kan då accentueras av en god tillgång på krediter. En kraftig ökning av tillgångspriser följde utlåningstillväxten under den period som föregick den svenska bankkrisen (se figur 2:4 sid. 22).

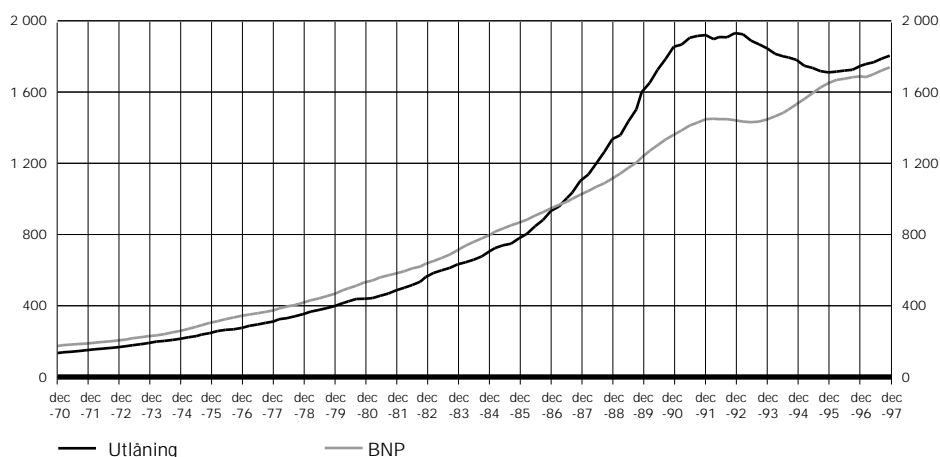
Stigande tillgångspriser indikerar ökad risk för bankerna, i synnerhet när tillgångarna finansieras genom krediter.

Under 1980-talet började skuldsättningen öka och tillgångspriserna följde sedan med. Detta kan vara en indikation på att en s.k. bubbla byggs upp i ekonomin, genom att det är tillgången på kredit som driver upp tillgångspriserna. Idag är läget annorlunda. Sedan 1994 har tillgångspriserna stigit kraftigt medan skuldsättningen inte ökat förrän i slutet av 1997. Detta innebär att banksektorns känslighet för fallande tillgångspriser i dagsläget är måttlig.

När det gäller bankerna är det främst fastighetspriser som är intressanta eftersom bankerna lånar ut till fastighetsinvesteringar och tar fastigheter som säkerhet. En snabb ökning av aktiekurserna spelar

12 David Roche: "Emerging banks: threat of systemic collapse?", Economist, January 1998. Antalet bankkriser beror på valet av definition. IMF anger exempelvis en betydligt högre siffra på antalet finansiella kriser i världen.

Figur 2:3.
BNP och utlåning i svenska kreditinstitut, löpande priser.
Miljarder kronor



Källor: Riksbanken och SCB.

inte lika stor roll för riskerna i bankerna, eftersom bankerna inte har stora egna positioner i aktier och eftersom aktieinnehav i Sverige idag i mycket liten utsträckning finansieras genom lån. I andra länders bankkriser har aktieprisbubblor i större utsträckning bidragit till problemen, som vid den japanska krisen. När en ekonomisk nedgång kommer och låntagarna måste sälja tillgångar för att betala sina lån minskar tillgångarnas värde. Detta försvårar ytterligare problemen för såväl låntagare som för banker. Det kan noteras att fastighetspriserna föll markant i samband med den svenska bankkrisen. I och med krisens hantering, som innebar att de dåliga lånen lyftes ut ur bankernas balansräkningar, behövde inte de berörda fastigheterna säljas omedelbart till de låga priser som då rådde.

Tillgångspriserna har, efter den nedgång som följde efter bankkrisen, ökat under några år. Framför allt har aktiekurserna haft en mycket stark utveckling. Fastighetspriserna har också återhämtat sig, dock inte lika snabbt och inte heller i samma utsträckning som aktiekurserna.

INDIKATORER PÅ REALISERADE KREDITFÖRLUSTER

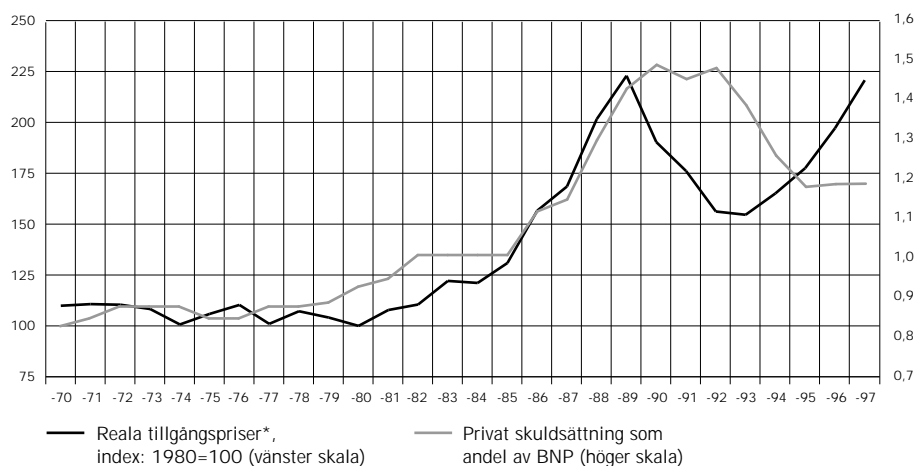
Det finns, som påpekats ovan, ett starkt samband mellan konjunkturutvecklingen och bankernas kre-

ditförluster. Styrkan av en upp- eller nedgång i konjunkturen och när den inträffar är dock svår att bedöma. Det är därför inte märkligt att enskilda hushåll, företag eller banker gör felbedömningar. När en bank felbedömer den framtida makroekonomiska utvecklingen kan det innebära stora kreditförluster. Detta är i sig inte nödvändigtvis ett hot mot stabiliteten i det finansiella systemet. Om ett flertal banker och andra aktörer i en ekonomi däremot gör gemensamma felbedömningar av den framtida makroekonomiska utvecklingen kan stabilitetshotande systemstörningar uppkomma. En anledning till att sådana gemensamma missbedömningar sker är att ekonomin utsätts för en makroekonomisk chock.

Makroekonomiska chocker har varit en bidragande orsak till alla finansiella kriser som har uppkommit under de senaste 20 åren.

Chocker karaktäriseras av att de är drastiska och oförutsedda förändringar, som innebär att hela förväntningsbilden måste revideras. Sådana chocker kan orsakas av inhemska händelser, såsom förändringar i den ekonomiska politiken, eller av utländska händelser, såsom förändringar i priserna på insatsvaror, ränteläget eller efterfrågan. Alla dessa förändringar kan påverka både hushåll och företag

Figur 2:4.
Tillgångspriser och
utlåning.
Index respektive andel



* Viktigt index för hur priserna på aktier, småhus och kommersiella fastigheter utvecklats.
Källa: Bank for International Settlements (BIS).

på ett sätt som ökar bankernas kreditförluster. Makroekonomiska chocker har varit en bidragande orsak till alla finansiella kriser som har uppkommit under de senaste 20 åren.¹³

I slutet av 1980-talet och i början av 1990-talet utsattes den svenska ekonomin för en rad sådana chocker. Förändringar i skattesystemet, växelkursregimen och penningpolitiken innebar att låga, och till och med negativa, realräntor plötsligt förbyttes i realräntor på rekordhöga nivåer. Detta påverkade i sin tur låntagarnas återbetalningsförmåga. Dessa förändringar sammanföll dessutom med en negativ konjunktur både i Sverige och i viktiga exportländer.

En analys baserad på makroekonomiska indikatorer kan således snabbt behöva revideras om en chock inträffar. När hushåll och företag har höga skulder och dessutom använder en stor del av sina inkomster till räntebetalningar är de mer sårbara för makroekonomiska chocker. En makroekonomisk chock kan då leda till att bankerna får kraftiga kreditförluster. En tung skuldbörda ökar därför sannolikheten för allvarliga finansiella problem till följd av makroekonomiska chocker.

Eftersom rapporten fokuserar på stabiliteten i betalningssystemet, är det framför allt viktigt att i god tid försöka uppmärksamma tendenser som i förlängningen kan leda till ohanterligt stora kreditförluster. Avgörande för detta är de olika låntagarkategoriernas betalningsförmåga. Detta diskuteras i de tre följande avsnitten.

Hushållssektorn

I det svenska finansiella systemet domineras utlåningen till hushåll av banker och bostadsinstitut. Utlåningen består i huvudsak av utlåning mot säkerhet i småhus och bostadsrätt eller konsumtionslån med eller utan säkerhet. Av den del av utlåningen till hushåll som sker utan säkerhet ligger merparten i banker och en del i finansbolag, medan hushållsutlåningen mot säkerhet i bostadsrätt eller småhus ligger i bostadsinstitut.

I detta avsnitt presenteras ett antal indikatorer på ökade kreditförluster orsakade av hushållssektorn. Indikatorerna diskuteras i ordning efter hur tidigt de kan tänkas indikera ökad kreditrisk i bankerna. Avsnittet inleds med en beskrivning av hur hushållssektorns beteende vad gäller skuldsättning och kreditrisk kan tänkas utvecklas beroende på den allmänna ekonomiska utvecklingen.

FÖRVÄNTNINGARNAS BETYDELSE FÖR LÅNEBENÄGENHETEN

Hushållens förmåga att betala räntor och amorteringar beror i grunden på utvecklingen av deras inkomster och skuldbörda. Det finns ett antal faktorer som påverkar dessa. De viktigaste är räntenivåer, värdeutveckling på finansiella tillgångar, värdeutveckling på hushållens reala tillgångar samt olika typer av skatte- och bidragsregler. Gemensamt för dessa är att de påverkas av cykliska förändringar i den makroekonomiska utvecklingen samt av finans- och penningpolitiska åtgärder. Under första hälften av 1990-talet inträffade ett antal förändringar som påverkade hushållens ekonomiska förutsättningar drastiskt och bidrog till ett ökat antal betalningsinställelser i hushållssektorn med ökade kreditförluster i banksektorn som följd.

Indikatorer på hushållens upplåningsbeteende kan fås genom analys av konsumtionsmönster, eftersom konsumtionen och upplåningen vanligen följer varandra (se figur 2:5 sid. 24). Orsaken är att en viss andel av hushållens konsumtion kan antas vara lånefinansierad. Hur stor denna andel är, eller kan förväntas bli, är dock mer osäkert, men torde till största delen bero på hushållens förväntningar rörande den framtida värdeutvecklingen på reala och finansiella tillgångar¹⁴ och den framtida inkomsten.

Den dominerande teorin för att förklara utvecklingen av den privata konsumtionen är livscykelhypotesen. Enligt denna planerar den enskilde konsu-

13 Lindgren, Carl-Johan, Gillian Garcia and Matthew Saal, Bank Soundness and Macroeconomic Policy, IMF, 1996.

14 De tillgångar som äsytas är i första hand aktier och småhus samt bostadsrätter.

menten sin konsumtion efter de framtida förväntade inkomsterna. Konsumenten antas försöka hålla en jämn konsumtionsnivå trots att inkomsten förväntas stiga. Om däremot förväntningarna av någon anledning revideras, på grund av ny information som indikerar att de framtida inkomsterna väntas bli högre än man tidigare trodde, kan konsumtionsnivån komma att höjas.

Hushållen antas summera värdet av framtida inkomster till en i beslutsögonblicket gällande förmögenhet. Av olika skäl är vissa konsumenter mer kortsiktiga, vilket kan bero på restriktioner på kreditmarknaden som gör att de inte tillåts låna på förväntade framtida inkomstökningar. För dessa konsumenter är den aktuella inkomsten mer betydelsefull. Följden blir att den totala privata konsumtionen i ekonomin beror på både förmögenhets- och inkomstutvecklingen.

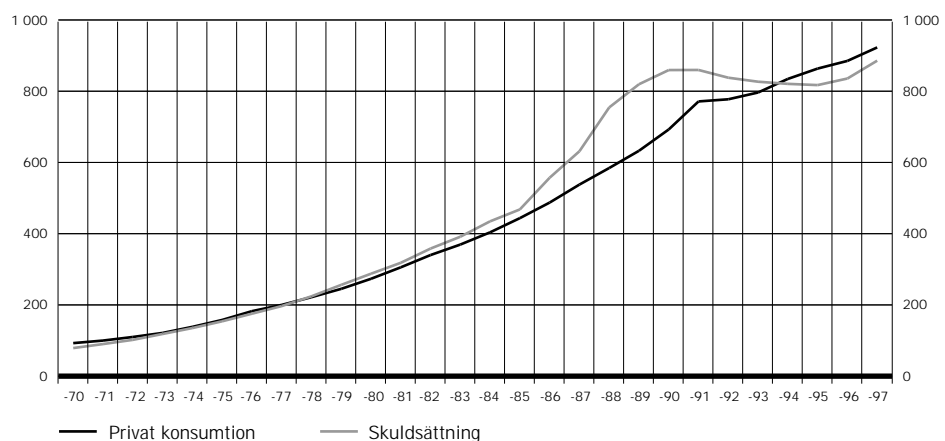
Av resonemanget följer att hushållens förväntningar om den framtida förmögenhets- och inkomstutvecklingen är viktiga indikatorer på benägenheten att låna. Teorin förklarar också varför det är naturligt med perioder där hushållens belåning stiger i relation till faktiska inkomster och tillgångar. Den ökade belåningen kan avspegla ny information som höjt förväntningarna om framtida ökning av tillgångsvärden och inkomster, vilka intecknats genom att en

konsumtionsökning idag i högre grad har lånefinansierats. Om förväntningarna slår in innebär inte den ökade skuldsättningen något hot mot banksektorn i form av stabilitetshotande kreditförluster till följd av betalningsinställelser i hushållssektorn. Det finns dock en risk att förväntningarna inte infrias. Om oväntade förändringar, som realräntechocker, tillgångsprisfall och fallande disponibel inkomst, medför stora försämringar av hushållens finansiella situation kan den ökade skuldsättningen orsaka omfattande problem i banksektorn. Händelseförloppet under inledningen av 1990-talet var just en utveckling där förväntningar om stigande tillgångsvärden och inkomster, som i efterhand visade sig felaktiga, ledde till en alltför hög faktisk skuldsättning. I förlängningen ledde detta till betalningsinställelser och kreditförluster i banksektorn. Av resonemanget följer också att hushållens förväntningar om den egna ekonomin är viktiga indikatorer på hushållens lånebenägenhet.

SKULDBÖRDAN ÖKAR IGEN

Avreglering av kreditmarknaden har i många länder lett till en dramatisk utlåningstillväxt, som senare följts av en bankkras. Obalanser mellan utlåningstillväxt och den allmänna ekonomiska utvecklingen byggs oftast upp under tider av ekonomisk expansion, då det i regel är svårare för bankerna att avgö-

Figur 2:5.
Privat konsumtion och hushållens totala skuldsättning, löpande priser. Miljarder kronor



Källor: KI och SCB.

ra vilka låntagare som kommer att klara snabba försämringar av det ekonomiska läget. Därför är det viktigt att på ett tidigt stadium av konjunkturcykeln vara vaksam på tendenser till alltför snabba utlåningsökningar. Detta bekräftas av utvecklingen som föregick den svenska bankkrisen. Hushållens skuldbörda beräknad som total upplåning som andel av BNP var som högst med cirka 68 procent 1988 och nådde, efter en omfattande skuldkonsolidering, en lägsta nivå 1996 på 49 procent.

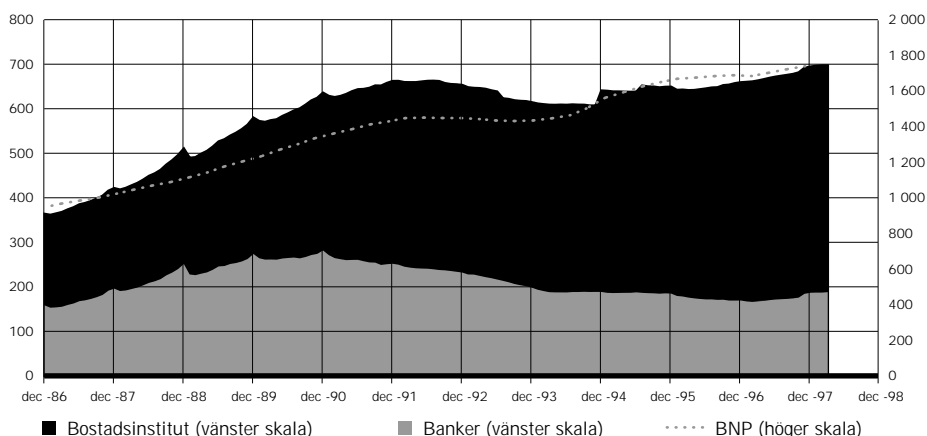
Utlåningen till hushåll från banker och bostadsinstitut har ökat stadigt de två senaste åren (se figur 2:6). För tolv månader fram till februari 1998 var ökningstakten 6 procent, varav merparten bestod av ökad utlåning i bankerna, där ökningstakten var 13 procent. Sett i ett längre perspektiv ser inte denna ökning så dramatisk ut. Utlåningen från banker och bostadsinstitut är idag i stort sett lika stor i löpande priser som den var när den var som störst 1992. I bankerna är utlåningen fortfarande väsentligt lägre än när den var som störst i början av 1990-talet. Eftersom bankernas utlåning till hushåll i stor utsträckning sker utan säkerhet, eller mot sämre säkerhet än bostadsinstitutens utlåning, är det från ett riskperspektiv positivt att en större andel av lånen nu ligger i bostadsinstituten. Det är dock möjligt att även en del av bostadslånen egentligen är konsum-

tionslån, med tanke på att många hushåll har möjlighet att belåna bostaden för konsumtion när priserna på bostäder ökat.

HUSHÅLLEN HAR ALLTMER POSITIVA FÖRVÄNTNINGAR PÅ SIN EKONOMI

Enligt studier som gjorts på Riksbanken visar hushållens förväntningar om den egna ekonomin stark korrelation med den privata konsumtionen. Hushållens förväntningsbild kan, som ovan diskuterats, också ge indikationer på deras benägenhet att låna (se figur 2:7 sid. 26). Detta sammanhänger med att hushållens konsumtion och deras upplåning kan antas vara nära förknippade med varandra. Siffran som avspeglar hushållens förväntningar anger hur många procentenheter fler eller färre hushåll som ett år framåt i tiden förväntar att deras ekonomi ska förbättras än antalet hushåll som förväntar försämrad eller oförändrad ekonomi. Siffran 5 innebär således att 5 procent fler hushåll tror att deras ekonomi under det närmaste året kommer att förbättras än antalet som tror att deras ekonomi kommer att försämrans eller vara oförändrad. I genomsnitt har siffran sedan 1985 legat runt noll. Hushållens förväntningar kan ses som en tidig indikator på hushållens benägenhet att öka sin skuldbörda och att inteckna förväntade framtida värdeökningar på tillgångar

Figur 2:6.
Utlåning till hushåll från banker och bostadsinstitut* samt BNP, löpande priser. Miljarder kronor



* Ökningen vid årsskiftet 1994/95 beror på en omläggning av statistiken.
Källor: Riksbanken och SCB.

samt ökningarna i disponibel inkomst. Huruvida positiva förväntningar i slutändan medför problem beror på om förväntningarna infrias eller ej.

