



Finansiell stabilitet

SVERIGES RIKSBANK



NOVEMBER
2000

2



Innehåll

■ Förord	3
■ Sammanfattning och slutsatser	5
Utvecklingen i banksektorn	5
Kreditrisken i bankerna	6
Motparts- och avvecklingsrisker i bankerna	8
Operativa risker	9
■ Kapitel 1 Utvecklingen i banksektorn	11
Lönsamhet	11
Intäkter	16
Kostnader	21
Bankernas finansiering	21
■ Kapitel 2 Den makroekonomiska utvecklingen och kreditrisken i banksektorn	25
Hushållssektorn	26
Företagssektorn	29
Den kommersiella fastighetssektorn	38
■ Kapitel 3 Motparts- och avvecklingsrisker i bankerna	43
Motparts- och avvecklingsrisker	43
Diskussion om bankernas riskhantering	47
■ Kapitel 4 Operativa risker	49
Vad är operativa risker?	50
Bedömningar av operativa risker	51
Mätproblem	53
Riskreducering	54
Systemrisk	55
■ Ordlista	57
■ <i>Fördjupningsrutor</i>	
Konsolidering i banksektorn	13
Internet och finansiell stabilitet	18



Förord

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

Rapporten inleds med en sammanfattning och Riksbankens slutsatser om stabiliteten i betalningssystemet. Därefter redovisas den analys som ligger till grund för slutsatserna. I rapportens första kapitel diskuteras utvecklingstendenser i banksektorn. I det andra kapitlet beskrivs bankernas kreditrisker i förhållande till den makroekonomiska utvecklingen. Det bör liksom tidigare observeras att de skrivningar som görs inte innehåller några penningpolitiska signaler. Det tredje kapitlet innehåller en diskussion kring motparts- och avvecklingsrisker. I kapitel fyra behandlas särskilt operativa risker, vilka uppmärksammats allt mer på senare tid.

Rapporten Finansiell stabilitet återger grunddragen i de förredragningar och diskussioner om betalningssystemets stabilitet som hölls i direktionen den 9 och 23 november 2000.

Stockholm i november 2000

Urban Bäckström
Riksbankschef

Sammanfattning och slutsatser

En stark konjunktur och god lönsamhet i banksektorn medför att stabiliteten i det finansiella systemet för närvarande är god. De viktigaste riskfaktorer som Riksbanken identifierar är:

- *En volatil aktiemarknad och något ökande konkursrisker i företagssektorn*
- *Viss ökning av skuldsättningen i hushållsektorn*
- *Snabbt stigande fastighetspriser, som dock inte förefaller drivna av ökande belåning*

Trots dessa riskfaktorer förefaller bankerna och dess låntagare huvudsakligen väl rustade att möta en eventuell sämre ekonomisk utveckling framöver. På kort sikt torde endast mycket extrema händelser, exempelvis omfattande förluster relaterade till operativa risker eller internationella störningar som fallissemang i en stor utländsk bank, kunna hota den finansiella stabiliteten.

I ordlistan längst bak förklaras facktermer och uttryck.

Utvecklingen i banksektorn

De tre första kvartalen 2000 kännetecknas av att bankerna uppvisar mycket goda resultat, både mätt i kronor och som avkastning på det egna kapitalet. Den främsta källan till den positiva resultatutvecklingen är högre provisionsintäkter.

Traditionellt har räntenettot varit den viktigaste intäktskällan i bankerna. Det är en tydlig trend att provisionsnettot närmar sig räntenettot i storlek. Räntenettots och utlåningens minskade betydelse kan medföra en minskad konjunkturkänslighet för bankerna. Provisionsintäkterna påverkas dock starkt av både kursutvecklingen och omsättningen på börsen, vilket kan innebära en kortsiktigt mer varierande intjäning. Det är också osäkert om den goda intjäning och de jämförelsevis höga marginaler som finns inom framför allt kapitalförvaltning kan upprätthållas på sikt. Risken för stora, plötsliga negativa resultat är dock mindre inom provisionsrelaterade verksamheter än inom kreditgivning. En utveckling där provisionsintäkterna ökar i betydelse framstår därför i huvudsak som positiv för stabiliteten i banksystemet. Bankernas kreditförluster är fortsatt låga och kapitaltäckningen är fortsatt god. Återköp av aktier och sammanslagningar har inte minskat primärkapitalet i det samlade banksystemet på ett oroväckande sätt.



Bankernas kreditförluster är fortsatt låga och kapitaltäckningen är fortsatt god. Återköp av aktier och sammanslagningar har inte minskat primärkapitalet i det samlade banksystemet alltför kraftigt.

De stora svenska bankerna har alla under den senare delen av 1990-talet gjort större förvärv eller deltagit i sammanslagningar. Detta har ökat den svenska banksektorns känslighet för en negativ ekonomisk utveckling i andra länder. Engagemang i nya, oprövade verksamheter medför också nya risker för bankerna. När olika bankers personal, kultur och tekniska system skall integreras och bankkoncernerna blir större och mer komplexa ökar även de *operativa riskerna*. Samtidigt har sammanslagningarna medfört att bankerna blivit något mindre beroende av den svenska ekonomiska utvecklingen genom att både kreditportföljen och intjäningen blivit mer diversifierad.

Internet blir en allt viktigare distributionskanal, som på sikt kan medföra nya affärsmöjligheter och kostnadsrationaliseringar för bankerna. Det finns dock vissa risker förknippade med en ökad satsning på internet, exempelvis risken för dataintrång. De direkta effekterna av ett intrång behöver inte vara så stora, men de indirekta konsekvenserna av att kunderna tappar förtroendet för säkerheten i en bank kan vara avsevärda. Alla investeringar i ny teknik är förknippade med risken att tekniken ifråga i efterhand visar sig olönsam. Exempelvis finns risken att de internetbaserade tjänsterna drabbas av för låg kundanslutning. I dagsläget är dock inte internetinvesteringarna beloppsmässigt så stora att de kan hota bankernas stabilitet, även om lönsamheten vid en felinvestering skulle bli lägre än den förväntade. Internet framstår därför huvudsakligen som en möjlig källa till betydande effektivitetsvinster i banksektorn, och inte något som ökar de strategiska riskerna på ett systemhotande sätt.