Hushållens förväntningsbild var en tidig indikator på den stora skuldbörda som skulle komma att byggas upp under bankkrisens uppbyggnadsfas (1985–1990). Förväntningarna låg över det normala under hela uppbyggnadsfasen och de började försämrans innan skuldbördan planade ut (se figur 2:7). De stora kast som präglade hushållens förväntningar om den egna ekonomin under perioden 1990–94 ska ses mot bakgrund av den stora osäkerhet som de omfattande förändringarna under denna period medförde. Exempel på dessa förändringar är den kraftigt ökande arbetslösheten, de stora budgetunderskotten som medförde ökad osäkerhet om statens framtida åtaganden samt de förändrade incitament för lån och sparande som skattereformen medförde. Hushållens förväntningar visade ett värde över 0 ungefär ett år innan kredittillväxten åter blev positiv 1995.

Förväntningarna i hushållssektorn låg mycket högt för första kvartalet 1998, vilket tyder på att hushållssektorn återigen börjar få en sådan tilltro till den egna ekonomiska utvecklingen att den börjar öka skuldbördan. De höga förväntningarna på den egna ekonomin skulle kunna betyda att den utlåningsök-

ning som observerats det senaste året kommer att fortsätta och kanske förstärkas.

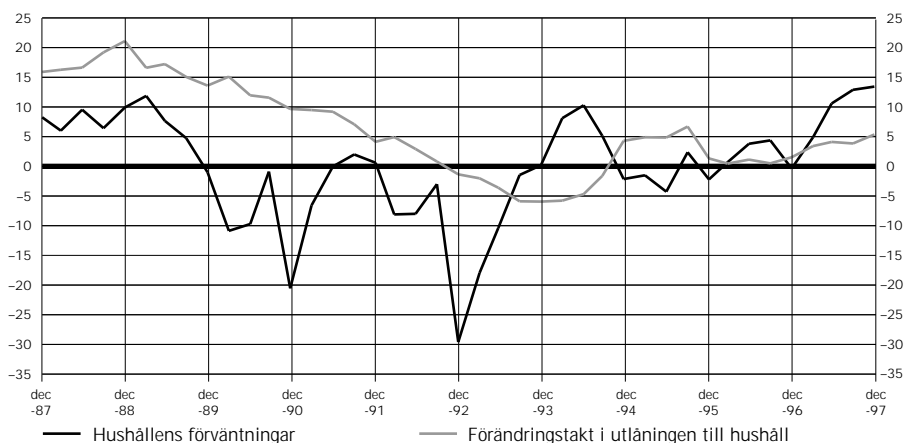
De höga förväntningarna på den egna ekonomin skulle kunna betyda att den utlåningsökning som observerats det senaste året kommer att fortsätta och kanske förstärkas.

En annan indikator på hushållens förväntningar om den framtida ekonomin är sparkvoten, hur mycket av den disponibla inkomsten som reserveras för finansiellt och reallt sparande. Nivån på sparatet avgör på lång sikt hur stora reserver hushållen bygger upp. Dessa reserver kan användas vid eventuella betalningsproblem, orsakade av t.ex. inkomstbortfall, för att nedbringa skulder eller betala räntor. Sparandet var negativt eller runt noll under åren mellan 1985 och 1991, den period som ledde fram till bankkrisen (se figur 2:8).

De värdestegringar som ägt rum under de senaste åren, framför allt beträffande aktiekurser, leder i viss utsträckning till ökad privat konsumtion via realisering av vinster eller ökad belåning. Detta bidrar definitionsmässigt till en lägre sparkvot. Den relativt låga sparkvoten 1997 kan bero på att hushållen använder delar av den förmögenhetsökning som uppkommit under de senaste två åren för konsumtion och att de ser värdeökningen på de finansiella tillgångarna som ett tillräckligt sparande. Också den

Figur 2:7.

Hushållens förväntningar på den egna ekonomin* och årlig förändringstakt i utlåningen till hushåll från banker och bostadsinstitut, löpande priser. Procent



* Enligt gammal mätmetod; länkat fr.o.m. 1997.
Källor: Riksbanken och SCB.

låga sparkvoten under slutet på 1980-talet kan till viss del förklaras med detta resonemang, men då bidrog även skatteregler och låga realräntor till bristande incitament för sparande. Dessutom var aktiekursutvecklingen inte lika dramatisk som den varit under de senaste åren. Eftersom även småhuspriserna steg kraftigt under 1980-talet var det då mer oroväckande att hushållen drog ner sitt sparande, eftersom dessa tillgångar var lånefinansierade till skillnad från dagens aktieinnehav.

Sparkvoten kan också visa vilka förväntningar hushållen generellt har på ekonomin. Om hushållen väntar dåliga tider kan de vilja öka sitt sparande och minska sin konsumtion. Detta kan förstärka en konjunkturedgång. Sparkvoten har under de senaste decennierna också ofta förändrats i motsatt riktning till förändringar i den reala tillväxten i ekonomin (se figur 2:8).

SKULDSÄTTNINGSGRADEN HAR MINSKAT GENOM BÖRSUPPGÅNGEN

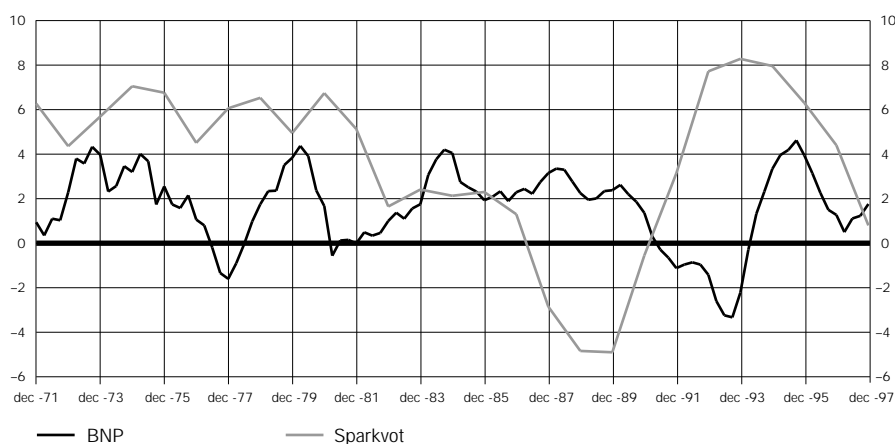
Ett mått på hushållens skuldbörda är skuldsättningsgraden, hushållens skulder i förhållande till deras finansiella och reala tillgångar. Av de finansiella tillgångarna är banktillgodohavanden och aktier de viktigaste, medan de reala framför allt består av småhus och bostadsrätter.

När skuldsättningsgraden studeras finns det anledning att titta på i vilken utsträckning tillgångarna består av reala eller finansiella tillgångar, eftersom dessa skiljer sig åt på väsentliga punkter. De reala tillgångarna är i relativt stor utsträckning lånefinansierade. De finansiella tillgångarna byggs i första hand upp genom sparande och är i mycket liten utsträckning lånefinansierade. Vidare är de relativt likvida¹⁵, varför de på kort tid kan omvandlas till kontanter för amorteringar av skulder eller för räntebetalningar. De reala tillgångarna är betydligt mer illikvida.

Hushållens skuldsättningsgrad har sedan 1970 legat mellan 25 och 40 procent (se figur 2:9 sid. 28). Om hushållen hade lika stora skulder som tillgångar skulle skuldsättningen aldrig vara ett problem, eftersom det alltid skulle finnas tillräckligt stora realiserbara tillgångar för att betala tillbaka skulderna. Detta är naturligtvis inte fallet. De flesta personer har en nettoförmögenhet och det är endast den minoritet som har en nettoskuldssättning som riskerar att inte kunna betala på sina lån och bli försatta i konkurs. I inledningen till detta kapitel har diskuterats att det

¹⁵ Ett undantag är de finansiella tillgångar som placerats i någon form av pensionssparande.

Figur 2:8.
Sparkvot och real
förändringstakt i BNP.
Procentandel respektive
årlig procentuell förändring



Källor: KI och SCB.

är ett generellt problem med de indikatorer som visas att endast genomsnitt kan observeras, medan det är en liten minoritet av låntagarna som kommer att orsaka kreditförlusterna. Den genomsnittliga skuldsättningsgraden kan ändå visa på allmänna tendenser beträffande låntagarnas skuldbörda.

Skuldsättningsgraden ökade i hushållssektorn under de allra första åren efter avregleringen av kreditmarknaden 1985. Redan 1988 kulminerade den. Den övergripande trenden har sedan dess varit fallande. Orsaken till att skuldsättningsgraden började falla flera år innan betalningsproblemen i hushållssektorn inträffade sammanhänger med att hushållens tillgångsvärden efter 1988 ökade mer än skuldsättningen. I synnerhet de stigande fastighetspriserna bidrog till detta (se figur 2:10). Mellan september 1988 och december 1990 sjönk kvoten mellan hushållens skulder och tillgångarna i små- och fritidshus från 88 till 65 procent.

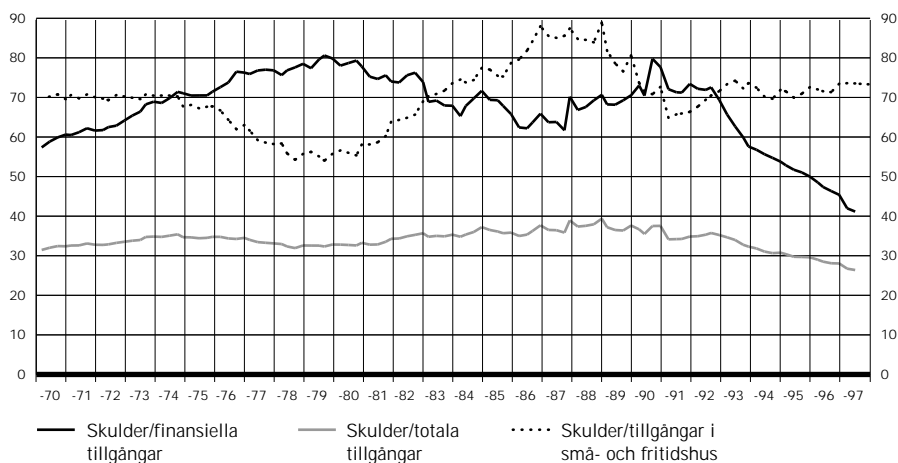
Effekterna av förändringar i tillgångspriserna försvarar användningen av skuldsättningsgraden som indikator på uppbyggnad av kreditrisk. "Prisbubblor" på olika typer av tillgångsslag, vilka bankerna använder som säkerheter för sin kreditgivning, har varit vanligt förekommande i den fas som föregår bankkriser. Prisbubblor har ofta föregåtts och förstärkts av en utlåningsökning. Vidare orsakar prisbubblor

obalanser mellan tillgångsvärden och den underliggande ekonomiska utvecklingen. Dessa förhållanden förelåg under den fas som ledde fram till den svenska bankkrisen. Utlåningsökningen började innan ökningen av fastighetspriserna ägde rum och fastighetspriserna fortsatte att stiga efter det att utlåningsökningen avmattats. Slutsatsen av detta blir att man bör följa utlåningstillväxt och förändringar i tillgångsvärden var och en för sig och inte bara sammanföra dessa i en indikator i form av skuldsättningsgrad.

Hushållen skulle, i händelse av betalningsproblem, kunna tänkas realisera sitt sparande i finansiella tillgångar för att klara räntebetalningar och amorteringar. Hushållens skulder i relation till deras finansiella tillgångar skulle därför kunna utgöra en indikator på hushållens motståndskraft mot finansiella problem. Under åren som föregick bankkrisen uppvisade denna indikator en svag ökning (se figur 2:9), vilket framför allt berodde på att börsen utvecklades svagt under åren 1990–1992 (se figur 2:10).

Det är också intressant att följa priserna på de finansiella tillgångarna skiljt från skuldsättningen. Risken för dramatiska prisfall i tider av makroekonomisk oro är stor för en av de mest betydande finansiella tillgångarna – aktier. Detta gör att hus-

Figur 2:9.
Skuldsättningsgrad,
hushållens skulder som
andel av deras tillgångar.
Procent



Källa: SCB.

hållens skulder som andel av de finansiella tillgångarna riskerar att förändras mycket plötsligt, vilket försämrar dess värde som indikator. Den allt större andelen placeringar i utlandet innebär samtidigt att hushållsektorn blir mindre utsatt för att den inhemska börsen utvecklas svagt, även om de nationella börserna delvis samvarierar.

En annan tänkbar effekt av stigande tillgångspriser är att hushållen, i enlighet med livscykelhypotesen, blir mer benägna att öka sin skuldbörda när deras tillgångar ökar i värde. Hushållens förväntningar om framtida kapitalvinster på tillgångsinnehav har stor betydelse för hushållens upplånings- och konsumtionsbeteende idag, eftersom förväntningarna om framtida inkomster stiger. Dessa förväntningar kan intecknas genom upplåning för konsumtion idag. Ökande tillgångspriser kan med detta resonemang vara en förklaring till en ökning av utlåningen. Att utlåningen nu börjat öka efter flera år av stigande aktiekurser skulle kunna förklaras på detta sätt. Detta är en omvänd utveckling jämfört med den som föregick bankkrisen, då utlåningsökningen kom före ökningen av tillgångspriserna. Även för tillgångar som inte utgör säkerheter för bankernas utlåning kan tillgångspriser som växer till bubblor, och som sedan spricker, indikera problem i bankerna om de sammanfaller med en utlåningstillväxt.

Än så länge är inte utlåningsökningen så dramatisk att det i nuläget finns anledning att varna för problem.

En fortsatt kraftig utlåningstillväxt skulle dock kunna utgöra en risk.

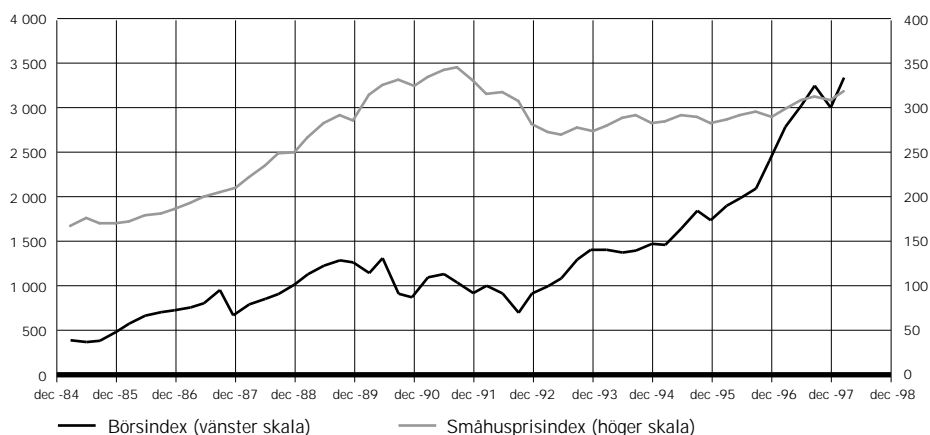
Än så länge är inte utlåningsökningen så dramatisk att det i nuläget finns anledning att varna för problem. En fortsatt kraftig utlåningstillväxt skulle dock kunna utgöra en risk i detta avseende. Hushållens skuldsättning är samtidigt låg i förhållande till de finansiella tillgångarna, betydligt lägre än den varit någon gång sedan 1970, vilket indikerar god motståndskraft. Än en gång bör dock betonas att det normalt inte är de personer som är högt belånade som innehar den mer betydande delen av de finansiella tillgångarna och att indikatorn därmed är grov.

INKOMSTSKULDSÄTTNINGEN

ÖKAR IGEN

Hushållens betalningsförmåga riskerar att bli svag när en ökande andel av hushållens disponibla inkomster behöver användas för räntebetalningar och amorteringar. Hushållens skulder i förhållande till den disponibla inkomsten kan användas för att undersöka i vilken grad hushållen intecknar förväntade framtida inkomstökningar alternativt värdeökningar på finansiella och reala tillgångsinnehav. Rela-

Figur 2:10.
Börsindex och småhusprisindex, löpande priser.



Källor: SCB och Stockholms Fondbörs.

tionen är en viktig indikator på hushållssektorns finansiella stabilitet och benämns inkomstskuldsättning. Skillnaden mot den tidigare diskuterade skuldsättningsgraden är att skulderna sätts i relation till inkomsten istället för till tillgångarna.

Inkomstskuldsättningen tenderar att visa tvärare kast än skuldsättningsgraden i tider av ökad finansiell sårbarhet genom att perioder då finansiell instabilitet byggs upp ofta sammanhänger med värdeökningar i hushållens tillgångsinnehav. Inkomstskuldsättningen har som indikator fördelen att den inte påverkas av eventuella prisbubblor på tillgångsmarknaderna. När eventuella prisbubblor spricker och belåningen på bostäder överstiger dessas marknadsvärden, är det den disponibla inkomsten som är avgörande för hushållens återbetalningsförmåga, och om långivande banker ska drabbas av kreditförluster.

Inkomstskuldsättningen ökade under 1997 med cirka 5 procentenheter till 95 procent. Denna utveckling bryter den fallande trend som kunnat observeras sedan 1990 (se figur 2:11). Utvecklingen är en följd av hushållens ökade upplåning under 1997 samt en svagt vikande disponibel inkomst. Inkomstskuldsättningen ligger idag långt under nivåerna från åren innan bankkrisen, varför trendbrottet än så länge inte kan anses vara något hot mot den finansiella stabiliteten. Det ska också tilläggas att utlåningsökningen kommer efter sex år av stagnerande eller fal-

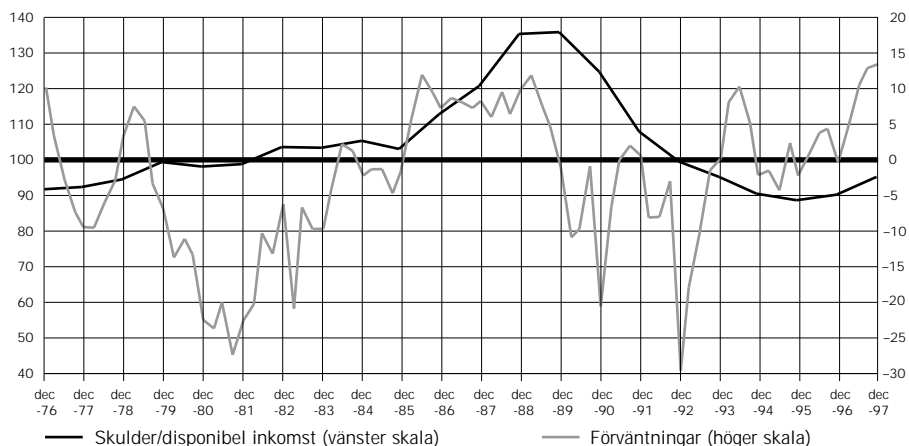
lande kreditvolym. Det är därför knappast anmärkningsvärt att trenden börjar vända, nu när hushållen återfått förtroendet för den egna ekonomin och räntorna fallit. Minskningen av den disponibla inkomsten sammanhänger framför allt med den offentliga budgetkonsolideringen, som medfört minskade transfereringar och ökade skatter.

Hushållens förväntningar har använts som indikator på utvecklingen av utlåningen till hushållen. De kan också förklara att hushållens skulder ökar i förhållande till den disponibla inkomsten. Hushållen kan tänkas öka sin skuldsättning även om den nuvarande inkomsten inte förbättras, under förutsättning att de tror att den egna ekonomin kommer att förbättras framöver. Detta kan vara en förklaring till att skuldsättningen idag ökar trots att den disponibla inkomsten minskat.

HISTORISKT LÅGA RÄNTEUTGIFTER

Vid kreditbedömning av företag förekommer ofta nyckeltalet räntetäckningsgrad. Räntetäckningsgrad definieras som kvoten mellan rörelsevinst inklusive finansiella intäkter och räntekostnader. Nyckeltalet indikerar hur väl företagets vinster täcker dess upplåningskostnader. Hushållens förmåga att generera ett tillräckligt stort inkomstöverskott för att täcka sina räntebetalningar kan användas som indikator på hushållens kreditvärdighet. Jämförelser av andelen

Figur 2:11.
Inkomstskuldsättning (hushållens skulder som andel av disponibel inkomst) samt hushållens förväntningar på den egna ekonomin*. Procent



* Enligt gammal mätmetod; länkat fr.o.m. 1997.
Källor: KI och SCB.

räntebetalningar av hushållens disponibla inkomst före och under bankkrisen kan användas för att ge en fingervisning om vilka värden som kan förväntas. En sådan indikator fungerar också som ett komplement till inkomstskuldsättningen eftersom hushållens betalningsförmåga kan försämrans av att räntorna stiger, även om den disponibla inkomsten eller skuldsättningen inte förändras.

Hushållens räntebetalningar som andel av den disponibla inkomsten låg runt 16 procent när de var som högst 1990 (se figur 2:12) och sammanföll med hushållens höga skuldbörda under denna tid. Räntekostnaderna började stiga kraftigt 1987 och nådde en topp 1989–90. Räntebetalningarna relativt den disponibla inkomsten låg 1996 på den lägsta nivån sedan 1980 och hade då halverats jämfört med toppnoteringen 1990. Detta beror åtminstone delvis på att räntenivån är betydligt lägre nu än tidigare under perioden.

Eftersom räntorna fortsatt falla både under 1997 och hittills under 1998 bör kreditexpansionen under denna period inte ha orsakat några stora ökningarna av hushållens räntebetalningar.

Trots att räntekostnadernas andel av den disponibla inkomsten fallit under 1990-talet har lånen i viss utsträckning blivit dyrare för låntagarna. Detta beror på att realräntan efter skatt har ökat (se figur 2:12), som en följd både av minskad inflation och

lägre skatteavdrag för räntebetalningar. Hög inflation innebär i praktiken att det sker en amortering av lånen genom att lånets värde minskar relativt inkomsterna. Sammantaget innebär detta att den faktiska lånekostnaden idag är högre än i slutet på 1980-talet.

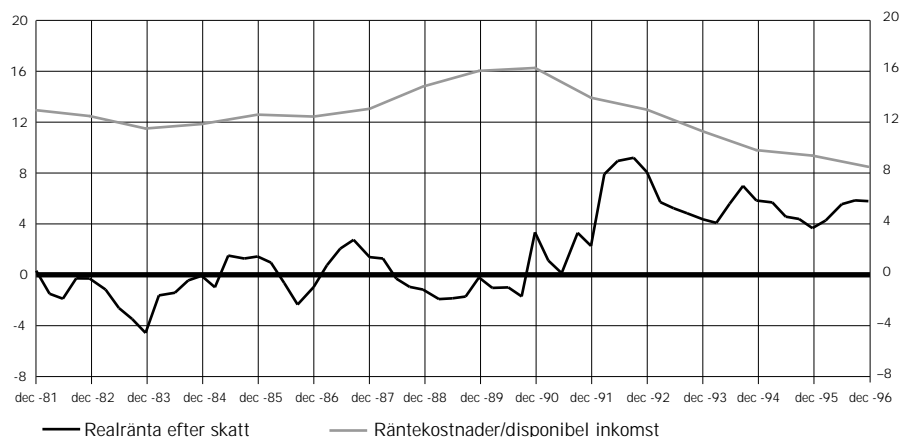
Företagssektorn

Inledningsvis konstaterades att riskbedömningar för hushållslån kan göras från ett antal relativt väl kända förhållanden. Det stora antalet standardiserade krediter ger också möjligheter att prissätta lån på ett sätt som tar hänsyn till förväntade framtida kreditförluster. Möjligheten att använda sig av statistiska metoder för kreditbedömning, "credit scoring", bidrar till detta.

De stora företagen har komplicerade verksamheter som kan vara svåra att bedöma från ett kreditgivarperspektiv. Möjligheten att använda information från olika ratingfirmor och prisinformation från räntenoteringar på certifikat- och obligationsmarknaden gör att kreditbedömningen avseende de stora företagen ändå kan göras på relativt objektiva grunder. De företag som är börsnoterade är grundligt analyserade av aktieanalytiker och denna information kan även användas vid kreditbedömningar.

Figur 2:12.

Realräntan efter skatt (femårig villaränta justerad för inflationstakt och effekt av skatteavdrag) och hushållens räntekostnader som andel av disponibel inkomst. Procent



* Räntekostnaden är bruttokostnaden utan effekter av skatteavdrag. Skatteavdragen beaktas genom att det påverkar den disponibla inkomsten. Den skattesats som använts för beräkning av realräntan efter skatt innan skattereformen har tagits fram av Gunnar Du Rietz, SAF.
Källor: Riksbanken och SCB.

Högre krav ställs också på noterade företag än på andra företag att offentliggöra ekonomisk information. I de fall företagen skaffat sig en rating kan den användas vid bedömningen av företagets kreditvärdighet. Förekomsten av rating underlättar också statistiska portföljanalyser av kreditstocken. Detta bidrar till att bankernas kreditgivning till de stora företagen från kreditrisksynpunkt förefaller jämförelsevis lätthanterlig.

Situationen är sannolikt mest komplicerad för den del av företagsutlåningen som riktas mot små och medelstora företag. För denna låntagarkategori är informationen ofta bristfällig. Företagens inkomströmmar, och därmed deras återbetalningsförmåga, är också både svårare att bedöma och mer konjunkturberoende än hushållens. Riskbedömning och prissättning blir därför till stor del baserade på mer subjektiva kriterier. Dessa omständigheter bidrar till att göra utlåningen till små och medelstora företag till den mest riskfyllda delen av bankernas kreditportfölj. Kreditförlusterna har också historiskt sett varit störst inom denna låntagarkategori.

En orsak till svårigheterna att göra korrekta kreditbedömningar för företag är att företagsstatistiken är bristfällig och ofta publiceras med stor eftersläpning. Detta försvårar också den analys som görs i detta avsnitt, där kreditrisken i företagssektorn generellt analyseras. Företagsstatistik baseras vanligtvis på företagets årsredovisningar. Eftersom det tar lång tid att aggregera detta material, finns det en lång eftersläpning i denna statistik. För att vara praktiskt användbara måste indikatorer på ökad kreditrisk i företagsutlåning visa eventuella framtida problem i kreditstocken i ett tidigt skede. Risken är annars att kreditförlusterna redan realiserats när statistiken blir tillgänglig.

UTLÅNINGEN TILL FÖRETAG ÖKAR

Företagens lånebehov påverkas främst av deras möjligheter till lönsamma investeringar. Företagen kan finansiera sig antingen genom att vinstmedel används, genom att ge ut aktier eller genom att låna. Vid lånefinansiering finns i huvudsak två alternativ; att låna i bank eller att låna direkt på värdepappers-

marknaden genom att emittera företagscertifikat eller företagsobligationer. I Sverige, liksom i de flesta andra europeiska länder, är marknaden för räntebärande värdepapper emitterade av företag liten. Svenska företag är därför i hög grad beroende av de inhemska bankerna för sin finansiering, även om de större företagen även har möjlighet att låna i utlandet.

De senaste åren har utlåningen åter ökat, men först under 1997 i en takt som är större än tillväxten i ekonomin i stort.

Bankernas utlåning till företag ökade snabbt under andra halvan av 1980-talet (se figur 2:13). Tillväxten i utlåningen var avsevärt större än i BNP. Denna indikator visade tydligt på en uppbyggnad av kreditrisk i bankerna. Efter bankkrisen minskade bankernas utlåning till företagen kraftigt. Företagen ökade under denna period kraftigt sin finansiering med eget kapital. De senaste åren har dock utlåningen åter ökat, men först under 1997 i en takt som är större än tillväxten i ekonomin i stort. Utlåningen till företagen är emellertid fortfarande lägre i nominella termer än när den var som högst 1991. Detta innebär att den är ännu lägre i reala termer. Det finns därför ingen anledning att med ledning av denna indikator i dagsläget varna för ökad kreditrisk i bankerna. Om den ökningstakt som noterats hittills skulle fortsätta under en längre period kan det dock finnas anledning till oro.

BÖRSFÖRETAGEN ÄR LÅGT SKULDSATTA

Relationen mellan lånat kapital och eget kapital i företagen är en möjlig indikator på kreditrisk i företagssektorn. Om företagen har stora skulder är de mer känsliga för förluster i verksamheten och ett lågt eget kapital medför att det inte krävs så stora förluster för att ett företag ska hamna i betalningssvårigheter.

Aktuell statistik för hela företagssektorns skuldsättning finns inte tillgänglig, i stället får börsföretagen användas som approximation för hela sektorn. Preliminära test av hur väl börsföretagen representerar hela företagssektorn tyder på att samvariationen är hög.



Statistik över börsföretagen visar att det skedde en försiktig ökning av skuldsättningsgraden från tiden för avregleringen till åren för bankkrisen (se figur 2:14 sid. 34). De närmaste åren efter 1992 minskade dock skuldsättningsgraden kraftigt, för att sedan stabiliseras på en nivå som är den lägsta under det senaste decenniet. Förbättringen har kunnat ske genom att företagen haft goda vinster och kunnat amortera lån. I dagsläget har de svenska börsföretagen, oavsett om vi studerar det vägda genomsnittet eller medianen, en skuldsättningsgrad som är lägre än den som förelåg vid tiden för avregleringen av kreditmarknaden. Detta tyder på en förbättrad motståndskraft mot en negativ ekonomisk utveckling. Indikatorn får dock tolkas med viss försiktighet, eftersom den inte visade så tydliga tecken på ökad skuldsättning inför bankkrisen. Dessutom finns det risk för att utvecklingen i börsföretagen kan komma att avvika från den övriga företagssektorn, även om samvariationen hittills varit hög.

En hög skuldsättning kan vara en bidragande orsak till framtida betalningssvårigheter.

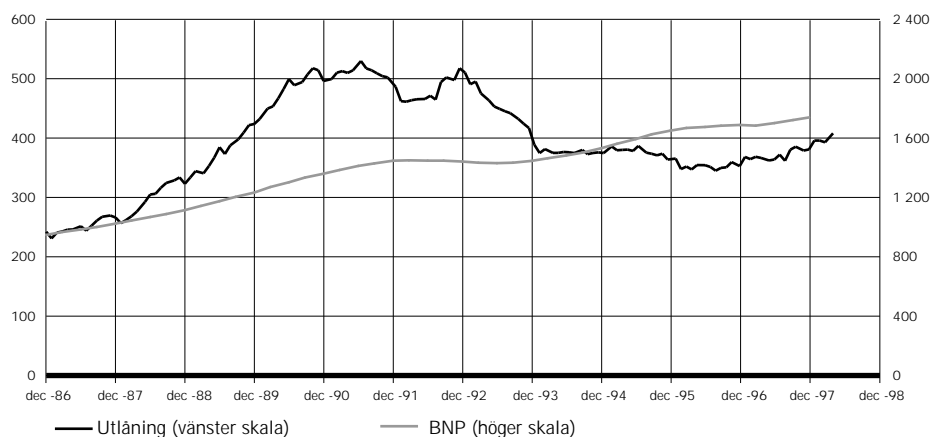
Att skuldsättningsgraden ändå kan vara relevant att följa framgår av SCB:s statistik över de företag som gick i konkurs 1997. Dessa företag hade 1995 en

skuldsättningsgrad på 4,6, vilket är avsevärt högre än genomsnittet för börsbolagen. Detta indikerar att en hög skuldsättning kan vara en bidragande orsak till framtida betalningssvårigheter.

Det har tidigare framhållits att det finns problem med att titta på genomsnittlig statistik, eftersom det i praktiken ofta är ett fåtal aktörer som orsakar kreditförluster för bankerna. För att komplettera bilden av företagens skuldsättning kan man därför välja att granska de mest skuldsatta företagen. Statistik från SCB visar att de 10 procent av företagen¹⁶ som 1996 hade den högsta skuldsättningsgraden i genomsnitt låg på 24,8, vilket är lägre än 1991 då siffran var 35,3. De nästkommande 10 procenten av företagen hade 1996 en skuldsättningsgrad på 7,0. Detta visar att det är relativt få företag som har en mycket hög skuldsättning och som därför kan tänkas utgöra en särskilt riskfylld låntagargrupp. Totalt sett hade de mest skuldsatta företagen drygt 53 miljarder kronor i räntebärande skulder 1996.

16 Statistiken baseras på icke-finansiella företag med minst 50 anställda.

Figur 2:13.
Bankernas utlåning till företag och BNP, löpande priser. Miljarder kronor



Källor: Riksbanken och SCB.

REALRÄNTEFÖRÄNDRINGAR KAN MEDFÖRA ÖKAD KREDITRISK I FÖRETAGSSEKTORN

I teoretiska studier av finansiella kriser tillmäts realränteutvecklingen stor betydelse. Tanken är att när realräntan är hög kommer endast projekt med hög avkastning att kunna genomföras. Eftersom dessa investeringar normalt är mer riskfyllda än investeringar med lägre avkastning riskerar bankerna att få en mer riskfylld kreditportfölj.¹⁷

Företagen tar vid sina investeringsbeslut hänsyn till den förväntade realräntan. Denna är svår att fånga rent statistiskt. Inför den svenska bankkrisen var realräntan periodvis negativ. Detta kan förmodas ha skapat förväntningar om fortsatt låg realränta. Någon situation med höga realräntor som innebär att bankerna i stor utsträckning beviljar lån med hög risk, på det sätt som teorin förutsäger, förelåg alltså inte under slutet på 1980-talet. De låga realräntorna kan i stället ha haft en omvänd effekt, genom att investeringar med mycket låg realavkastning kunde finansieras. När den realiserade realräntan senare steg, genom att inflationen minskade samtidigt som de nominella räntorna var höga, fick företagen problem med räntebetalningarna på redan gjorda investeringar.

Den penningpolitik som bedrivits de senaste åren har varit mer direkt inriktad på inflationsbekämp-

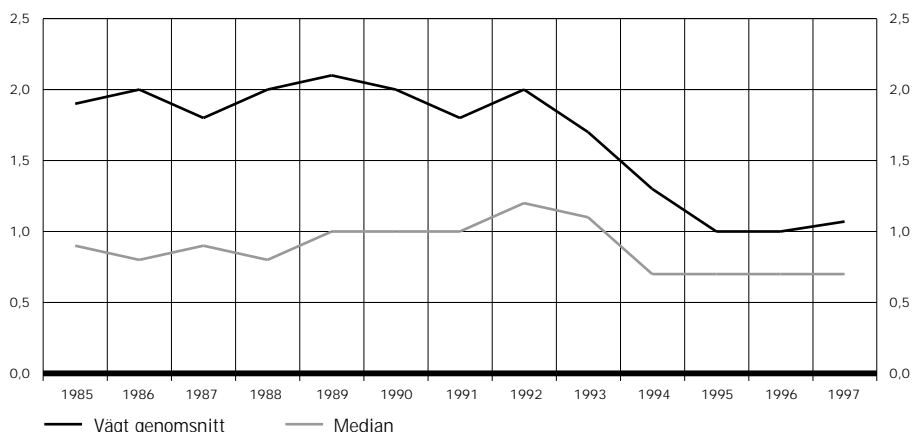
ning än tidigare penningpolitiska regimer och den har också varit mer framgångsrik i detta avseende. Inflationen har varit stabil under ett antal år, en situation som kan förväntas bestå framöver. Därmed finns det ingen anledning att med nuvarande inriktning på penningpolitiken förvänta sig lika dramatiska förändringar av realräntan som inträffade i början av 1990-talet.

VINSTERNA I FÖRETAGEN TÄCKER RÄNTEKOSTNADERNA VÄL

Ett mått på företagets förmåga att betala tillbaka sina lån är räntetäckningsgraden. Räntetäckningsgraden är kvoten mellan ett företags rörelseresultat inklusive finansiella intäkter och dess räntekostnader. Måttet visar i vilken utsträckning företagen har ett överskott som räcker till att täcka dess fasta finansieringskostnad, räntekostnaden, och om det därutöver genererar ett överskott till skattebetalningar och aktieägare. Om räntetäckningsgraden är mindre än 1 är räntekostnaderna större än vinsten, vilket betyder att företaget redovisar en förlust. Detta är i och för sig inte samma sak som att företaget inte kan fullgöra sina betalningar, men visar ändå på en i längden ohållbar situation.

En fördel med räntetäckningsgraden som mått är att den påverkas både av ett förändrat rörelse-

Figur 2:14.
Skuldsättningsgrad för
börsföretagen (räntebärande skulder/eget kapital).
Kvoter



* 1997 års värden är baserade på preliminära beräkningar av Riksbanken.
Källa: SIX.

resultat och av en ränteförändring. Den fångar därmed i ett mått in både resultatförsämringar och ränteuppgångar, vilka kan orsakas av både makroekonomiska och företags specifika faktorer. I de fall företagens resultat viker i samband med en ränteuppgång, som kan vara fallet i många branscher, leder detta till mycket snabba försämringar av räntetäckningsgraden. Denna risk för snabba förändringar innebär att en faktiskt observerad positiv räntetäckningsgrad inte kan tas till intäkt för att det under någon längre tid kommer att se betryggande ut för företagen.

I figuren 2:15 redovisas räntetäckningsgraden för börsföretagen samt för hela företagssektorn enligt nationalräkenskaperna. Definitionen för den senare är annorlunda, vilket till en del förklarar varför den ligger under räntetäckningsgraden i börsföretagen. Det intressanta är att trenden är densamma, vilket tyder på att börsföretagen kan användas för att skatta utvecklingen i stort. Detta är betydelsefullt eftersom det är lättare att få tag i aktuell statistik om börsföretagen.

I slutet på 1980-talet minskade räntetäckningsgraden i börsföretagen markant (se figur 2:15), från en nivå där rörelseintäkterna inklusive finansiella intäkter var nästan tre gånger så stora som räntekostnaderna 1988, till att vara ungefär lika stora 1992. För medianföretaget var 1992 räntetäcknings-

graden under 1, vilket innebär att rörelsen inte genererade tillräckligt med överskott för att räcka till räntekostnaderna. Därefter har räntetäckningsgraden trendmässigt stigit och är idag på en historiskt sett hög nivå.