Kreditrisken i bankerna

Svensk ekonomi befinner sig i en högkonjunktur, då bankerna normalt inte drabbas av kreditförluster på bred front. Under denna fas kan det dock ske en riskuppbyggnad i bankernas kreditportföljer, som leder till kreditförluster när konjunkturen vänder. Riksbanken ser det som en viktig uppgift att utvärdera om en sådan riskuppbyggnad äger rum.

Utlåningen till hushållssektorn fortsätter att växa starkt. I oktober var tillväxttakten i den totala utlåningen drygt 8 procent på årsbasis. Hushållens skulder i relation till den disponibla inkomsten har också ökat något.

Det finns dock en rad skäl till att utlåningstillväxten inte framstår som alltför oroväckande från stabilitetssynpunkt. Även om skuldsättningen har ökat, är den fortfarande avsevärt lägre än i samband med bankkrisen. Det låga ränteläget gör att hushållens räntekostnader i relation till den disponibla inkomsten för närvarande ligger på en historiskt låg nivå. Vidare har de senaste årens utveckling på



aktiemarknaden, i kombination med en allt större överflyttning av sparande till aktier och fondandelar, medfört en mycket kraftig uppgång i värdet på hushållens finansiella tillgångar. Under senare delen av 2000 har börskurserna visserligen fallit, men sett med några års historiskt perspektiv är hushållens nettoförmögenhet fortfarande stor. Samtidigt kan det inte uteslutas att det finns hushåll som anpassat sig till en högre förmögenhet och för vilka kraftigt fallande börskurser medför problem.

Under senare år har bankernas utlåning till företagssektorn ökat kraftigt medan bostadsinstitutens företagsutlåning minskat. Om företagens upplåning i utlandet och på obligationsmarknaden inkluderas har den sammanlagda upplåningen i företagssektorn ökat relativt måttligt under 2000.

Även om den huvudsakliga bilden av tillståndet i företagssektorn ser positiv ut finns vissa tecken på ökande konkursrisker.

Företagens skuldsättningsgrad och räntetäckningsgrad har stadigt förbättrats under de senaste åtta åren. Även om den huvudsakliga bilden av tillståndet i företagssektorn ser positiv ut finns vissa tecken på ökande konkursrisker. Företagskonkurserna ökar för första gången på länge, främst inom IT-branschen och hotell- och restaurangnäringen. Den osäkra utvecklingen på aktiemarknaden kan vara en indikation på sämre framtida intjäningsförmåga inom åtminstone delar av företagssektorn. Konkursprognoser med information från aktiemarknaden som grund visar på högre konkurssannolikheter nu än tidigare under 2000. Konsekvenserna av en viss ökning av konkurserna ska inte övervärderas, eftersom konkurserna för närvarande ligger på mycket låga nivåer och eftersom de i första hand tycks drabba företag med låg bankupplåning. Först om en djupare lågkonjunktur skulle inträffa riskerar banksektorn att drabbas av mer omfattande kreditförluster.

Fastighetspriserna har fortsatt att stiga kraftigt, framför allt i storstäderna. Den bakomliggande drivkraften är en stor efterfrågan på lokaler i kombination med ett begränsat utbud som följer av att nybyggnationen varit låg under ett antal år. Prisutvecklingen för affärsfastigheter är främst motiverad av stigande hyror medan flerbostadshusens prisuppgång till stor del kan förklaras av ombildningar till bostadsrätt. Prisuppgången förefaller således i stort grundad på "fundamentala faktorer", det vill säga någorlunda realistiska förväntningar om framtida kassaströmmar. Det finns för närvarande inget som tyder på att priserna på fastighetsmarknaden drivs av mer renodlat spekulativt beteende såsom var fallet i samband med bankkrisen. Inte heller förstärks prisuppgången av växande utlåning till fastighetssektorn, vilket medför att de stigande priserna framstår som ett mindre allvarligt problem för bankerna.

Det finns en viss risk att fastighetsinvesteringarna överskattar den långsiktiga hållbarheten i nuvarande hyresnivåer. Efterfrågetrycket på lokaler i Stockholm kan knappast vara bestående. Såväl en utbudsanpassning i form av nybyggnation som en allmän ekonomisk avmattning bör förr eller senare komma, vilket på sikt kan påverka



hyresutvecklingen negativt. Det krävs dock sannolikt en radikalt försämrad realekonomisk utveckling för att större problem relaterade till fastighetskrediter ska riskera att uppstå för bankerna.

Motparts- och avvecklingsrisker i bankerna

Riksbankens mätningar av bankernas stora exponeringar indikerar att risken för spridningseffekter i händelse av en stor motparts fallissemang är fortsatt hög. Riksbanken förordade i föregående stabilitetsrapport en skärpning av reglerna för stora exponeringar för att minska risken för spridningseffekter i det finansiella systemet. En arbetsgrupp med deltagare från Finansinspektionen och Riksbanken utreder för närvarande förutsättningarna för detta.

Möjligheterna att minska exponeringarna vid avveckling i valutahandeln är på väg att förbättras avsevärt genom etablerandet av *CLS Bank*, ett clearinghus för avveckling av betalningar i olika valutor. Den svenska kronan är dock inte med bland de valutor som ansluts vid verksamhetens start, som är planerad till slutet av 2001. Diskussioner förs om anslutning av ytterligare valutor i slutet av 2002, däribland de skandinaviska valutorna. Riksbanken konstaterar att möjligheten att ansluta den svenska kronan till CLS skulle ha ett stort värde ur systemrisksynpunkt, även för det fall en sådan anslutning enbart skulle gälla en övergångsperiod innan euron införs. Riksbanken kommer därför att arbeta för att detta ska ske.

Riksbanken konstaterar att möjligheten att ansluta den svenska kronan till CLS skulle ha ett stort värde ur systemrisksynpunkt.

Bankernas limiter för hur stora kreditexponeringar som kan tas på olika motparter är en viktig del i riskhanteringen. Under senare år har limitsystem byggts upp även för exponeringar för avveckling i valutahandeln. Systemen är ofta parallella till de vanliga kreditlimitsystemen. Eftersom avvecklingsexponeringar i valuta i princip kan betraktas som kreditexponeringar utan säkerhet är det angeläget att bankerna utvecklar en större integration mellan de olika limitsystemen.