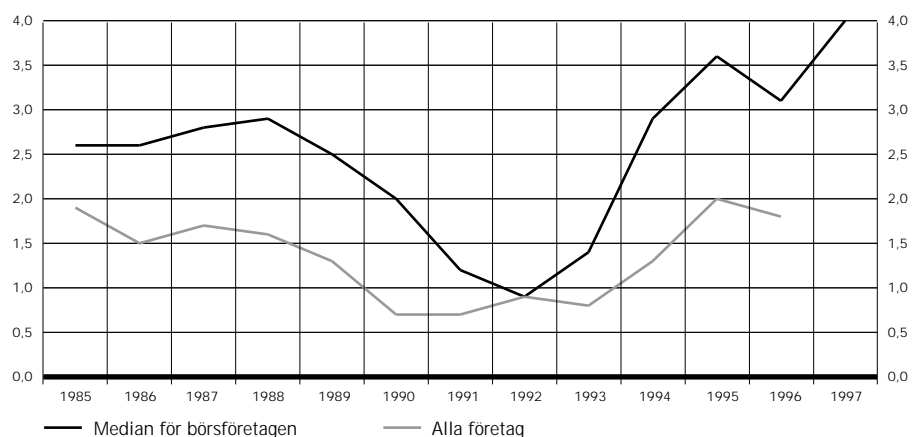
Den genomsnittliga räntetäckningsgraden i de företag som gick i konkurs 1997 uppgick 1995, enligt SCB:s statistik, till 1,04. Detta styrker uppfattningen att räntetäckningsgraden kan användas som en varningssignal om ökade kreditförluster på bankernas företagsutlåning.

I samband med att skuldsättningsgraden diskuterades nämndes att de 10 procent av företagen med högst skuldsättningsgrad kunde ses som en mer riskfylld låntagargrupp. Räntetäckningsgraden för dessa företag var 1991 mycket låga $-0,35$. Motsvarande siffra för 1996 var 1,23, vilket visar på en betydande förbättring av situationen för denna låntagargrupp.

Sammantaget ser räntetäckningsgraden positiv ut i dagsläget, vilket är naturligt eftersom vi för närvarande befinner oss i en uppåtgående konjunkturfas med låga nominella räntor.

17 Mishkin, F., "Preventing Financial Crises: An International Perspective", Working paper no. 4636, NBER 1994.

Figur 2:15.
Räntetäckningsgrad för börsföretagen enligt årsredovisningar och för alla icke-finansiella företag enligt nationalräkenskaperna.
Kvoter



* Måtten skiljer sig åt såtillvida att vinsterna i företagen enligt nationalräkenskaperna belastas med en kostnad för kapitalförslitning. Detta är en bidragande förklaring till att värdena är lägre än för börsföretagen och det innebär också att ett värde under 1 inte behöver betyda att företag i praktiken gör förluster. 1997 års värde är baserat på preliminära beräkningar av Riksbanken.
Källor: SCB och SIX.

KONKURSRISKEN ÄR HÖGRE I NYA FÖRETAG

Företagskonkurser är en viktig faktor bakom ökade kreditförluster i banksektorn. Kreditförluster uppstår dock senast i samband med att konkurser faktiskt inträffar¹⁸, eftersom bankerna gör reserveringar för förluster så fort en kreditförlust befaras. När konkurser inträffar har banken normalt varit medveten om att en förlustrisk funnits för den aktuella krediten. Banken kan dock göra felaktiga bedömningar av *hur stor* en förlust kan komma att bli. Återföringarna av reserveringar för förväntade kreditförluster har efter bankkrisen varit stora (se ruta sid. 18), vilket antyder att bankerna under krisen reserverade större belopp än vad som senare visade sig vara nödvändigt.

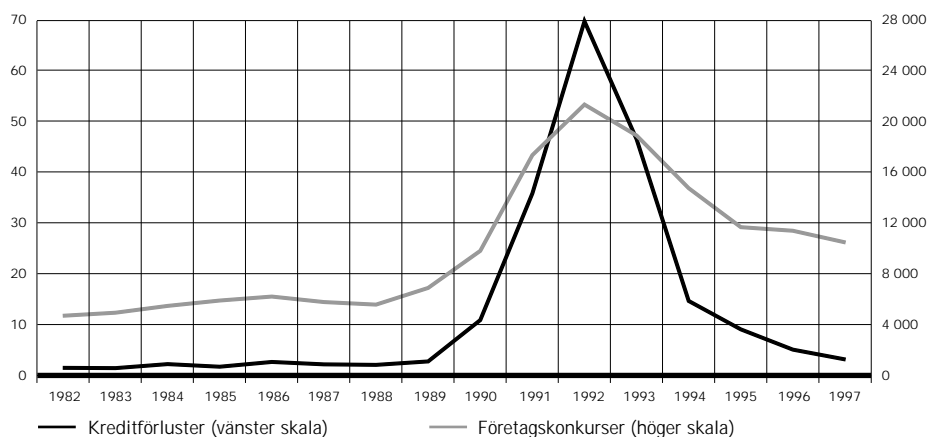
Eftersom företagskonkurser inträffar efter, eller samtidigt som, kreditförlusterna uppkommer kan konkursstatistik inte användas som indikator på kommande kreditförluster (se figur 2:16). Det blir därför viktigt att analysera konkursernas bestämningsfaktorer. Studier av konkursrisker som har gjorts av McKinsey & Company har visat att makroekonomiska förändringar kan förklara variationer i antalet konkurser. Viktiga bestämningsfaktorer är BNP-tillväxt och arbetslöshet.¹⁹

Statistiken över nyföretagande uppvisar ett liknande mönster som konkursstatistiken, men med

den skillnaden att utvecklingen vad gäller nyföretagandet föregår konkursutvecklingen med ungefär två år. Ett tecken på ett ekonomiskt uppsving är tillkomsten av många nya företag. Nystartade företag är förhållandevis svåra att göra kreditbedömningar på, bland annat eftersom man inte kan använda sig av historiska resultat för att visa att de driver en livsduglig verksamhet. I en konjunkturuppgång uppkommer också mer nya produkter och nya tjänster, som ofta erbjuds av nya företag. Ett företag som är verksamt på en ny marknad kan vara svårare att bedöma än andra företag. Nystartade företag löper samtidigt stor risk att hamna i obestånd i påföljande konjunkturedgång. En ökning av antalet nystartade företag kan därför medföra en ökad kreditrisk för bankerna.²⁰

Statistik visar att nystartade småföretag står för en relativt stor andel av företagskonkurserna.²¹ Sedan 1994 har antalet nystartade företag varit mycket högt jämfört med högkonjunkturåren i slutet av 1980-talet då Sverige befann sig i en liknande fas i högkonjunkturen.²² Detta kan till viss del förklaras av politiska åtgärder för att uppmuntra nyföretagandet, som t.ex. "Starta Eget"-bidrag. Det kan vara värt att uppmärksamma denna situation, eftersom det vid en framtida konjunkturedgång, eller ränteuppgång,

Figur 2:16.
Reserveringar för kreditförluster i bankerna och företagskonkurser.
Miljarder kronor respektive antal



* Eftersom kreditförlusterna för alla banker ej sammanställts för 1997 har detta värde uppskattats med ledning av de största bankernas resultat.

Källor: SCB och UC.

finns risk för att detta slår igenom i bankernas kreditförluster. Antalet nystartade företag skulle vara en bättre indikator om den kunde sammankopplas med information om kreditgivningen till dessa företag. För närvarande finns inte sådan information tillgänglig.

ÖKAD FINANSIERING VIA
VÄRDEPAPPERSMARKNADEN

Medan hushållssektorn hänvisas till finansinstitut eller eget sparande för finansiering av investeringar har åtminstone storföretagen flera alternativ. De kan finansiera sig genom att emittera aktier, genom att låna på värdepappersmarknaden eller genom att låna i finansinstitut.

Den svenska marknaden för företagspapper växte fram under andra hälften av 1980-talet. I samband med den finansiella krisen i början av 1990-talet blev investerare på värdepappersmarknaden mer ovilliga att ta på sig kreditrisk och det blev svårare för företagen att låna via denna marknad. Under senare tid har dock företagsupplåning via värdepappersmarknaden uppvisat en ökning (se figur 2:18 sid. 38).

Det är i första hand de mest kreditvärdiga företagen som lånar direkt på värdepappersmarknaden. Detta förklarar den låga räntemarginalen mellan

företagscertifikat och statsskuldväxlar. Traditionellt beror den låga upplåningen direkt på marknaden på att det är förknippat med stora informationskostnader att emittera på marknaden. Genom att rating blir vanligare, och att konkurrensen från olika ratinginstitut ökar, kan det dock förväntas att kostnaderna för emissioner kommer att minska framöver. Den kommande valutaunionen väntas också leda till en mer attraktiv marknad för företagspapper som denomineras i euro. Det förefaller därför troligt att stora och medelstora företag på sikt kommer att kunna minska sina upplåningskostnader genom att i större utsträckning låna direkt på marknaden, vilket också bekräftas av de senaste årens ökade emissioner.

18 I konkursstatistiken redovisas antalet juridiska enheter som har upphört. Där ibland kan det finnas företag vars verksamhet lever kvar i en annan form.

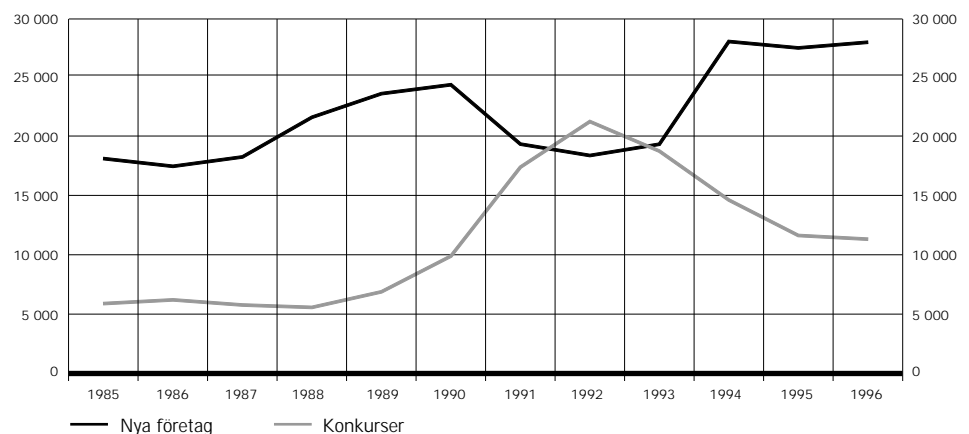
19 Thomas Wilson, "Portfolio Credit Risk 1", Risk vol 10 no. 9, September 1997.

20 Michael Gavin and Richard Hausmann, "The Roots of Banking Crises: The Macroeconomic Context," in Banking Crises in Latin America, Ricardo Hausmann and Liliana Rojas-Suárez, Inter-American Development Bank, Washington DC 1996.

21 Mindre än 1 procent av konkursbolagen har fler än 100 anställda.

22 Småföretagen i Sverige 1996, NUTEK, sid. 17-26.

Figur 2:17.
Nya företag och konkurser.
Antal



Källa: SCB.

För bankerna innebär en ökad direktupplåning på marknaden från de större företagen att de tenderar att förlora de mest väletablerade företagskunderna i sina kreditportföljer. En relativt sett större marknad för företagspapper skulle medföra att bankernas kreditportföljer kommer att innehålla en större andel lån till mindre och medelstora företag. Dessa företag är svårare att bedöma och därför mer riskfyllda för bankerna. De är ofta också mer beroende av den inhemska marknaden och är därför mer känsliga för störningar på denna. Allt annat lika kan därför kreditrisken i bankernas kreditportfölj komma att öka.

Att ökad företagsupplåning direkt på värdepappersmarknaden kan innebära större risk i bankernas kreditportföljer behöver inte nödvändigtvis innebära att stabiliteten i banksektorn totalt sett minskar. Dels kan bankerna minska andelen utlåning i sin balansräkning och ersätta den med mindre riskfyllda tillgångar, dels kan koncentrationen i utlåningen i form av stora exponeringar förväntas minska. Samtidigt som lönsamheten i genomsnitt kan tänkas bli lägre vid en minskad utlåningsandel, genom att marginalerna minskar, så blir också risken i bankerna totalt sett lägre. Risken blir också mer lättbedömd, eftersom värdepappersinnehav generellt sett är lättare att värdera än risken i företagsutlåning genom att det

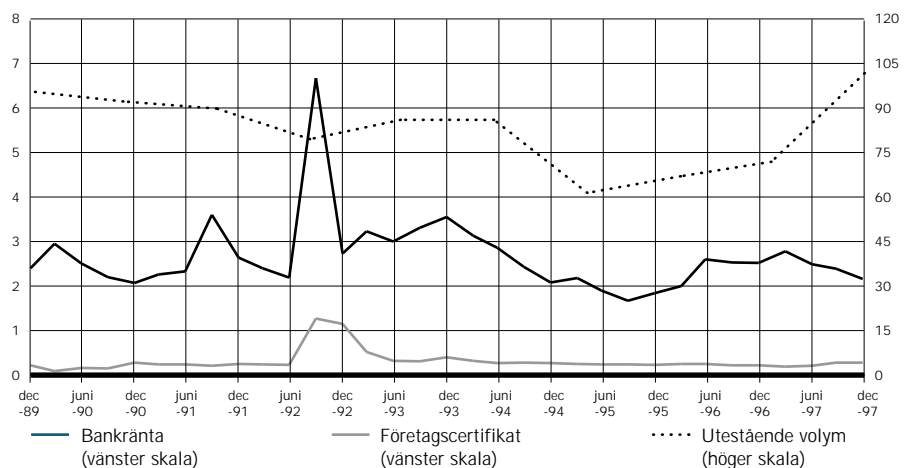
finns ett marknadspris och genom att rating normalt finns. En effekt kan bli att bankerna placerar i obligationer som emitterats av de företag som de tidigare beviljade lån till och därmed kvarstår kreditrisken i bankerna. Fördelen med en sådan utveckling är ändå att företagskrediterna genom att obligationerna handlas får ett marknadspris och att de blir mer likvida, med effekten att de kan säljas om banken får problem.

Trots att obligationsutgivningen ökat det senaste året har räntemarginalen i bankernas företagsutlåning minskat.

En ökad företagsupplåning direkt på värdepappersmarknaden bör leda till att marginalen mellan bankernas utlåningsräntor och upplåningsräntor på marknaden ökar, eftersom kreditrisken hos den kvarvarande kretsen av låntagare allt annat lika stiger. Trots att obligationsutgivningen ökat det senaste året har räntemarginalen i bankernas företagsutlåning minskat (se figur 2:18). Utlåningen i bankerna till företagen har dock inte minskat, utan har ökat med ungefär lika stora belopp som obligationsutgivningen. Detta skulle kunna bero på att stora företag har ökat sin skuldsättning genom värdepappersemissioner och att utlåningsökningen i bankerna därmed i första hand skulle bestå av utlåning till mindre före-

Figur 2:18.

Skillnaden i ränta på banklån respektive företagscertifikat mot tremånaders statsskuldväxelränta samt företagens utestående certifikats- och obligationsupplåning. Procentenheter och miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

tag. Att bankernas räntemarginal minskat kan tolkas som en varningssignal om att bankerna ökat sin kreditriskexponering mot företagen, samtidigt som de minskat den del av räntemarginalen som ska kompensera för förväntade kreditförluster. Detta beteende kan eventuellt bero på ökad konkurrens. Även om resonemanget innehåller flera osäkerhetsmoment finns anledning att följa utvecklingen av denna indikator.

OMFATTANDE UTLÅNING TILL VISSA BRANSCHER
KAN GE HÖGRE KREDITRISK

Banker som har hög koncentration till någon eller några branscher löper större risk att få problem när lönsamheten i dessa branscher faller. Denna typ av koncentration i bankernas kreditportföljer beaktas dock inte i kapitaltäckningsreglerna. Det finns därför inga begränsningar för en bank att inrikta sin utlåning mot en bransch eller ett homogent kundsegment. För Riksbanken är det mot denna bakgrund angeläget att följa den branschvisa fördelningen av bankernas kreditportföljer.

Statistik över bankernas utlåning till företagen visar att ett fåtal branscher står för en stor del av kredittagandet (se figur 2:19). Bankernas resultat blir därmed kraftigt beroende av hur lönsamheten i dessa

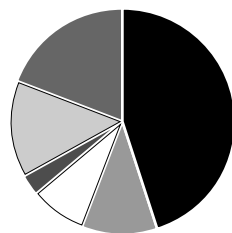
branscher utvecklas. Risken ökar ytterligare vid stora exponeringar till enskilda företag inom dessa branscher och, åtminstone vad gäller fastighetssektorn, om den geografiska spridningen är liten.

Det finns inga begränsningar för en bank att inrikta sin utlåning mot en bransch. För Riksbanken är det därför angeläget att följa den branschvisa fördelningen av bankernas kreditportföljer.

Lån till fastighetsförvaltningsbranschen utgör en stor del av bankernas kreditportfölj och orsakar en stor del av deras kreditförluster. En speciell risk med lån till fastighetsbolag är att dessa lån ofta har själva fastigheten som säkerhet, vilket innebär att värdet på säkerheten och inkomstströmmarna i företaget är starkt korrelerade. I nästa avsnitt förs en mer ingående diskussion om säkerheter och fastighetsbranschen. I detta avsnitt diskuteras därför fortsättningsvis övriga branscher av betydelse för bankernas kreditrisker.

Ett sätt att försöka identifiera särskilt riskfyllda branscher är att studera statistik över företagskonkurser (se figur 2:20 sid. 40). När konkursrisken mäts som antalet konkurser relativt antal företag i en bransch framträder hotell- och restaurangbranschen som mest riskfylld, men även branscher som parti-

Figur 2:19.
Utlåning till icke-finansiella företag fördelat på olika branscher i tre bankkoncerner*, december 1997. Procent



- Fastighetsförvaltning 45 %
- Handel, hotell och restaurang 11 %
- Transport 8 %
- Byggnadsindustri 3 %
- Tillverkningsindustri 14 %
- Övrigt 19 %

* Handelsbanken är inte inkluderad eftersom de branscher banken anger i redovisningen i stor utsträckning skiljer sig från övrigas.
Källor: Årsredovisningar.

och detaljhandel, byggindustrin samt databehandling och andra tjänster framstår som relativt riskfyllda. Enligt uppgifter från UC var de fem mest konkursutsatta branscherna 1997 huvudsakligen de samma.²³

Räntetäckningsgraden har, som tidigare diskuterats, visat sig vara en bra indikator på framtida betalningssvårigheter för företag. Räntetäckningsgraden var 1996 lägst i transport-, bygg- och hotell och restaurangbranscherna, vilka utgjorde 22 procent av bankernas företagsutlåning 1997. De två senare har också visat sig vara relativt sett högt konkursutsatta. Dessa branscher är konjunkturkänsliga och tenderar därför att i hög grad bidra till bankernas kreditförluster under en konjunktursvacka. En stor exponering mot dessa branscher kan därför vara riskfylld.