Operativa risker

I rapportens fjärde kapitel förs en övergripande diskussion om operativa risker. Med detta avses risken för direkta eller indirekta förluster till följd av icke ändamålsenliga eller otillräckliga interna rutiner, mänskliga fel och systemfel eller till följd av yttre händelser. Exempel är förluster till följd av rån, ej auktoriserad värdepappershandel, datahaverier m.m. Denna typ av risk framställs ofta som den allvarligaste vid sidan av kreditrisken i bankerna. Den allmänna uppfattningen är att de operativa riskerna ökat markant de senaste åren, bland annat till följd av den snabba förändringstakten med omfattande strukturomvandlingar, internationalisering, nya verksamheter och ny teknik.

Hantering av operativa risker är ännu relativt outvecklad, men medvetenheten om riskerna har ökat hos bankerna och ett intensivt utvecklingsarbete pågår.

De operativa riskerna skapar inte lika stora problem från ett systemriskperspektiv som exempelvis kreditrisker, eftersom det är osannolikt att stora förluster i detta sammanhang inträffar samtidigt i flera banker. Däremot kan en operativ förlust som leder till betalningsinställelse för en bank spridas till en annan genom motparts- och avvecklingsexponeringar. Eftersom operativa förluster ofta inträffar plötsligt kan man tänka sig så snabba förlopp att motparterna inte hinner reducera sina exponeringar, vilket gör risken för spridningseffekter särskilt stor.

Från stabilitetssynpunkt är det angeläget att bankerna sprider sina risker och inte heller gentemot andra välrenommerade banker tillåter att enskilda exponeringar blir så stora att ett motpartsfallissemang hotar den egna bankens överlevnad.

Från stabilitetssynpunkt är det därför angeläget att bankerna sprider sina risker och inte heller gentemot andra välrenommerade banker tillåter att enskilda exponeringar blir så stora att ett motpartsfallissemang hotar den egna bankens överlevnad.

Utvecklingen i banksektorn

Den underliggande intjäningen i banksektorn utvecklades positivt under de tre första kvartalen i år. Förbättringen förklaras till stor del av stark tillväxt inom värdepappersrelaterade provisioner, förhållandevis återhållna kostnadsökningar samt låga kreditförluster. Den goda intjäningen är också ett resultat av den pågående strukturomvandlingen som medför att bankerna expanderar på nya marknader och inom nya produktområden. Denna utveckling kan vara förknippad med vissa strategiska risker.

Riksbanken följer utvecklingen i banksektorn med avseende på lönsamhet och intjäningsförmåga för att på ett så tidigt stadium som möjligt kunna uppmärksamma förhållanden som skulle kunna ha återverkningar på stabiliteten i det finansiella systemet. Den svenska banksektorn genomgår sedan några år tillbaka en omvandlingsprocess som ställer höga krav på bankernas förmåga till förändring och anpassning. Till de viktigare faktorerna bakom denna omvandling hör bland annat förändringar i hushållens och företagens behov av finansiella tjänster, en snabb teknisk utveckling samt integreringen av den europeiska finansmarknaden.

Dessa strukturella förändringar skapar nya möjligheter för bankerna, men innebär också strategiska risker. Till följd av tilltagande konkurrens pressas marginalerna på bankernas traditionella produkter samtidigt som expansionen på nya marknader kräver stora investeringar och, i viss mån, ny kompetens. Strategiska felbedömningar kan resultera i betydande förluster och en väsentligt försämrad lönsamhet, vilket i sin tur kan ge incitament till ett ökat risktagande. Mot denna bakgrund redogörs i detta kapitel för den finansiella utvecklingen i banksektorn med tonvikt på det senaste året.

Lönsamhet

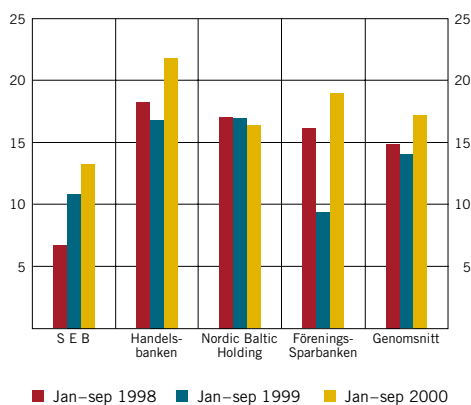
De svenska storbankerna har under de tre första kvartalen 2000 uppvisat en stark resultatutveckling kännetecknad av stillastående räntenetton, snabbt växande provisionsnetton och låga kreditförluster. Den positiva resultatutvecklingen är inte anmärkningsvärd mot bakgrund av den starka konjunktur och höga börsaktivitet som utmärkt den aktuella perioden. Den sammanvägda räntabiliteten på eget kapital efter skatt under perioden januari-september uppgick till 17,2 procent vilket ganska väl motsvarar genomsnittsnivån för den senaste femårsperioden (se figur 1:1).

Figur 1:1 Räntabilitet på eget kapital efter skatt i storbankerna. Procent



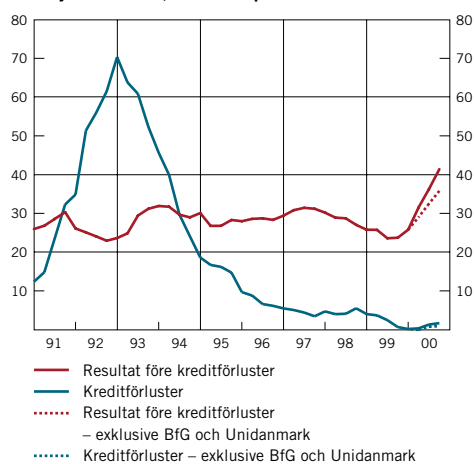
Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

Figur 1:2 Räntabilitet på eget kapital efter skatt. Procent



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

Figur 1:3 Resultat före kreditförluster samt kreditförluster i storbankerna, summerat över fyra kvartal. Miljarder kronor, 1991 års priser



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

De svenska storbankerna har under de tre första kvartalen 2000 uppvisat en stark resultatutveckling kännetecknad av stillastående räntenetton, snabbt växande provisionsnetton och låga kreditförluster.