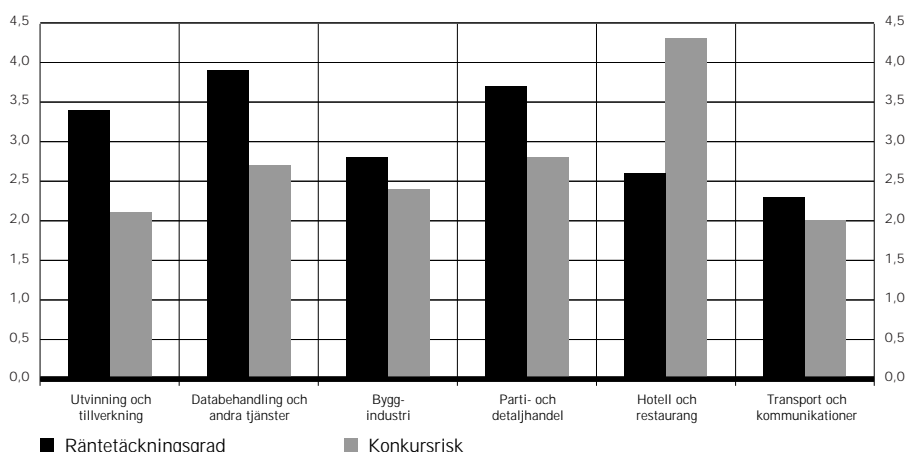
Säkerheter i bankernas utlåning

Kreditrisken i bankerna beror inte enbart på låntagarnas betalningsförmåga. Även om låntagaren inte förmår betala kan banken undvika kreditförluster om låntagaren lämnat säkerhet för lånet. För att kre-

ditförluster ska undvikas krävs att säkerhetens värde när banken realiserar den är minst lika stor som lånebeloppet och eventuella andra kostnader, som upplupna räntor eller omkostnader vid försäljningen av säkerheten. Det är därför relevant att vid en bedömning av kreditriskerna i bankerna studera i vilken utsträckning utlåning sker mot säkerhet, vilka säkerheter som används och hur säkerheternas värde förändras. Det bör samtidigt påpekas att försämringar i säkerheternas värde utgör ett problem för banken först om låntagaren inte kan betala. Ofta samvarierar dock försämringar i säkerheternas värde med låntagarnas betalningsförmåga, främst eftersom båda är konjunkturberoende.

Bankernas utlåning till hushåll och företag består, grovt sett, av en tredjedel utlåning mot säkerhet i fastigheter, en tredjedel mot andra säkerheter och en tredjedel utan säkerhet (se figur 2:21). Bankernas utlåning utan säkerhet har trendmässigt ökat under de senaste åren och är den del av utlåningen som för närvarande växer snabbast. Detta kan förklaras av den uppåtgående konjunkturen, som innebär att efterfrågan på konsumtionslån och rörelsekrediter ökar. För denna tredjedel av utlåningen är det enbart betalningsförmågan hos låntagaren som är av betydelse för kreditrisken. Detta innebär, allt annat lika,

Figur 2:20. Konkursrisk mätt som antalet konkurser genom antalet företag i branschen samt räntetäckningsgrad för olika branscher 1996. Procent



Källa: SCB.

ett ökat risktagande i bankernas kreditportföljer. Samtidigt sker denna utlåning normalt mot högre riskpremie i form av högre ränta än utlåning mot säkerhet. Detta avser att kompensera för den ökade risken.

Bankernas utlåning utan säkerhet har trendmässigt ökat under de senaste åren och är den del av utlåningen som för närvarande växer snabbast.

Förutom att fastigheter har stor betydelse som säkerhet för bankernas utlåning har fastighetsmarknaden även betydelse för bankerna i ett vidare perspektiv, eftersom fastighetsförvaltning (inkl. byggföretag) i dagsläget svarar för närmare hälften av bankkoncernernas utlåning till företag. Utöver den tredjedel av utlåningen i moderbankerna som sker mot säkerhet i fastigheter har de stora bankkoncernerna en än större exponering mot fastighetssektorn i sina bostadsinstitut. Fastighetsbolagens betalningsförmåga är i stor utsträckning korrelerad med värdeutvecklingen för de säkerheter de ställer. Fortsättningsvis behandlas fastigheter som säkerhet i ett avsnitt och i ett annat utvecklingen i fastighetsbranschen i stort. Övriga säkerheter är av mer heterogen karaktär och kommer att diskuteras mer kortfattat.

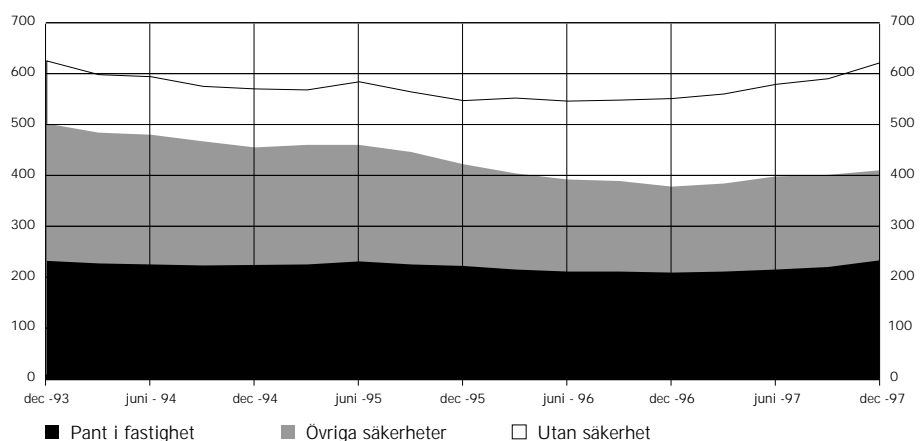
Förutom att fastigheter har stor betydelse som säkerhet för bankernas utlåning svarar fastighetsförvaltning i dagsläget för närmare hälften av bankkoncernernas utlåning till företag.

FASTIGHETER SOM SÄKERHET FÖR BANKERNA

Merparten av de fyra stora bankkoncernernas utlåning mot pant i fastigheter sker i bostadsinstitut, 673 miljarder kronor mot 242 miljarder kronor i moderbankerna. Utlåningen i bostadsinstitutet är till sin karaktär säkrare än i bankerna, eftersom lån enbart ges inom vissa belåningsgrader. En högre säkerhet uppnås också i viss utsträckning genom att långivningen till den allra största delen sker till bostadsfastigheter (se figur 2:22 sid. 42). Bostadsfastigheter anses säkrare än andra fastigheter, främst genom att bostadshyror, vakansnivåer och priser på bostadsfastigheter normalt varierar mindre än på

23 Branscherna var hotell- och restaurang, partihandel, detaljhandel, förlagsverksamhet och byggverksamhet, enligt pressmeddelande 980204.

Figur 2:21.
Bankernas utlåning till hushåll och företag uppdelat på olika säkerheter.
Miljarder kronor



Källa: Finansinspektionen.

andra typer av fastigheter.²⁴ Detta bekräftas också av att direktavkastningen är lägre på bostadsfastigheter än på kommersiella fastigheter (se figur 2:24 sid. 45). Investerare kan antas acceptera en lägre direktavkastning på bostadsfastigheter eftersom risken är lägre för bostadsinvesteringarna. I bankerna ges närmare hälften av lånen till andra fastighetskategorier än bostadsfastigheter.

Prisutvecklingen på fastighetsmarknaden har betydelse för om fastigheterna verkligen uppfyller sitt syfte som säkerheter för bankernas utlåning. Prisfall på fastigheter riskerar att leda till att bankerna och bostadsinstituten inte har en fullständig säkerhet för lånen. Avtagande ekonomisk tillväxt och stigande räntor påverkar fastighetsmarknaden negativt. Dessa faktorer har också negativa effekter på såväl hushållens som företagens betalningsförmåga. En samvariation mellan låntagarnas betalningsförmåga och pantsatta fastigheters värde kan därför antas föreligga.

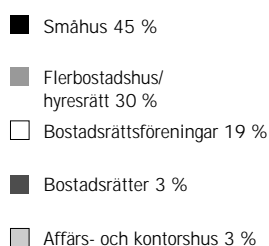
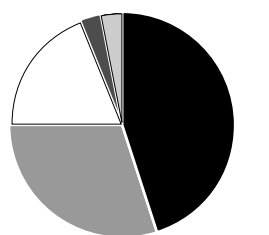
Då bankkoncernerna tar säkerhet vid utlåning till hushållen är det framför allt småhus och bostadsrätter som används. Värdet av de tillgångar som bankerna tar som säkerhet för sin utlåning samt deras belåningsgrad är en indikator på hur exponerad banksektorn är mot betalningsinställelser i hus-

hållssektorn. Dessutom är värdet på säkerheterna och betalningsproblem ofta samvarierande. Detta beror på att ett säljtryck på småhus- och bostadsrättsmarknaden kan tänkas uppstå om hushållssektorn generellt får betalningsproblem, eftersom många då behöver omvandla de illikvida tillgångarna, bostäderna, till kontanta medel. Detta skulle, liksom vid den senaste bankkrisen, kunna leda till betydande värdefall på dessa tillgångar. Bostadsinstituten skyddar sig mot den här typen av pris- och likviditetsrisker genom att oftast bara belåna upp till 75 à 80 procent av marknadsvärdet på den tagna säkerheten. Vid ytterligare finansieringsbehov ges så kallad topplånefinansiering, ofta genom bostadsinstitutets moderbank. Även om denna formellt sker mot säkerhet är värdet av säkerheten i dessa fall ofta lågt, eftersom prisfall lätt kan inträffa där hela eller delar av säkerhetens värde bortfaller. I sammanhanget bör beaktas att det för närvarande finns tecken på att konkurrensen på bolånemarknaden är stark, vilket kan leda till att risktagandet bland aktörerna ökar för att vinna marknadsandelar.

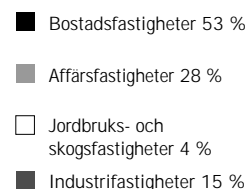
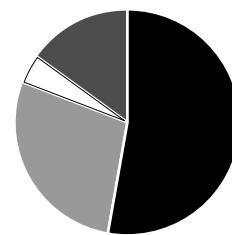
Det finns tecken på att konkurrensen på bolånemarknaden är så stark att risktagandet bland aktörerna ökar för att vinna marknadsandelar.

Figur 2:22.

Bostadsinstitutens utlåning till hushåll och företag.
Totalt 673 miljarder kronor



Bankernas utlåning med pant i fastighet till hushåll och företag.
Totalt 242 miljarder kronor



Källor: Finansinspektionen och Riksbanken.

Småhuspriserna föll kraftigt under bankkrisen (se figur 2:10 sid. 29). Sedan 1993 har de ökat i förhållandevis måttlig takt, för att under 1997 öka snabbare, med drygt 6 procent för helåret. Småhuspriserna är fortfarande lägre i nominella termer än när de kulminerade 1991. Att de ökat måttligt och fortfarande är jämförelsevis låga medför att de knappast utgör något påtagligt orostecken. Ökningen under 1997 indikerar dock att en mer betydande prisökning liknande den i slutet av 1980-talet skulle kunna vara förestående, med risk för en ökad uppbyggnad av kreditrisk i bankerna som följd.

FASTIGHETSBRANSCHEN

Fastighetsbranschens betydelse för riskerna i banksektorn visade sig inte minst under bankkrisen. Krisen inleddes med problem i fastighetssektorn. Den kraftiga prisuppgång som skett under andra hälften av 1980-talet vände 1991 (se figur 2:23). Orsaken var att den vikande högkonjunkturen medförde minskad efterfrågan på lokaler och kontor, med stigande vakanser och sjunkande hyror som följd. Den förväntan om stigande hyresnivåer och fastighetsvärden som legat till grund för fastighetsinvesteringar under 1980-talet förändrades också, bland annat genom att inflationen föll utan att räntorna påver-

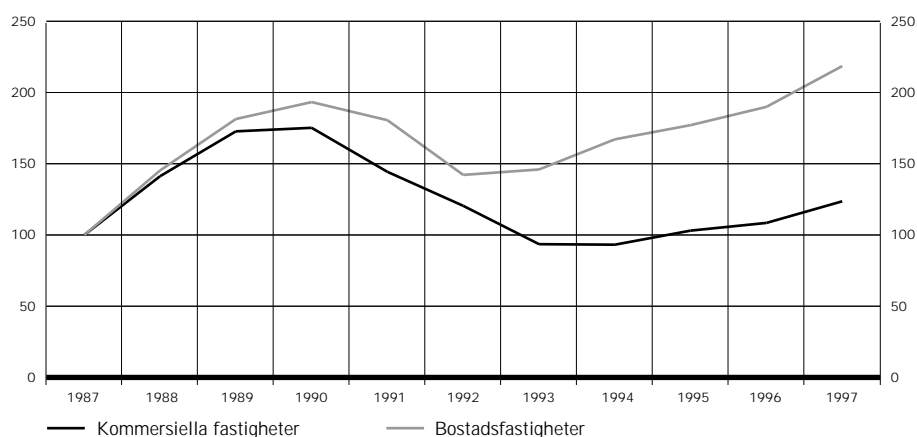
kades i motsvarande grad. Detta pressade ner fastighetspriserna ytterligare. Prisfallet var lokalt kraftigare än vad figur 2:23 visar. I Stockholm föll priserna med mer än 50 procent mellan 1990 och 1993 och vakanserna steg från 2 till 15 à 20 procent i många områden på kort tid. Bankernas stora kreditexponering mot fastighetssektorn bidrog starkt till problemen i bankerna.

Fastighetssektorn utgör fortfarande den dominerande branschen när det gäller bankernas dåliga lån. Kreditförluster hänförliga till fastighetsförvaltning och byggföretag svarade 1997 för 70 procent av bankkoncernernas totala kreditförluster. Det är dessutom möjligt att förluster hänförliga till hushållssektorn och övriga företagssektorn kan ha orsakats genom att fastighetspanter inte haft tillräckligt höga värden när låntagaren ställt in betalningarna.

Viktiga faktorer för den förväntade avkastningen på fastighetsinvesteringar är tillväxttakten i ekonomin och ränteläget. Ökad ekonomisk aktivitet leder till ökad efterfrågan på såväl affärs- och industrifas-

24 Lagstiftaren kan sägas ha gjort denna bedömning eftersom lån med säkerhet i bostadsfastigheter riskviktas till 50 procent i kapitaltäckningssammanhang, medan övriga fastigheter medför 100 procents riskvikt.

Figur 2:23.
Fastighetspriser i storstadsområden. Index (beräknat på kvadratmeterpris) 1987=100



Källa: Bearbetning av data från Catella Information.

tigheter som bostäder, vilket i sin tur leder till höjda hyresnivåer och stigande fastighetspriser. Lägre nominella räntor leder till lägre finansieringskostnader för fastighetsföretagen, vilket har en positiv inverkan på fastigheternas värde.

Kreditförluster hänförliga till fastighetsförvaltning och byggföretag svarade 1997 för 70 procent av bankkoncernernas totala kreditförluster.

Den ökade tillväxten i ekonomin och de lägre räntorna har bidragit till att fastighetspriserna i viss utsträckning har återhämtat sig efter prisfallet i början av 1990-talet. Framför allt gäller detta bostadsfastigheter där priserna i storstadsområdena nu är högre i nominella termer än när de var som högst före fastighetskrisen. För kommersiella fastigheter är det i första hand i Stockholm som en mer betydande återhämtning skett.

Den uppgång i fastighetspriser som kunnat observeras de senaste åren har varit mer selektiv och tydligt inriktad på orter där tillväxtförhållandena är goda, till skillnad från prisstegringarna under 1980-talet, som var mer generella till sin karaktär. Detta skulle tala för en minskad risk för kraftiga bakslag i fastighetspriserna. Under 1997 har dock priserna i regionorter²⁵ ökat förhållandevis kraftigt (14 procent) på både kommersiella fastigheter och bostadsfastigheter. I småorter har ökningen varit kraftig för kommersiella fastigheter (22 procent) medan priserna på bostadsfastigheter legat stilla. De kraftiga ökningarna kan indikera att en period med mer generella prisökningar är förestående. I en sådan situation ökar risken för att "prisbubblor" uppstår, som kan medföra kraftiga värdeförsämringar på fastigheterna i ett senare skede av konjunkturcykeln.

Fastigheters direktavkastning kan användas som ett mått på den förväntade framtida värdeökningen. Direktavkastningen anger hur stora nettointäkter, efter avdrag för driftskostnader, som en fastighet genererar, uttryckt som andel av fastighetens värde. Direktavkastningen ska täcka både räntekostnaden och ägarens avkastningskrav. Direktavkastningen är därmed avgörande för fastighetssektorns förmåga att betala räntor och amorteringar på lån. I de fall

direktavkastningen inte täcker räntekostnaderna innebär det att fastighetsinvesterarar accepterar en förlustaffär idag beroende på att de förväntar sig ökade intäkter framöver. Detta innebär att fastighetens värde, alternativt de hyresintäkter som är förknippade med denna, förväntas stiga. Investerarar kan därför göra en till synes dålig affär idag på förväntan om att fastigheten ska stiga i värde och där efter kan säljas vidare, eller att driftsöverskottet kommer att öka. Fastighetsinvesteringar av det här slaget är förknippade med stor finansiell risk eftersom de bygger på förväntningar om framtida hyres- eller värdeökningar. Om förväntningarna inte infrias kan detta orsaka omfattande betalningsinställelser i fastighetssektorn.

I slutet på 1980-talet föll direktavkastningen i fastighetssektorn i samband med att priserna steg och förväntades fortsätta stiga (se figur 2:24). När bankkrisen kom föll fastighetspriserna kraftigt och direktavkastningen steg på förväntningar om fortsatt låga fastighetspriser. Direktavkastningen har sedan 1993 återigen minskat kontinuerligt. Nivåerna är emellertid fortfarande högre än 1987 och när de ställs i förhållande till de nominella räntorna är situationen avsevärt bättre. De senaste årens minskade direktavkastning har också varit mer differentierad och huvudsakligen gällt de mer expansiva storstadsområdena, vilket ger ett intryck av mer substans i förväntningsbilden. En annan faktor av betydelse är att det idag finns en förväntan om fortsatt låg inflation, medan det i slutet på 1980-talet fanns en förväntan om fortsatt hög inflation som drev på fastighetspriserna.

Hyresnivåer och vakanser bestämmer vilka möjligheter fastighetsägare har att generera intäkter på sina fastigheter och de har stor betydelse för fastigheternas direktavkastning. Denna har i sin tur stor betydelse för värdet på fastigheterna. Om priserna ökar på fastigheter kan detta antingen bero på att intäkterna ökar i dag eller på att de förväntas öka i framtiden. Om vakanser och hyresnivåer utvecklas positivt samtidigt som priserna stiger kan prisökningen vara motiverad utifrån en faktisk ökning av intäkterna. Om priserna ökar utan en sådan positiv

utveckling beror prisökningen sannolikt på att intäkterna förväntas öka i framtiden.