Jämfört med motsvarande period 1999, då räntabiliteten uppgick till 13,9 procent, innebär periodens resultat en klar förbättring (se figur 1:2).

Även om räntabiliteten sett i ett längre perspektiv således inte är särskilt hög utmärker sig den senaste tolv månadersperioden genom att bankernas underliggande intjäning¹ är starkare än på mycket länge (se figur 1:3). Under hela 1990-talet uppvisade bankernas underliggande intjäning knappt någon tillväxt alls – i reala termer var intjäningen under 1999 lägre än den var 1991. Anledningen till att en god lönsamhet ändå kunde upprätthållas var att kreditförlusterna successivt minskade från de höga nivåer som rådde i början av 1990-talet.

1 Med underliggande intjäning avses resultatet före kreditförluster.

KONSOLIDERING I BANKSEKTORN

Den svenska banksektorn har kontinuerligt genomgått konsolideringsprocesser, där den senaste inleddes i mitten av 1990-talet. Under åren 1995-1997 inträffade ett antal större inhemska sammanslagningar med samgåendet mellan Nordbanken och Merita Bank som enda gränsöverskridande fall. Därefter fortsatte konsolideringsprocessen med några mindre förvärv i framför allt Baltikum och Polen. Efter S E B:s köp av BfG och MeritaNordbankens samgående med Unidanmark och köp av Christiania Bank og Kreditkasse, uppger nu flera svenska storbanker att de har siktet inställt mot norra Europa (se tabell R1).

Tabell R1. Större företagsaffärer involverande svenska storbanker, 1995-2000

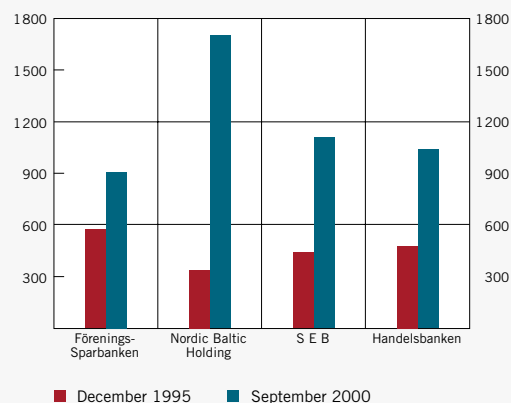
- Handelsbankens köp av bostadsinstitutet Stadshypotek.
- Fusionen mellan Sparbanken Sverige och Föreningsbanken.
- Fusionen mellan Nordbanken och Merita Bank.
- S E B:s köp av försäkringskoncernen Trygg-Hansa.
- S E B:s köp av BfG.
- Fusionen mellan MeritaNordbanken och Unidanmark och den nya gruppens köp av Christiania Bank og Kreditkasse.

En naturlig följd av de omfattande sammanslagningarna är att de svenska storbankerna nu är betydligt större än de var innan konsolideringsprocessen inleddes 1995 (se figur R1). Tillväxten har dock i stor utsträckning skett utanför Sverige vilket medför att en allt större andel av bankernas tillgångar och intäkter hänförs till utlandet.

De bakomliggande motiven för banker att gå samman varierar. En grundläggande faktor är dock att tillväxtpotentialerna för traditionella banktjänster, som in- och utlåning samt betalningar, anses vara små. Därmed är det svårt att förbättra lönsamheten genom att öka försäljningen av dessa tjänster, vilket driver bankerna till att *dels* försöka minska sina kostnader, *dels* skaffa sig nya intäktskällor med större tillväxtpotential. Naturligtvis kan en bank välja att exempelvis genomföra kostnadsbesparingar och utveckla nya produkter på egen hand, men ett samgående med en annan bank framstår ofta som ett snabbare och mer effektivt alternativ.

De effektivitetsvinster, eller synergier, som en sammanslagning eventuellt kan ge upphov till kan hänföras till både kostnads- och intäktssidan.

Figur R1 Balansomslutning. Miljarder kronor



Anm. Nordic Baltic Holdings balansomslutning 1995 avser endast Nordbanken.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

Kostnadssynergier:

- Integrering av centrala funktioner som IT-system, administration och kapitalförvaltning.
- Nedläggning av överlappande delar av kontorsnäten.
- Lägre upplåningskostnader och mindre kapitalbehov till följd av större diversifiering. Vid bedömningen av en banks kreditvärdighet tenderar ratinginstituten att se positivt på en stor, väldiversifierad balansräkning.

Intäktsynergier:

- Ökad försäljning genom tillgång till nya kunder.
- Större kunder kan attraheras genom att nödvändig kritisk massa uppnås.

När en bank blir större eller lägger till nya produkter uppstår emellertid också nya samordnings- och organisationskostnader. Dessutom kan en större organisation resultera i ökande byråkrati och därmed ineffektivare beslutsstrukturer.

Den akademiska forskningen kring banksammanslagningar visar, med vissa undantag, att skalfördelarna är begränsade och upphör redan vid en ganska liten storlek.² Därmed skulle det främst vara mindre banker som kan förbättra sin effektivitet genom att öka storleken. Generaliserbarheten av dessa resultat kan dock ifrågasättas. Studierna grundar sig i stor utsträckning på amerikanska förhållanden, som präglas av den specifikt amerikanska reglering som tidigare inte tillät universalbanker av europeisk modell. Dessutom är majoriteten av studierna förhållandevis gamla vilket gör att fokus hamnar på traditionell bankverksamhet som in- och utlåning via bankkontor. Således är de aktiviteter där de största skalfördelarna allmänt anses finnas, som exempelvis fondförvaltning och internetjänster, något underrepresenterade.

Aktiemarknadens reaktion vid ett samgående mellan banker kan ge en indikation på de förväntade synergiefekterna. Om ett samgående förväntas förbättra lönsamheten borde detta avspeglas i en högre marknadsvärdering för de samgående bankerna. Studier av hur aktiemarknaden reagerar vid tillkännagivandet av en sammanslagning tyder dock, i genomsnitt, inte på någon effekt på det kombinerade aktievärdet. Även om värderingen av den uppköpta banken stiger, kompenseras detta för det mesta av en motsvarande nedvärdering av den bju-

2 Se t.ex. Berger, Demsetz & Strahan, (1999). "The Consolidation of the Financial Services Industry: Causes, Consequences and Implications for the Future", *Journal of Banking and Finance*, volume 23..

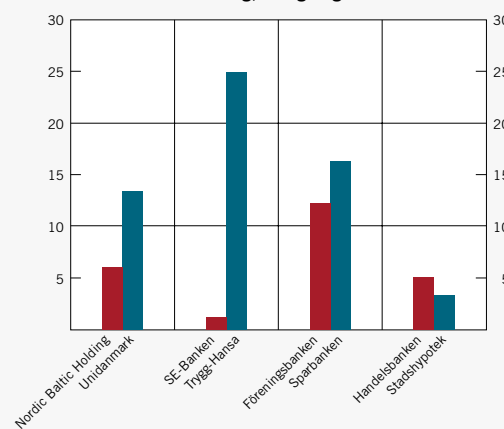
dande banken. Således blir ofta den enda effekten av en sammanslagning en förmögenhetsöverföring från den bjudande bankens till den uppköpta bankens aktieägare.³

Vad gäller konsolideringen i den svenska banksektorn är det ännu inte möjligt att dra några generella slutsatser. Samtliga storbanker har deltagit i någon form av konsolidering, vilket gör det svårt att bedöma hur en bank skulle ha klarat sig på egen hand. Vad som däremot kan konstateras är att de direkta marknadsreaktionerna vid tillkännagivandet av samgåendena har varit huvudsakligen positiva (se figur R2). Detta skulle kunna tolkas som att affärerna, när de tillkännagavs, förväntades resultera i förbättrad lönsamhet. Tolkningen av detta bör göras med viss försiktighet, framför allt vad gäller de förvärvade bankerna. Normalt inkluderar den kurs till vilket förvärvet sker en premie, vilket leder till att aktiekursen stiger.

Ur ett stabilitetsperspektiv är den mest påtagliga effekten av de svenska bankernas konsolideringsaktiviteter sannolikt den ökade exponeringen mot utlandet. Å ena sidan uppstår nya kreditrisker i nya marknader, som kan spilla över till den svenska banksektorn. Å andra sidan kan kreditportföljens totala risk minska genom förbättrad geografisk diversifiering, vilket ofta kan vara effektivare än diversifiering mellan olika branscher inom samma land.

En annan följd av internationell konsolidering är att transparensen tenderar att minska, vilket försvårar den löpande analysen av bankens tillstånd för såväl myndigheter som ratinginstitut och aktiemarknad. Vidare försvåras myndigheternas hanterande av ett fallissemang. Därmed blir det internationella samarbetet mellan centralbanker och tillsynsmyndigheter kring dessa frågor allt viktigare.

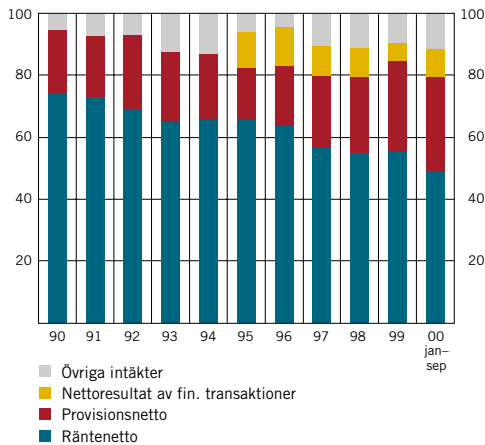
Figur R2 Aktiekursreaktioner dagen för tillkännagivande av samgående. Procentuell förändring, stängningskurs



Källa: Riksbanken.

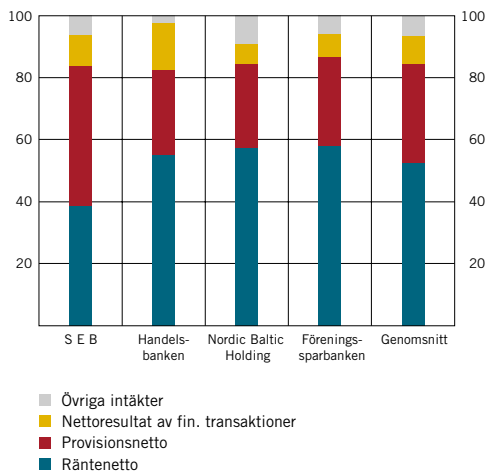
3 Se t.ex. Pilloff & Santomero, (1998). "The Value Effects of Bank Mergers and Acquisitions" i Amihud & Miller, red., *Bank Mergers and Acquisitions*, Kluwer Academic.

Figur 1:4 Intäktsfördelning i storbankerna. Procent



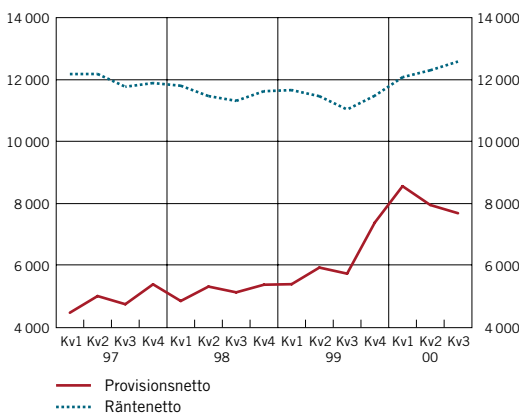
Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

Figur 1:5 Intäktsfördelning, januari–september 2000. Procent



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

Figur 1:6 Räntenetto och provisionsnetto i storbankerna. Miljoner kronor



Anm. Exklusive BfG och Unidanmark

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

Intäkter

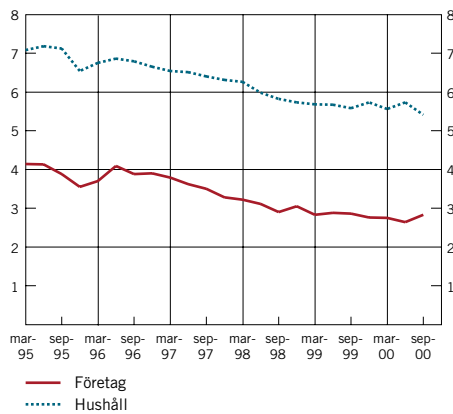
Storbankernas intäkter ökade under de tre första kvartalen 2000 med 17 procent jämfört med motsvarande period 1999. Den höga ökningstakten förklaras nästan uteslutande av snabbt växande provisionsintäkter från kapitalförvaltning, värdepappershandel och företagsrådgivning samt framgångsrika finansiella transaktioner. Räntenettot som uppstår genom differensen mellan intäkt- och kostnadsräntor minskade marginellt. Således accentuerades den sedan några år tillbaka tydliga trend som innebär att provisionsnettots betydelse som intäktskälla gradvis växer och att betydelsen av det traditionellt dominerande räntenettot därmed minskar (se figur 1:4).