Den ovan diskuterade ökningen av fastighetspriserna motsvaras bara i viss utsträckning av lägre vakanser och stigande hyror. Andra faktorer som fallande räntor har sannolikt bidragit starkt till de stigande fastighetspriserna. I storstäderna har såväl hyror som vakansläget förbättrats de senaste åren (se tabell 2:1 sid. 46). I region- och småorterna har prisökningarna dock inte alls orsakats av sådana förändringar. Vakanserna i bostadsfastigheter har ökat något medan de i kommersiella fastigheter varit i stort sett oförändrade. Likaså hyresnivåerna har varit i stort sett oförändrade för kommersiella fastigheter, medan de ökat något mer än inflationen för bostadsfastigheter. Detta antyder att ökningarna i fastighetspriserna kan bero på att intäktsförstärkningar förväntas i framtiden. Eftersom dessa innehåller ett större mått av osäkerhet bör prisökningarna betraktas som mer riskfyllda. Detta förstärker bilden av att en mer obalanserad fastighetsprisökning med större risker för bankerna kan vara förestående.

Av betydelse för vilka risker bankerna tar i sin utlåning till fastighetsförvaltande företag är vilken motståndskraft dessa har mot finansiella problem. Här diskuteras framför allt två mått: räntetäck-

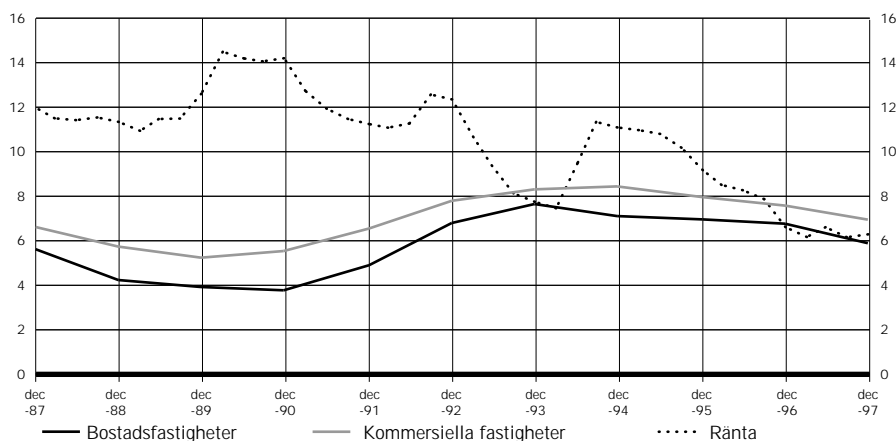
ningsgrad och skuldsättningsgrad. Data med tillräcklig aktualitet finns tillgänglig för börsnoterade fastighetsföretag

Skuldsättningsgraden har mer än halverats men fortfarande går en förhållandevis stor del av överskottet i fastighetsföretagen till räntebetalningar.

De börsnoterade företagen har förbättrat sin ställning väsentligt sedan fastighetskrisen (se figur 2:25 sid. 47). Skuldsättningsgraden har mer än halverats samtidigt som driftnettot sedan 1994 täcker räntebetalningarna. Fortfarande går dock en förhållandevis stor del av överskottet i fastighetsföretagen till räntebetalningar. Att skuldsättningsgraden förbättrats beror framför allt på att ägarna skjutit till mer kapital och på att de nya bolagen som bildats ur bankerna har introducerats på börsen med förhållandevis låg skuldsättningsgrad. Det senare beror på att bankerna tagit förluster på de fastigheter som de nya fastighetsbolagen äger och att dessa därmed inte har haft så hög belåningsgrad när de introducerats på börsen.

25 Uppgifterna bygger på information från Catella Information. Data för regioner bygger på information om fastighetsmarknaderna i ett urval av städer som är centralorter i sina regioner, de flesta tidigare residensstäder, medan data för småorter kommer från ett urval av mindre orter.

Figur 2:24.
Direktavkastning på fastigheter i storstadsområden samt femårig bostadsobligationsränta. Procent



Källor: Riksbanken och bearbetning av data från Catella Information.

ÖVRIGA SÄKERHETER

Utöver fastigheter finns inga andra säkerheter som svarar för någon mer betydande del av bankernas utlåning. De två övriga säkerhetsformer som har störst betydelse för bankerna är företagsinteckning och borgen. Ingen av dessa kan värderas utifrån mer generella utgångspunkter. Företagsinteckning innebär att ett företags tillgångar, med vissa undantag, pantsätts som säkerhet för ett lån. Varulagret är vid företagsinteckning ofta en av de viktigaste tillgångarna. Företagsinteckningens värde beror i stor utsträckning på vilken typ av tillgångar som finns i det intecknade företaget. I de flesta fall bör värdet av företagsinteckningen vara relativt nära förknippat med företagets betalningsförmåga. Förekomsten av denna säkerhet minskar normalt storleken på en banks kreditförluster vid låntagarens konkurs, men det går knappast att göra någon generell bedömning av hur stor denna effekt är.

Borgen borde kunna ses som en mycket god säkerhet när både låntagare och borgensman är privatpersoner, eftersom risken för att privatpersoner

ställer in betalningarna är mycket liten. Risken för att både låntagaren och borgensmannen inte klarar av att betala blir avsevärt mindre än den individuella risken för var och en, givet att de är ekonomiskt oberoende av varandra. Även företagsborgen bör ses som en god säkerhet. Det finns emellertid en del juridiska komplikationer behäftade med företagsborgen.

Användningen av aktier som säkerhet i de svenska bankerna är begränsad och har minskat under 1990-talet. Förutsättningen för att ett eventuellt börsfall direkt ska leda till omfattande bankproblem är att betydande delar av aktieinnehaven är belånade och/eller att banksystemet innehar stora spekulativa aktiepositioner. Vid ett sådant scenario skulle banksystemet vara utsatt för risken att göra stora kursförluster på egna spekulativa aktieinnehav och generera kreditförluster på utlåning mot säkerhet i aktier. De svenska bankerna har emellertid begränsad utlåning mot säkerhet i aktier, varför det inte finns anledning till oro på grund av detta. Bankernas egna innehav av aktier är dessutom relativt litet och också

Tabell 2:1.

Vakansgrad och hyresnivåer i olika geografiska områden. Procent, hyra per kvadratmeter och årlig procentuell förändring

	1995	1996	1995/96	1997	1996/97
Vakanser	Procentandel	Procentandel	Procentuell förändring	Procentandel	Procentuell förändring
Kommersiella fastigheter					
Storstäder	12,00	11,00	-8	9,67	-12
Regionorter	8,33	8,48	2	8,60	1
Småorter	8,54	8,50	0	8,57	1
Bostadsfastigheter					
Regionorter	1,84	1,76	-4	2,09	19
Småorter	3,62	3,37	-7	3,73	11
Hyror	Hyra/m ²	Hyra/m ²	Procentuell förändring	Hyra/m ²	Procentuell förändring
Kommersiella fastigheter					
Storstäder	1 242	1 333	7	1 433	8
Regionorter	899	911	1	903	-1
Småorter	814	823	1	824	0
Bostadsfastigheter					
Storstäder	702	723	3	744	3
Regionorter	637	659	3	681	3
Småorter	638	660	3	686	4

Källa: Bearbetning av data från Catella Information.

begränsat enligt lag. Det totala innehavet av aktier i bankerna, med undantag för aktier i koncernföretag, motsvarar ungefär 13 procent av det totala egna kapitalet. Detta innebär att bankernas riskexponering är förhållandevis liten gentemot fluktuationer på aktiemarknaden. Genom denna låga riskexponering minskar riskerna för spridningseffekter av problem i de olika delarna av det finansiella systemet.

Exponering mot utlandet

Hittills har analysen av bankernas kreditriskexponering fokuserats på olika kategorier av låntagare – hushåll, företag och fastighetsbolag. Det är emellertid också viktigt att närmare studera bankernas exponering mot utlandet. Detta aktualiserades i samband med att de finansiella oroligheterna i Sydostasien började under sommaren 1997.

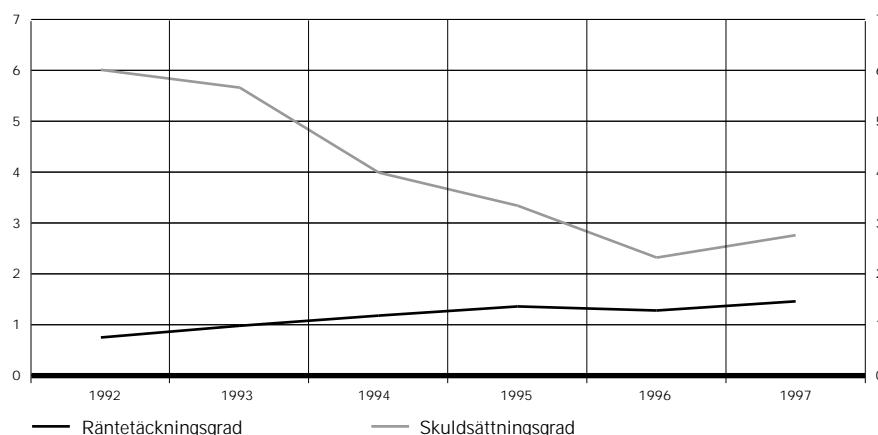
Vad som kännetecknar riskerna med en exponering mot utlandet är att ett land, eller en region, kan drabbas av en ekonomisk eller finansiell chock som påverkar samtliga aktörers betalningsförmåga. Det är därför relevant att inte bara studera banker-

nas utlåning till hushåll och företag, utan även interbankutlåningen.

Av de svenska bankernas totala utlåning på 1448 miljarder kronor i december 1997 svarade utlåningen till utlandet för 564 miljarder kronor. Av denna utlåning utgör lån till hushåll och företag endast cirka 25 procent medan interbankutlåningen utgör cirka 75 procent. En betydande del de svenska bankernas exponering är mot länderna inom G 10-gruppen och Norden (se figur 2:26 sid. 48). Detta är länder som har en ekonomi som i många avseenden liknar den svenska med en för närvarande stabil finansiell sektor. Det finns därför mindre behov av att för närvarande oro sig för dessa länder utifrån ett stabilitetsperspektiv. Risken finns dock att bankerna förlorar betydande belopp som ett resultat av utlåning till projekt om vilka de inte har tillräcklig kunskap. Detta var fallet i samband med en del internationella fastighetsaffärer i slutet på 1980-talet.

Historiska erfarenheter visar att finansiella kriser ofta inträffar i s.k. tillväxtekonomier. Det finns därför skäl att vara uppmärksam på bankernas aktiviteter i sådana områden. Inte minst Asienkrisen vittnar om detta. Riksbanken tar regelbundet in statistik över de svenska bankernas tillgångar och skulder fördelade på olika länder. Denna statistik visar i vilken

Figur 2:25.
Räntetäckningsgrad och
skuldsättningsgrad i några
börsnoterade fastighets-
bolag.
Kvoter



Källor: Årsredovisningar.

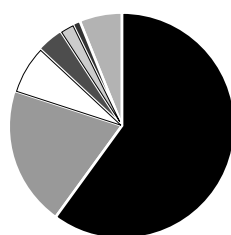
omfattning utlåning sker till banksektorn respektive icke-banksektorn, d.v.s. exponering mot motparts-risker eller kreditrisker.

Historiska erfarenheter visar att finansiella kriser ofta inträffar i s.k. tillväxtekonomier. Det finns därför skäl att vara uppmärksam på bankernas aktiviteter i dessa områden.

Asien, Latinamerika och Östeuropa är tre viktiga tillväxtområden. Tillsammans står de (inkl. Japan) för cirka 14 procent av de svenska bankernas utlåning till utlandet. Japan särredovisas här på grund av de finansiella problem som finns inom den japanska banksektorn. Dessa problem kan förvärras av att de japanska bankerna har en relativt omfattande exponering mot den sydostasiatiska marknaden.

De svenska bankernas exponering mot dessa tillväxtregioner är måttlig (se figur 2:27). En betydande del av exponeringen är mot icke-finansiella företag. Detta är inte oväsentligt ur stabilitetssynpunkt. Även om det som påpekats tidigare normalt är större risker för förluster i företagsutlåningen än i utlåningen mot banker, kan konsekvenserna vara allvarigare i det senare fallet. Företagsutlåningen till dessa regioner

Figur 2:26.
Bankernas utlåning till utlänningar fördelat på ländergrupper, december 1997. Totalt 564 miljarder



■	G 10 exkl. Japan 60 %
■	Norden 20 %
□	Asien exkl. Japan 7 %
■	Japan 4 %
■	Latinamerika 2 %
■	Östeuropa 1 %
■	Övriga 6 %

Källa: Riksbanken.

rör sig i stor utsträckning om utlåning till svenska företags etableringar i de aktuella regionerna. Dessa etableringar bedriver ofta tillverkning för andra marknader än den inhemska och bör därför inte påverkas så mycket av problemen i den inhemska ekonomin. Tvärtom kan de gynnas av deprecieringar av den inhemska valutan. Dessutom kan svenska företag tänkas vara obenäpna att försätta sina dotterbolag i konkurs. För Asienregionen, inklusive Japan, har huvudproblemen funnits i den finansiella sektorn, med Indonesien som undantag, vilket innebär att risken är att betrakta som större för interbankutlåningen i dessa länder.

De svenska bankernas exponering mot dessa tillväxtregioner är måttlig.

Genom bankernas relativt stora exponering mot den problemtyngda japanska finanssektorn finns skäl att följa denna närmare. Viktigt i detta sammanhang är att de japanska bankerna har en stor exponering mot övriga Asien, framför allt till den finansiella sektorn. Detta innebär att stora förluster kan drabba de japanska instituten som följd av bankfallissemang i övriga sydostasiatiska länder. På så sätt kan de svenska bankerna drabbas indirekt av problem i länder, eller regioner, där deras egen direkta exponering är tämligen begränsad. Det finns därför anledning att följa inte bara de svenska bankernas exponering mot nya tillväxtregioner utan även utvecklingen med hänsyn till indirekta effekter av det här slaget.

Ett problem, vilket också uppmärksammats i samband med Asienkrisen, är att det är svårt att få tag i aktuell och pålitlig ekonomisk och finansiell statistik från dessa länder. Detta försvarar bedömningar av länderrisken, som i dessa fall i bland kan vara betydelsefull.

SVENSKA BANKERS

UTLÄNDSKA FINANSIERING

Bankernas verksamhet i utlandet har betydelse inte enbart genom exponeringar på tillgångssidan. Omfattningen på de svenska bankernas finansiering i utländska banker kan ha stor betydelse för stabiliteten i banksystemet. Det bör dock betonas att här

rör det sig inte om kreditrisk utan om likviditetsrisk. Erfarenheterna från perioden som föregick den svenska bankkrisen var att bankerna finansierade en betydande del av sin utlåning via kortfristiga lån i utländska banker.²⁶ När problem för svenska banker uppmärksammades utomlands försvann i vissa fall möjligheten att förlänga lånen. Eftersom bankerna inte kunde säga upp beviljade krediter i samma takt uppkom likviditetsbrist. Liknande förlopp visade sig också i de koreanska och indonesiska kriserna i höstas. I det internationella samarbetet mellan centralbanker fokuserades insatserna på att lösa likviditetsproblemen. I den svenska krisen fick Riksbanken under en tid hjälpa till med finansiering i utländsk valuta.

En betydande kortfristig finansiering via den internationella interbankmarknaden kan medföra ökade risker i situationer när ett land genomgår en turbulent finansiell period. Statistik över de svenska bankernas tillgångar och skulder mot utlandet visar hur bankernas utländska finansiering ökade dramatiskt under en period från början av 1987 fram till hösten 1991, då den föll tillbaka kraftigt (se figur 2:28 sid. 50). Sedan 1994 har bankerna återigen ökat sin finansiering från utländska banker, men samtidigt har deras utlåning till utländska banker ökat i snab-

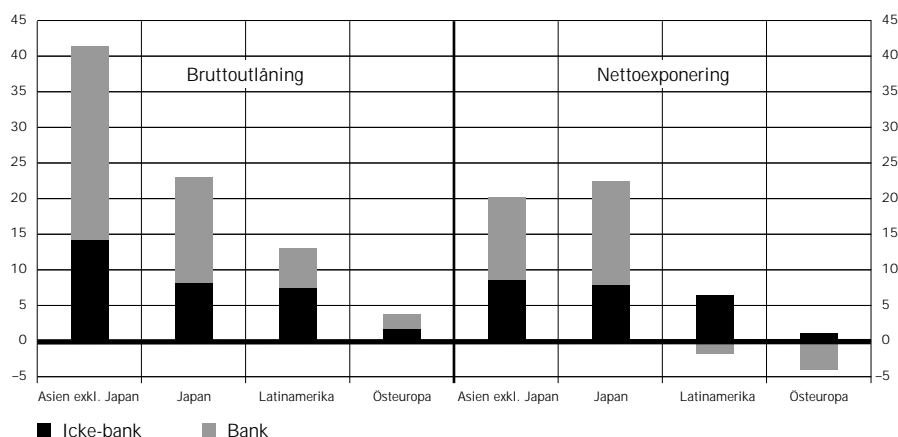
bare takt. Detta är huvudsakligen ett resultat av den ökade aktiviteten på den internationella interbankmarknaden, speciellt repomarknaden.

De svenska bankernas nettofinansiering från utländska banker är måttlig i dagsläget.

De svenska bankernas nettofinansiering från utländska banker är måttlig i dagsläget. Detta sammanhänger med att bankerna idag har ett inlåningsöverskott. Situationen kan dock komma att ändras framöver om den kreditexpansion som nu kan skönjas blir mer långvarig. En ökad utlåning, i kombination med att hushållen lägger en allt större del av sitt sparande i fonder och andra produkter utanför bankernas balansräkning, kan på sikt öka bankernas behov av alternativ finansiering. Ett sådant alternativ är finansiering via den internationella interbankmarknaden, en finansiering som ofta är kortfristig och dyrare än inlåning. Det finns därför skäl att beakta hur bankerna väljer att finansiera en eventuell

26 Upplåningen i utländska banker tvingades delvis fram av att staten inte lånade i utlandet, vilket medförde att den privata sektorn fick stå för utlandsupplåningen. Följden blev att svenska banker hade stor utlåning i utländsk valuta, vilket finansierades genom upplåning på den internationella interbankmarknaden.