Från att i början av 1990-talet ha utgjort mer än 70 procent svarar räntenettot nu för knappt 50 procent av intäkterna. Under samma period har provisionsnettots andel av intäkterna ökat från 18 till drygt 30 procent. Förändringen i bankernas intäktsstruktur har flera orsaker. Tilltagande konkurrens på ut- och inlåningsmarknaderna, ökande disintermediering⁴ samt ett väsentligt lägre ränteläge under 1990-talet än vad som var fallet under 1970- och 80-talen är tre faktorer som bidragit till utvecklingen.

Under senare delen av 1990-talet har storbankernas traditionella ut- och inlåningsverksamhet utsatts för allt hårdare konkurrens från framförallt småbanker och utländska banker, vilket har bidragit till stadigt fallande marginaler (se figur 1:7).

Storbankernas andel av den totala utlåningen till allmänheten uppgår nu till drygt 80 procent, vilket kan jämföras med mer än 90 procent i början av 1990-talet (se figur 1:8). Det fallande prisläget har inneburit att räntenettot varit ganska konstant trots att såväl utlånings- som inlåningsvolymerna uppvisat en förhållandevis god ökningstakt de senaste åren (se figur 1:9). Denna utveckling har lett till att storbankerna velat minska sitt beroende av räntenettot.

Figur 1:7 Ut- och inlåningsmarginaler i storbankerna. Procent



Källa: Riksbanken.

4 Från engelskans *disintermediation* vilket innebär att en allt större del av sparande och kreditgivning sker direkt på de finansiella marknaderna utan banker som intermediärer.

Under senare år har också en växande andel av sparande och finansiering i ekonomin skett utanför bankerna. Hushållen väljer att placera en allt större *andel* av sitt sparande i aktier och obligationer istället för på bankkonto. Samtidigt blir det allt vanligare att företag finansierar sig genom att emittera aktier eller obligationer istället för genom traditionella banklån, även om de senare fortfarande utgör den viktigaste finansieringskällan.⁵ Sammantaget innebär detta att bankernas roll i viss mån förändras – från direkt kreditförmedling till rådgivning och förvaltning. Kapitalförvaltning och rådgivning har också under senare år uppvisat en bättre lönsamhet än traditionell ut- och inlåning. Det är dock inte givet att dagens lönsamhetsnivåer inom kapitalförvaltning kommer att bestå när produkterna standardiseras och allt fler aktörer kommer in på marknaden. Om den långsiktigt positiva trenden på aktiemarknaden bryts kan detta också få betydande effekter på lönsamheten. Vidare kan det inte uteslutas att den reavinstbeskattning som nu tas ut vid fondbyten kommer att tas bort. Eftersom storbankerna var tidigt ute på fondmarknaden gynnas de för närvarande av den inläsningseffekt som reavinstbeskattningen medför.

Provisionsnettots ökade betydelse kan påverka den finansiella stabiliteten i såväl negativ som positiv riktning. Då den övervägande delen av provisionerna är relaterad till kapitalförvaltning, courtage vid aktiehandel och företagsrådgivning ökar bankernas exponering mot utvecklingen på aktiemarknaden (se figur 1:10).

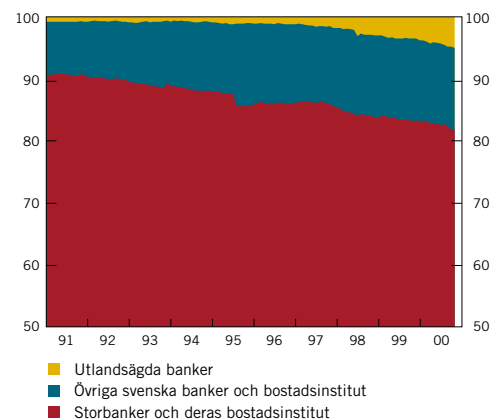
Den något svagare börsutvecklingen under andra och tredje kvartalet resulterade genast i lägre provisionsnetton även om nivån fortfarande är betydligt högre än den var för ett år sedan. Det är således troligt att en icke oväsentlig del av det senaste årets provisionsökningar hänger samman med den starka börsutveckling som kännetecknade framförallt sista kvartalet 1999 och första kvartalet 2000. Hur stor del av provisionsökningarna som är följden av en stark börsutveckling och hur stor del som avspeglar strukturella förändringar i hushållens och företagens beteende är dock för tidigt att säga.

Provisionsnettots ökade betydelse och det därmed minskade beroendet av räntenettet framstår som i huvudsak positivt.

En positiv effekt av en ökad andel provisionsintäkter, och därmed en mindre andel ränteintäkter, är den förbättrade intäktsdiversifiering som härigenom uppnås. En bank vars intäkter härrör från flera olika intäktskällor torde vara mer motståndskraftig vid försämringar av kreditkvaliteten än en bank vars intäkter mer ensidigt baseras på kreditgivning. Snabbt stigande kreditförluster har historiskt sett varit den vanligast förekommande orsaken till bankkriser. Därför framstår provisionsnettots ökade betydelse och det därmed minskade beroendet av räntenettet som i huvudsak positivt.

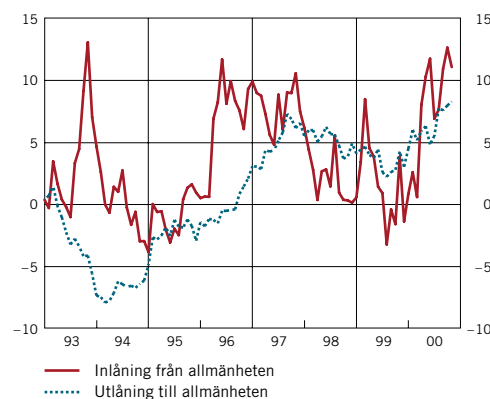
5 För ytterligare diskussion om hushållens sparande och företagens finansiering, se kapitel 2.

Figur 1:8 Utlåning till allmänheten i banker och bostadsinstitut. Marknadsandelar i procent



Källa: Riksbanken.

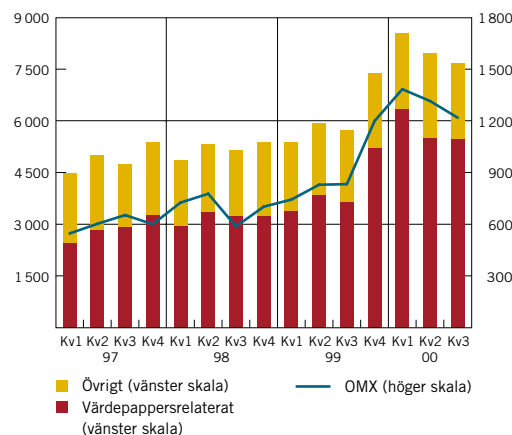
Figur 1:9 Ut- och inlåning till och från allmänheten i storbankerna och deras bostadsinstitut. Årlig procentuell förändring



Anm. Exklusive repor.

Källa: Riksbanken.

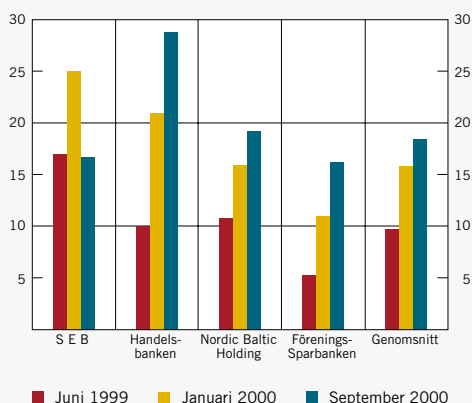
Figur 1:10 Provisionsnetto i storbankerna och börsutvecklingen. Miljoner kronor och OMX-index



Anm. Exklusive BfG och Unidanmark.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

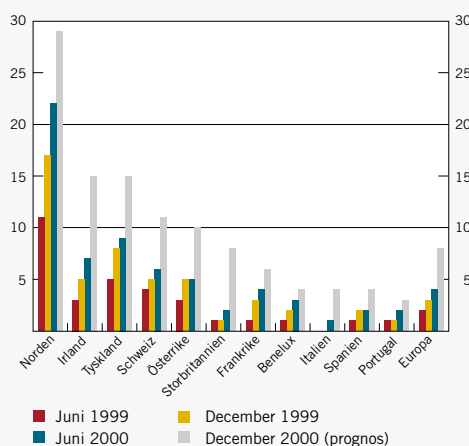
Figur R3 Andel internetkunder.
Procent



Anm. Andelarna inkluderar även bankernas utlandsverksamheter allteftersom dessa tillkommer.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

Figur R4 Andel internetkunder i europeiska börsnoterade banker.
Procent



Källa: Lafferty Business Research.

INTERNET OCH FINANSIELL STABILITET

Under de senaste åren har utbudet av internetbaserade banktjänster vuxit snabbt. Förutom att tillhandahålla ytterligare en distributions- och marknadsföringskanal med nya affärsmöjligheter medför internet möjligheter till långtgående effektiviseringar och besparingar. Genom att kunder i allt större utsträckning kan utföra enklare tjänster från en dator med internetuppkoppling minskar bankernas behov av bankkontor och personal.

Andelen svenska bankkunder som använder bankernas internettjänster uppgår nu till ca 20 procent, vilket med internationella mått mätt är mycket högt (se figur R3 och R4). Även om det finns en viss osäkerhet om hur många av de internetanslutna kunderna som verkligen använder tjänsterna, uppger bankerna också att det för vissa tjänster nu görs fler transaktioner via internet än på traditionellt vis.

I takt med att allt fler kunder väljer att använda banktjänster på nätet har de risker som förknippas med denna utveckling uppmärksamats alltmer såväl av bankerna som av berörda myndigheter samt media. Det har ifrågasatts om systemen är tillräckligt robusta för att klara situationer med extrem kundbelastning. Exempelvis har det förekommit tillfällen då aktiemäklartjänster upphört att fungera när alltför många kunder velat logga in samtidigt. Vidare har det uttryckts oro för risken för dataintrång vilket skulle kunna leda till att konton töms eller att privat kundinformation hamnar i orätta händer. Gemensamt för dessa risker är att det rör sig om risker som kunderna utsätter sig för genom att använda banktjänster på internet.

Sett från ett stabilitetsperspektiv är det dock mer relevant att analysera de risker som bankerna utsätter sig för genom att låta en allt större del av kundernas transaktioner ske över internet. Internet förändrar knappast de finansiella risker som alltid har utgjort en naturlig del av bankverksamhet, såsom kreditrisk vid långivning eller marknadsrisk vid investering i värdepapper.⁶ Däremot kan internetexpansionen innebära ökade operativa och strategiska risker.

6 Visserligen kan internet väsentligt förbättra en banks möjligheter att expandera på nya geografiska marknader. Expansion på nya marknader är och har alltid varit förknippat med vissa risker som i grunden hänger samman med att den nya banken har ett informationsunderläge gentemot redan etablerade banker vad gäller kunskapen om lokala marknadsförhållanden. I detta fall bör risken således betraktas som en kreditrisk i bankens utlåning snarare än som en risk särskilt förknippad med internet.

Med operativa risker avses risker förknippade med otillräckliga eller felande interna rutiner, människor och system (se kapitel 4). Graden av operativ risk i en bank beror således till stor del på kvaliteten på bankens interna kontroll- och IT-system. Den snabba tekniska utveckling som flera banker nu genomgår innebär att interna kontrollsystem och rutiner måste förändras i motsvarande takt för att inte bli föråldrade och otillräckliga. Dessa förändringar ger i sig upphov till ökad operativ risk.