Figur 2:27.
Bankernas exponering mot Asien, Latinamerika och Östeuropa, december 1997.
Miljarder kronor

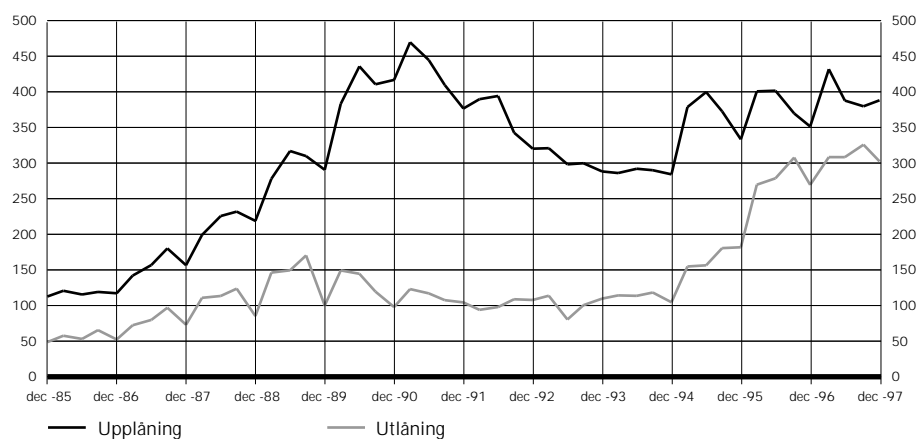


Källa: Riksbanken.

framtida kreditexpansion. Speciellt viktigt blir det om det av någon anledning skulle växa fram ett mistroende mot den svenska ekonomin eller den svenska finansiella sektorn. Det behöver emellertid inte vara ett mistroende mot förhållanden i Sverige som med-

för problem med en internationell finansiering. Större finansiella störningar internationellt skulle kunna komma att reducera aktiviteten på hela den globala interbankmarknaden, vilket skulle påverka tillgången på likviditet negativt.

Figur 2:28.
Svenska bankers upplåning från och utlåning till utländska banker.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Slutsatser om stabiliteten

Stabilitetsläget i banksektorn ser för närvarande bra ut. Flera indikatorer visar dock tendenser till ökad kreditrisk för bankerna. Om dessa tendenser förstärks finns anledning att vara vaksam så att det inte sker en riskupbyggnad av sådan omfattning att banksektorn hamnar i problem när konjunkturen vänder.

I denna finansmarknadsrapport har kreditriskerna i banksektorn varit i fokus. Syftet har varit att försöka identifiera makroekonomiska indikatorer som på ett tidigt stadium kan visa om bankerna håller på att hamna i en situation där betydande kreditförluster riskerar att uppstå. I ett första steg har indikatorer som teoretiskt skulle kunna visa på ökad kreditrisk i bankerna tagits fram. Användbarheten av dessa har diskuterats genom jämförelser med vad indikatorerna visade inför den svenska bankkrisen. I vissa fall finns det anledning att tro att indikatorer som inte visade på problem inför förra krisen ändå kan ha ett informationsvärde inför en framtida kris. Detta beror på att finansiella kriser kan ha olika förlopp och orsaker. De indikatorer som förefaller användbara har analyserats utifrån hur de ser ut idag. I detta kapitel sammanfattas de slutsatser om stabiliteten i banksystemet som kan dras från analysen.

Historiska erfarenheter visar att kreditförlusterna i banksektorn är starkt korrelerade med konjunkturen. Eftersom Sverige för närvarande befinner sig i en uppåtgående konjunktur är det naturligt att det inte finns tecken på att det skulle föreligga risk för

mer omfattande kreditförluster under den närmaste framtiden. Däremot är det ofta i samband med en konjunkturuppgång som riskerna i bankernas kreditportföljer byggs upp. Den allmänt positiva synen på framtiden kan medföra att t.ex. skuldsättning och tillgångspriser ökar i större omfattning än vad som är realekonomiskt motiverat. Om de positiva förväntningarna om framtiden inte infrias förstärks problemen när konjunkturen vänder. På så vis kan stora kreditförluster i bankerna uppstå i en konjunkturredgång. Till viss del kan detta hanteras genom att bankerna sätter räntan på sin utlåning på ett sätt som tar hänsyn till den förväntade förlusten. Det finns dock risk för att räntan, som en följd av hård konkurrens, sätts lägre än vad som är motiverat utifrån risken för kreditförluster vid en konjunkturredgång.

Eftersom Sverige för närvarande befinner sig i en uppåtgående konjunktur är det naturligt att det inte finns tecken på att det skulle föreligga risk för mer omfattande kreditförluster under den närmaste framtiden.

En viktig aspekt i sammanhanget är att bankerna av bl.a. skattemässiga skäl har begränsade möjligheter att i sin redovisning avsätta medel i goda tider för att användas för att täcka förluster i framtiden. Höga räntemarginaler som i högkonjunktur tas ut för att täcka framtida kreditförluster medför en högre vinst, men denna tas upp till beskattning och är utdelningsbar. När sedan konjunkturedgången kommer finns inte de sparade medlen för de förväntade förlusterna kvar i banken, i vart fall inte ograverade. Det finns då risk för att det kapital som kapitaltäckningsreglerna kräver att bankerna ska hålla visar sig utgöra en otillräcklig buffert. Genom förbättrade metoder att bedöma kreditrisk blir bankerna allt bättre på att göra hållbara uppskattningar av hur stora reserveringar för kreditförluster som behöver göras. Möjligheten att göra sådana reserveringar förtjänar att diskuteras vidare av de myndigheter som verkar i den finansiella sektorn.

HUSHÅLLSUTLÅNINGEN ÖKAR

Utlåningen till hushållen har ökat det senaste åren. Denna ökning har dock först under 1997 varit större än den allmänna ekonomiska utvecklingen. Mellan 1988 och 1996 minskade *hushållens skulder som andel av BNP* kontinuerligt. Därför ska inte alltför stora slutsatser dras av dagens utlåningsökning. Först om den pågår under längre tid kan det finnas anledning till oro. Priserna på småhus, som är den viktigaste säkerheten för bankernas utlåning till hushållen, har inte ökat särskilt dramatiskt under åren efter bankkrisen, även om en viss acceleration skett det senaste året. Detta antyder att ökningen av hushållsutlåningen inte driver på fastighetspriserna på ett sådant sätt som skedde före bankkrisen. Hushållssektorns ökade skuldsättning och den uppåtgående konjunkturen bör ändå föranleda ökad uppmärksamhet på eventuella tendenser till obalanser.

Genom att relatera *hushållens skulder till deras disponibla inkomster* erhålls ett mått på hur belastade hushållen är av sina skulder, eftersom det i första hand är inkomsten som ska räcka till räntebetalningar och

amorteringar på lånen. Denna indikator visar att hushållens finansiella ställning är tillfredsställande, men att ett trendbrott har skett och att en utveckling i negativ riktning kan ha inletts. Hushållens förväntningar om den egna ekonomin ett år framåt i tiden, utlåningstillväxten hittills under 1998 samt det låga ränteläget tyder på att den negativa utvecklingen av indikatorn kan komma att fortsätta. Mot bakgrund av att hushållens skuldsättning som andel av den disponibla inkomsten minskat under lång tid innan ökningarna 1996 och 1997, ger inte heller denna utveckling än så länge anledning till någon större oro. En fortsatt utveckling med allt högre skuldsättning i förhållande till inkomsterna kan dock leda till en uppbyggnad av mer betydande kreditrisk i bankernas hushållsutlåning.

En allt högre skuldsättning i förhållande till inkomsterna kan dock leda till en uppbyggnad av mer betydande kreditrisk i bankernas hushållsutlåning.

Hushållens skulder i relation till deras tillgångar, skuldsättningsgraden, har minskat under de senaste åren. Detta beror framför allt på att hushållens tillgångar ökat i värde, i första hand aktieinnehaven. Småhusprisernas återhämtning har också bidragit till en förbättrad skuldsättningsgrad. Det kraftiga sparandet i början av 1990-talet, som i stor utsträckning medfört ökade placeringar i aktier, har likaså bidragit till den låga skuldsättningsgraden.

De stigande börskurserna som resulterar i en ökande finansiell förmögenhet kan tillsammans med hushållens positiva förväntningar på den egna ekonomin ha inneburit att hushållen vågat öka sin skuldsättning i förhållande till den nuvarande inkomsten. Det finns anledning att följa om börsutvecklingen och de positiva förväntningarna riskerar att leda till en alltför hög ökning av skuldsättningen i hushållen. Om börsen faller eller om de positiva förväntningarna på ekonomin visar sig felaktiga kan hushållen få problem med att bära den ökade skuldbördan. Om detta skulle sammanfalla med försämringar av den allmänna ekonomiska utvecklingen, som resulterar i fal-

lande disponibla inkomster, skulle problemen kunna bli allvarliga. Av allt att döma befinner vi oss dock i dagsläget en bra bit från en sådan situation.

INGA TECKEN PÅ ÖKADE KREDITFÖRLUSTER
VISAVI FÖRETAGSSEKTORN

I arbetet med att identifiera användbara indikatorer på kreditrisken i bankernas företagsutlåning har det visat sig vara svårt att få fram aktuell statistik för företagssektorn. Den offentliga statistik som tillhandahålls har många gånger en stor tidsmässig eftersläpning. Det finns behov av en offentligt tillgänglig statistik som underlättar bedömningen av företagssektorn, då det är i denna sektor som det normalt uppstår störst kreditförluster vid finansiella kriser.

Utlåningen till företagen visade innan bankkrisen på en väsentlig uppbyggnad av kreditrisk i bankerna. Idag är utlåningen fortfarande lägre i löpande priser än när den kulminerade 1991, varför utlåningstillväxten i dagsläget inte ser oroande ut. Under 1997 har dock utlåningen ökat förhållandevis kraftigt och om ökningstakten fortsätter under en längre period kan detta ge anledning till oro.

Idag är utlåningen fortfarande lägre i löpande priser än när den kulminerade 1991. Utlåningen har dock ökat förhållandevis kraftigt under 1997 och om ökningstakten fortsätter under en längre period kan detta ge anledning till oro.

Kvoten mellan rörelsevinsten och räntekostnaderna, räntetäckningsgraden, är den indikator som tillsammans med utlåningsökningen tydligast gav signaler om problem vid den senaste bankkrisen. Endast data för börsföretagen finns tillgängliga för 1997. Dessa har dock uppvisat en hög samvariation med företagssektorn totalt sett. Räntetäckningsgraden har stigit markant sedan 1992 och ligger på en historiskt hög nivå.

Företagen har de senaste åren ökat sin upplåning på marknaderna för företagscertifikat och obligationer. Eftersom det hittills i första hand varit de mest kreditvärdiga företagen som använt sig av dessa marknader kan denna utveckling innebära att ban-

kerna i viss utsträckning förlorar sina mest kreditvärdiga låntagare. *Räntemarginalen på företagsutlåningen* borde då öka i bankerna, för att kompensera för en högre risk i kreditportföljen. De senaste åren har dock fallande räntemarginaler kunnat observeras. Detta indikerar att marginalerna i förhållande till risken i kreditportföljen kan ha minskat.

Eftersom nystartade företag är mer benägna att gå i konkurs än företag som bedrivit sin verksamhet under en längre tid finns det anledning att följa utvecklingen av *antalet nya företag som startas*. Fler nya företag har startats per år under 1994–1996 än under den föregående högkonjunkturen på 1980-talet. Om dessa nya företag i stor utsträckning visar sig få problem under nästa lågkonjunktur kan detta medföra problem för bankerna.

Konkursrisken har varit särskilt hög i vissa branscher, såsom byggnadsindustri och hotell- och restaurangverksamhet. En förhållandevis stor del av utlåningen i bankerna går till dessa branscher. En ökning av exponeringen mot dessa kan medföra ökad kreditrisk i bankerna.

FASTIGHETSPRISERNA STIGER

Fastighetsbranschen är den enskilda bransch som orsakat de svenska bankerna klart störst kreditförluster under de senaste tio åren. Det är också i de flesta fall fastigheter som utgör säkerhet vid utlåning i bankkoncernerna. Därför finns det anledning att särskilt följa utvecklingen i fastighetssektorn vid en analys av stabiliteten i banksystemet.

Fastighetssektorn ser i dagsläget stabil ut. En varningssignal är dock att *fastighetspriserna* ökar förhållandevis kraftigt, främst i storstadsregionerna, men under 1997 även i mindre städer. Dessa prisökningar motiveras inte fullt ut av ökade intäktsmöjligheter i fastighetsbranschen idag och de kan i viss utsträckning antas bero på förväntningar om framtida förbättrade intäktsmöjligheter. Prisökningarna är också kraftigare än vad som är motiverat med hänsyn till den allmänna ekonomiska utvecklingen och om de fortsätter under en längre tid finns risk

för att en prisbubbla byggs upp. Eventuella värdeminskningar kan då bli ett allvarligt hot för bankerna när konjunkturen vänder. Samtidigt bör det poängteras att det är först i ett läge där skuldsättningen stiger som prisökningen blir ett problem. Sårbarheten byggs upp när fastighetsinvesteringar får mycket starka inslag av lånefinansiering och situationen blir extra allvarlig om det är utlåningsökningen i sig som driver upp fastighetspriserna. I ett sådant läge blir fastighetsmarknaden mycket känslig för ränteuppgångar, eller andra händelser som påverkar förväntningarna om framtida värdetillväxt i negativ riktning. De börsnoterade *fastighetsföretagens skuldsättningsgrad* har minskat avsevärt under 1990-talet och deras *räntetäckningsgrad* har också förbättrats, vilket visar på en mindre sårbarhet vid värdeminskningar på fastighetsbeståndet.

Fastighetssektorn ser i dagsläget stabil ut. En varningssignal är dock att fastighetspriserna ökar förhållandevis kraftigt.

Den del av bankernas *utlåning som sker utan säkerhet* växer för närvarande snabbast. Detta kan förklaras av den uppåtgående konjunkturen, som innebär att efterfrågan på konsumtionslån och rörelsekrediter ökar. Samtidigt innebär det ett ökat risktagande i bankernas kreditportföljer; det är endast låntagarens betalningsförmåga som avgör om bankerna kommer att göra kreditförluster eller inte.

MÅTTLIG EXPONERING MOT UTLANDET

Bankkriser har ofta uppstått i länder med kraftig tillväxt och nyligen avreglerade finansiella marknader, som präglats av stark framtidstro. Kriserna i Asien är exempel på detta. Mot bakgrund av att låntagare i ett land riskerar att drabbas generellt i samband med en djup finansiell kris i landet finns det anledning för banker att bevaka hur stor *exponeringen är mot enskilda länder och regioner*. De svenska bankernas exponering mot världens tillväxtregioner är idag relativt måttlig. Den största hotbilden är om den japanska banksektorns problem skulle komma att förvärras.

Detta beror på att de svenska bankerna har relativt stora exponeringar mot Japan. Huruvida fördjupade problem i den japanska banksektorn blir ett allvarligt problem för svenska banker beror i stor utsträckning på hur de japanska myndigheterna hanterar en sådan situation. Dessa har uttalat att de kommer att agera kraftfullt för att motverka en fördjupad kris.


Sättet på vilket bankerna finansierar sin utlåning är viktigt för stabiliteten. Erfarenheter från tidigare finansiella kriser visar att banker som är mycket beroende av utländsk interbankfinansiering kan hamna i akuta likviditetssvårigheter. Riksbanken följer därför löpande de svenska bankernas finansiering via den internationella interbankmarknaden. I dagsläget är bankernas nettofinansiering via den internationella interbankmarknaden måttlig, varför inte heller detta ger anledning till oro.

STABIL HELHETSBLILD — MEN VARNINGSTECKEN FINNS

Analysen av kreditriskerna i banksektorn ger idag ingen anledning till oro. Läget ser tillfredsställande ut. Ekonomin befinner sig i en fas där framtidstron är stark. I en sådan situation tenderar bankerna att ge lån som senare visar sig vara mer riskfyllda än vad man ursprungligen föreställt sig. Tecken på att detta kan vara fallet är en accelererande utlåningstillväxt, stigande fastighets- och aktiepriser samt ökad skuldsättning i förhållande till befintliga inkomster. Avgörande för om kreditriskerna byggs upp i en sådan omfattning och på ett sätt att bankerna hotas är om de tendenser som kunnat skönjas under 1997 fortsätter under flera år eller om det rör sig om mer tillfälliga uppgångar.

Lönsamheten är under press och bankernas förmåga att tillgodogöra sig vinsterna från fjolårets strukturaffärer kommer att vara viktig för resultaten i framtiden.

I diagrambilagan till denna rapport redovisas en uppdatering av de lönsamhetsindikatorer som diskuterades i den förra finansmarknadsrapporten. Inte



heller dessa indikatorer ger anledning till någon oro. Det är dock klart att lönsamheten är under press och att bankernas förmåga att tillgodogöra sig vinsterna från fjolårets strukturaffärer kommer att vara viktig för resultaten i framtiden. Om den negativa resultat-trenden förstärks blir det än viktigare för Riksban-

ken att följa bankernas risktagande, för att i tid kunna uppmärksamma om bankerna försöker uppnå en bättre kortsiktig lönsamhet genom ett ökat risktagande. I dagsläget verkar dock inga tydliga sådana tendenser föreligga.

Diagrambilaga

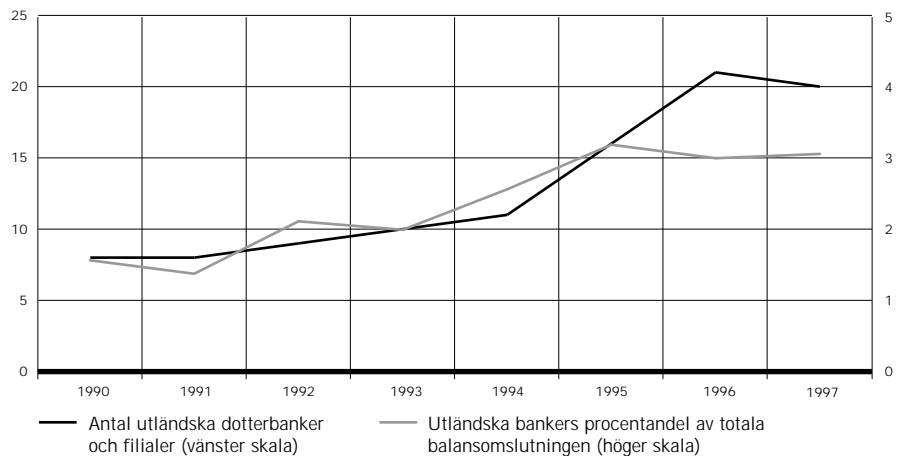
Syftet med diagrambilagan är att belysa utvecklingstendenser av betydelse för stabiliteten i det finansiella systemet. De viktigaste diagrammen att följa i detta avseende är de som visar de makroekonomiska indikatorer som tas upp i denna rapport. Dessa återredovisas emellertid inte här i denna rapport men i kommande rapporter kommer de att utgöra en betydande del av diagrambilagan. I denna bilaga görs istället en uppföljning av några utvecklingstenden-

ser som diskuterades i den förra finansmarknadsrapporten, tillsammans med lönsamhets- och effektivitetsutvecklingen i de fyra stora bankkoncernerna. Alla nyckeltal som redovisas är vägda genomsnitt av de fyra stora bankkoncernerna och baserade på konsoliderade proformasiffror för 1996 för att få en bättre jämförbarhet mellan 1996 och 1997. Vidare har Trygg-Hansa inkluderats i S-E-Bankens siffror både för 1996 och 1997.

Internationaliseringstrender

Figur 1.

Utländska banker i Sverige.
Antal och procent av
bankaktiebolagens totala
balansomslutning

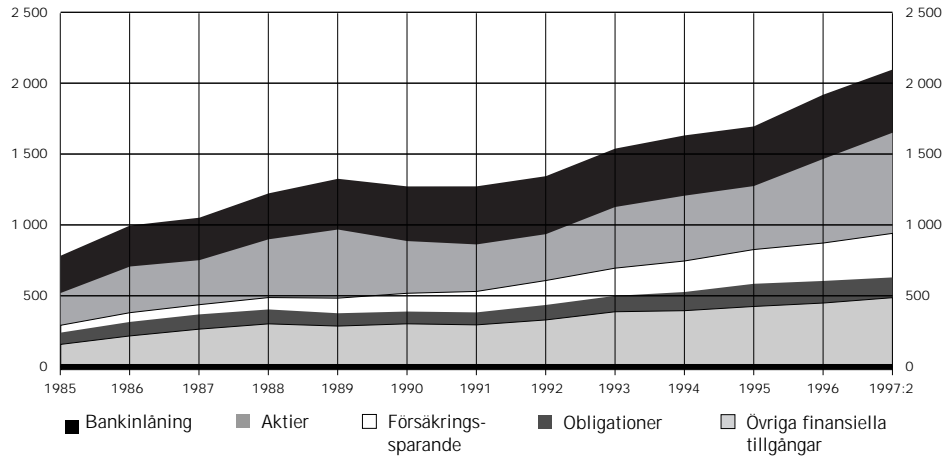


* Östgöta Enskilda Bank, som förvärvades av Den Danske Bank 1997, har inte räknats in för detta år eftersom bankens storlek skulle medföra försämrad jämförbarhet med tidigare års värden.
Källa: Riksbanken.

Internationaliseringen på den svenska finansiella marknaden är betydande framför allt inom handeln med värdepapper och valuta, inom företagsrådgivning och på marknaden för finansiella tjänster till stora företag. De utländska bankernas andel av de totala banktillgångarna är trots internationaliseringen av vissa marknadssegment fortfarande blygsam.

Tillgångar och skulder i företags- och hushållssektorn

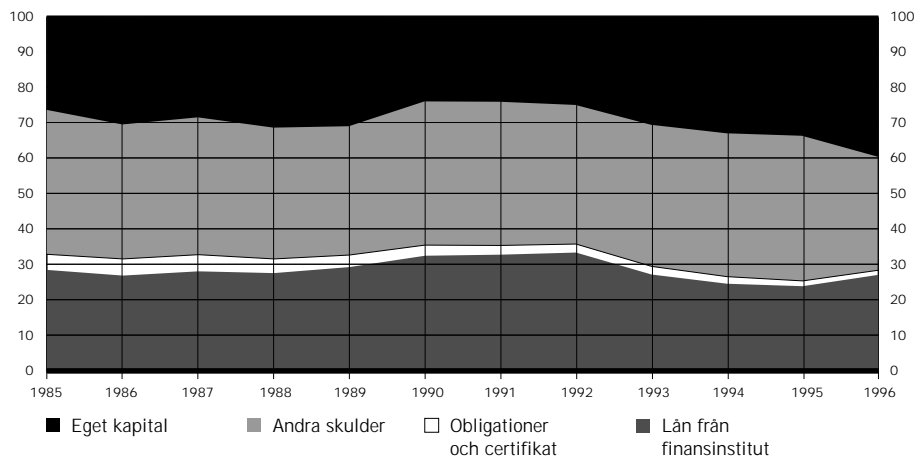
Figur 2.
Fördelning av hushållens
finansiella tillgångar.
Miljarder kronor



Källa: SCB.

Tendensen att hushållens sparande söker sig till sparformer utanför bankernas balansräkningar, framför allt till olika typer av fondsparande, håller i sig. Utvecklingen med stora nettoflöden till framför allt aktiefonder har fortsatt i snabb takt under andra halvan av 1997 samt hittills under 1998.

Figur 3.
Icke-finansiella företags
finansieringsstruktur.
Procentandelar

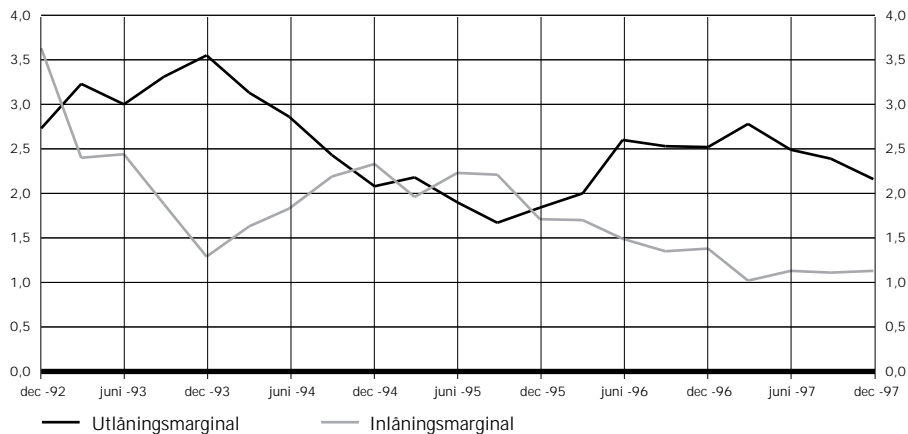


Källa: SCB.

Än så länge syns inga tecken på att företagens upplåning i bankerna övergår till värdepappersupplåning direkt på marknaden. Värdepappersfinansieringens andel av företagens totala finansiering har snarare minskat 1996 och andelen lån från finansinstitut har ökat. Som framgår av figur 2:18 har dock volymen företagspapper ökat i absoluta tal, särskilt under 1997. Denna ökning kan förstärkas i och med EMU, då en effektiv och likvid europeisk företagsobligationsmarknad troligtvis kommer att utvecklas. Effekten blir i så fall att bankutlåningen till framför allt stora och medelstora företag kommer att minska.

Marginaler på in- och utlåning

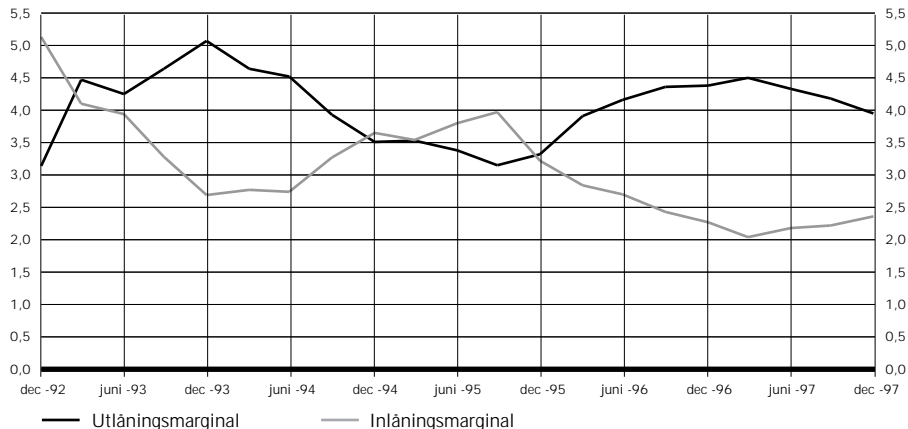
Figur 4.
Bankernas in- och utlåningsräntor gentemot företag jämfört med tre månaders stats-skuldväxelränta. Procentenheter



Källa: Riksbanken.

Efter att ha varit trendmässigt fallande sedan 1992 har marginalerna på inlåning från företag stabiliserats på en relativt låg nivå. Bankutlåningen till företag, som ökat de senaste två åren, präglas av hård konkurrens, vilket kan observeras i fallande utlåningsmarginaler.

Figur 5.
Bankernas in- och utlåningsräntor gentemot hushållen jämfört med tre månaders stats-skuldväxelränta. Procentenheter

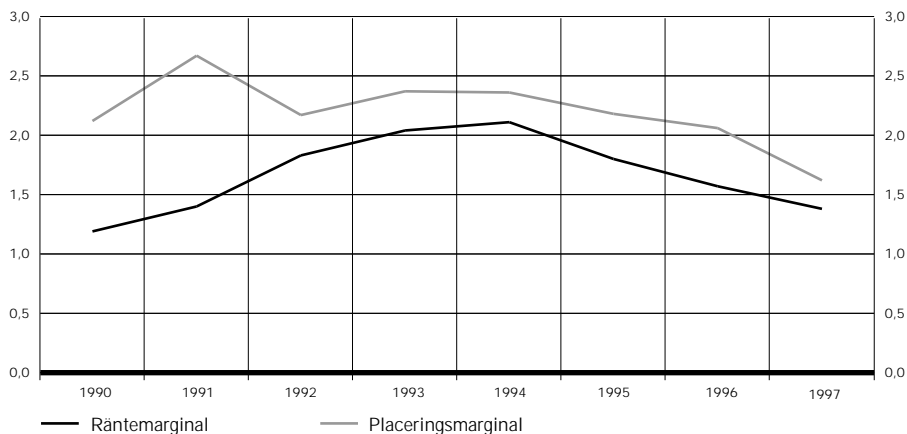


Källa: Riksbanken.

Konkurrensen på hushållsmarknaden har framför allt visat sig på inlånings-sidan, där marginalerna dock börjat återhämta sig under senare tid. Bidragande orsaker till att inlåningsmarginalerna minskat under flera års tid är att sparandet söker sig till nya sparprodukter och att nischbanker etablerat sig på marknaden. Sedan hushållsutlåningen börjat ta fart igen verkar konkurrensen på denna marknad ha tilltagit, vilket avspeglar sig i en svagt fallande utlåningsmarginal.

Figur 6.
Räntemarginal och
placeringsmarginal.
Procent

1 Räntemarginal = ränteintäkter som andel av balansomslutningen med avdrag för räntekostnader som andel av balansomslutningen exklusive eget kapital. Placeringsmarginal = räntenetto som andel av genomsnittlig balansomslutning.

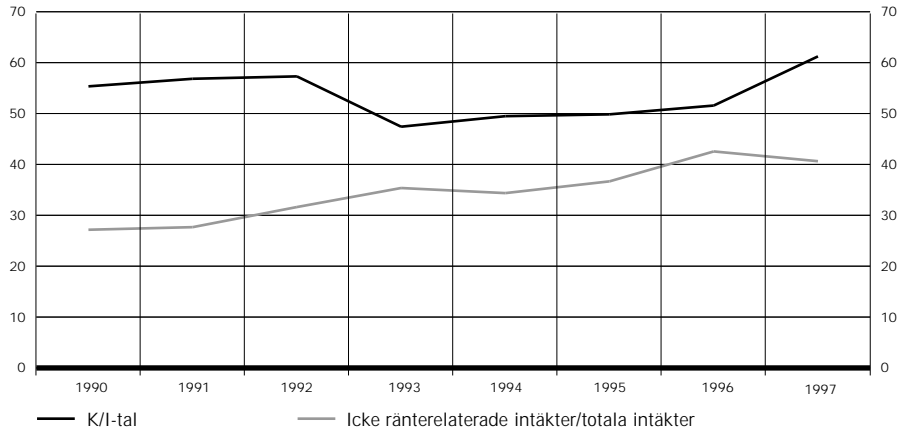


Källa: Riksbanken.

Hårdare konkurrens i kombination med hushållens omDispositionering av sitt sparande sätter press på bankernas ränte- och placeringsmarginaler.¹

Figur 7.
Kostnader som andel av
intäkter samt icke ränte-
relaterade intäkter som
andel av totala intäkter.
Procent

2 Nettoresultat av finansiella transaktioner, provisionsnetto och övriga intäkter som andel av totala intäkter.
3 K/I-tal = totala rörelsekostnader exklusive skatter och kreditförluster som andel av totala rörelseintäkter.

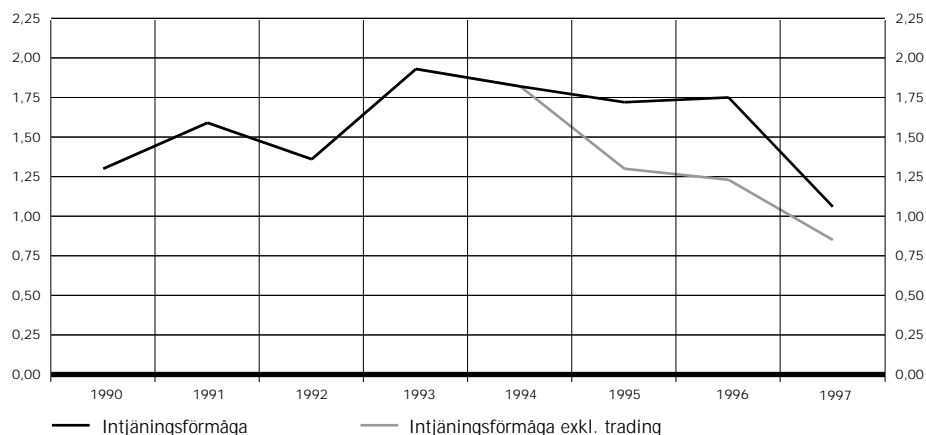


Källa: Riksbanken.

Bankerna har varit framgångsrika i att möta ett pressat räntenetto med att öka sina icke ränterelaterade intäkter². Effektiviteten i de stora bankkoncernerna mätt som K/I-tal³, har försämrats under 1997 som ett resultat av bl.a. stigande IT-kostnader, pressade ränteintäkter och minskande tradingvinster. Tillfälliga omstruktureringskostnader var också en betydande belastning 1997.

Figur 8.

Intjäningsförmåga inklusive och exklusive nettoresultat av finansiella transaktioner. Procent



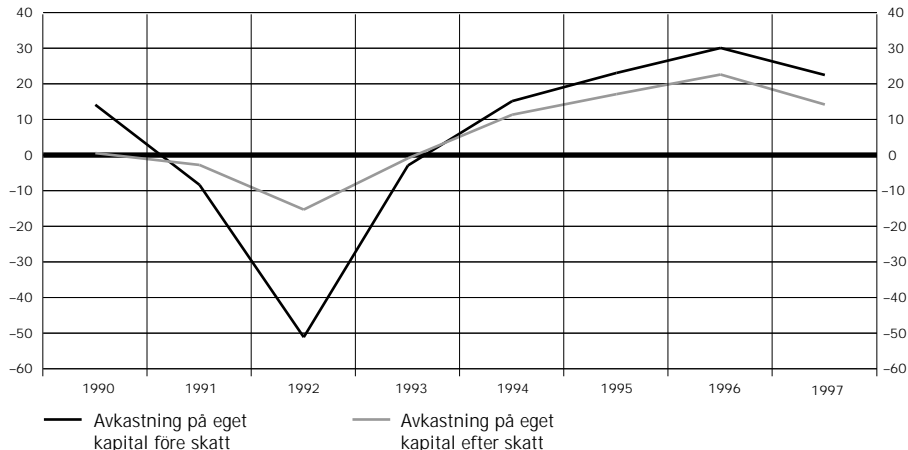
Källa: Riksbanken.

4 Intjäningsförmåga = resultat före kreditförluster som andel av genomsnittet av balansslutningens in- och utgående balans. Intjäningsförmåga exklusive trading = resultat före kreditförluster exklusive nettoresultat från finansiella transaktioner som andel av genomsnittet av balansslutningens in- och utgående balans.

Minskande marginaler och stigande kostnader har satt press på bankernas underliggande intjäningsförmåga.⁴ Elimineras bankernas vinster som härrör från eget positionstagande i tradingverksamheten blir trenden än tydligare. Dessa vinster kan förväntas sjunka framöver på grund av en stabil räntemiljö präglad av låg inflation. Även intjäningsförmågan belastas av tillfälliga omstruktureringskostnader.

Figur 9.

Genomsnittlig avkastning på eget kapital före och efter skatt. Procent



Källa: Riksbanken.

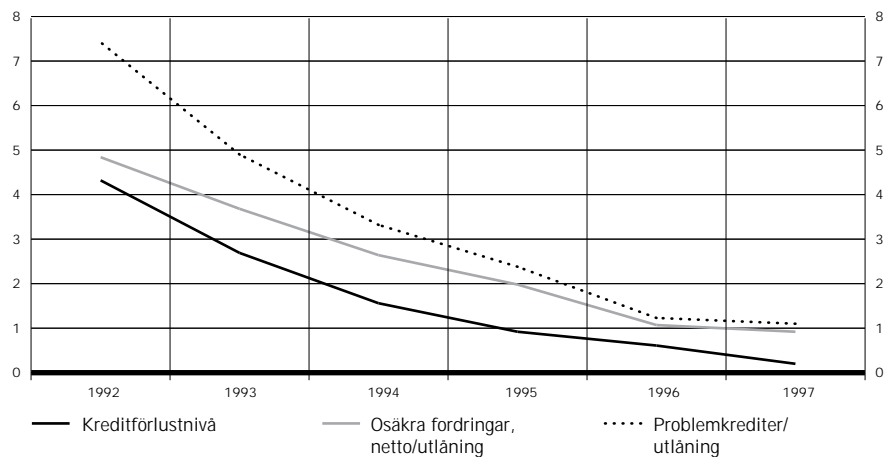
5 Genomsnittlig avkastning på eget kapital efter skatt = nettoresultat som andel av genomsnittet av det egna kapitalets in- och utgående balans. Genomsnittlig avkastning på eget kapital före skatt = rörelseresultat som andel av genomsnittet av det egna kapitalets in- och utgående balans.

Lönsamheten, mätt som avkastning på det egna kapitalet⁵, ligger fortfarande på en hög nivå. Lönsamheten pressas dock av stigande kostnader och sjunkande intäkter. De synergieffekter som förväntas genom den omfattande konsolideringen i branschen, kan framöver komma att inverka positivt på lönsamhet och effektivitet. Studier av banksammanslagningar visar att det brukar ta upp till tre år för eventuella synergier att realiseras fullt ut.

Figur 10.

Kreditförlustnivå och osäkra fordringar, netto respektive problemkrediter som andel av utlåning. Procent

⁶ Kreditförlustnivå = kreditförluster som andel av utlåning till allmänheten, övertagna pantar samt kreditgarantier vid årets början. Problemkrediter definieras som räntenedsatta fordringar och osäkra fordringar. Med räntenedsatta fordringar avses de fordringar där räntevillkoren efter omförhandling nedsatts för att en kredittagare i tillfälliga betalningssvårigheter skall få möjligheter att förbättra sin situation. En osäker fordran är en fordran där förfallen ränta, amortering eller övertrassering varit oreglerad i mer än 60 dagar eller där det finns andra omständigheter som medför osäkerhet om fordrans återbetalning och samtidigt säkerhetens värde inte med betryggande marginal täcker kapitalbelopp och upplupen ränta. Med osäkra fordringar netto menas att avdrag gjorts för reserveringar för kreditförluster.



Källa: Riksbanken.

Alla indikatorer på kvaliteten i bankernas lånetillgångar⁶ har visat en positiv utveckling sedan problemåren. Eftersom kreditförlusterna i dagsläget befinner sig på en mycket låg nivå kan det antas att det saknas möjligheter till annat än marginella minskningar i fortsättningen. I dagsläget finns dock inga tecken på att tillgängskvaliteten kommer att försämrans innan konjunkturen vänder nedåt.