När allt fler transaktioner går via internet blir konsekvenserna av tekniska haverier och missöden allt större. Om en banks internettjänst drabbas av tekniska problem eller intrång som leder till att kundkonton töms kan man tänka sig att detta allvarligt skulle skada allmänhetens förtroende för banken i fråga och kanske för banksektorn som helhet. Det är i dagsläget svårt att föreställa sig att detta skulle leda till en så djup förtroendekris eller så omfattande uttag av bankmedel att den finansiella stabiliteten skulle hotas. Som stöd för denna bedömning kan nämnas de incidenter, från tekniska haverier till olagliga intrång med uttag från kundkonton, som under året drabbat större internetbanker i Storbritannien. Även om incidenterna troligen har skadat förtroendet för de drabbade bankerna har de inte gett upphov till några systemhotande reaktioner från allmänhetens sida.

Den strategiska risk en bank löper är risken att dess långsiktiga affärsstrategi misslyckas genom att visa sig olönsam. Alla de svenska storbankerna har investerat betydande summor i internetteknologi och löper således en strategisk risk för att dessa investeringar inte kommer att generera de vinster som nu förutspås. Den kritiska andel internetkunder som krävs för att göra investeringarna lönsamma kanske inte kan uppnås. Även om andelen internetkunder blir tillfredsställande kanske den ökade konkurrens som den nya tekniken bör leda till resulterar i en så kraftig sänkning av prisnivån på banktjänster att de förväntade lönsamhetsförbättringarna uteblir.

Dessutom möjliggör internettekniken ett annat sorts strategiskt risktagande i form av expansion utanför Sveriges gränser. Samtliga svenska storbanker planerar eller genomför för närvarande ambitiösa etableringar på utländska marknader. Ett vanligt förekommande argument för dessa utlandssatsningar är det försprång gentemot utländska banker som svenska banker anser sig ha inom internetteknologi. Om det tekniska försprånget räcker och om det går att etablera kundrelationer över internet i den utsträckning som förväntas återstår att se.

Om satsningarna på internet visar sig olönsamma och den därmed relaterade utlandsexpansionen misslyckas skulle detta få betydande genomslag i de svenska bankernas resultatutveckling. På kort sikt framstår det dock inte som om de svenska bankernas strategiska risktagande inom detta område skulle kunna leda till problem.

Kostnader

Den kombination av blygsam volymtillväxt och fallande marginaler som präglat banksektorn under flera år har lett till att kostnadseffektivitet blivit ett allt viktigare medel för att nå lönsamhetsmålen. Ett vanligt mått på en banks kostnadseffektivitet är det så kallade K/I-talet, vilket uttrycker bankens kostnader i relation till dess intäkter. Under perioden januari-september 2000 har bankernas samlade kostnadseffektivitet utvecklats väl (se figur 1:11).

Förklaringen till förbättringen i K/I-talen är i motsats till tidigare år inte att kostnaderna har minskat, utan att intäkterna har ökat. Kostnaderna steg under perioden januari-september med 5 procent jämfört med motsvarande period 1999, medan intäkterna ökade med 17 procent. En betydande del av kostnadsökningarna är en följd av att en växande andel av lönekostnaderna är resultatbaserade. Enligt flera banker har kostnaderna, om denna resultatbaserade effekt exkluderas, faktiskt varit konstanta eller till och med minskat. Frågan är dock om lönekostnaderna, i praktiken, är lika rörliga nedåt och följbaktligen om de kan förväntas falla i motsvarande grad när resultaten försämrats. Inom exempelvis fondförvaltning är förvaltarens bonus ofta kopplad till hur väl fonden utvecklats i jämförelse med ett marknads- eller branschindex, vilket innebär att bonuskostnader inte nödvändigtvis faller även om intjänningen försämrats till följd av en svagare marknadsutveckling.

Skillnaden i kostnadseffektivitet mellan bankerna, mätt som K/I-tal, är ganska stor (se figur 1:12). Det bör dock påpekas att detta mått påverkas av den affärsstruktur en bank har och således bör tolkas med viss försiktighet vid jämförelser mellan banker med olika verksamhetsinriktning. Däremot ger förändringen i K/I-talet en god indikation på kostnadsutvecklingen i den enskilda banken.

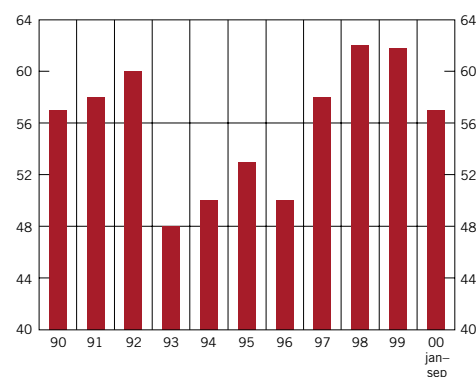
Trots nivåskillnaderna dem emellan har de senaste årens positiva trend varit i stort sett densamma för samtliga storbanker. Flera banker menar att förbättringen i stor utsträckning förklaras av de effektivitetsvinster som uppnås som följd av kundernas ökade internetanvändning. Detta verkar inte orimligt men för att kunna bedöma storleken på eventuella effektivitetsvinster till följd av internet måste även den ursprungliga kostnaden för internetinvesteringarna kunna tas med i beräkningen. Denna kostnad är dock i praktiken svår att uppskatta.

Bankernas finansiering

UPPLÅNING

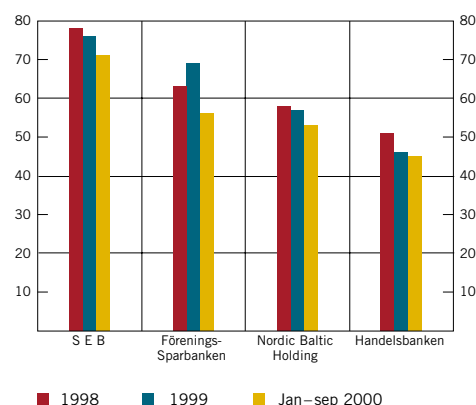
Det sätt bankerna finansierar sig på är betydelsefullt i perspektivet att en banks upplåningsmöjligheter riskerar att snabbt försvinna om dess solvens ifrågasätts på marknaden, med följderna att likviditetsproblem kan uppstå i banken. Detta problem är större för banker än för andra företag eftersom en betydande del av bankernas tillgångar utgörs av illikvid utlåning, medan skulderna, såväl inlåningen som flertalet andra finansieringskällor, är uppsägningsbara med mycket kort varsel.

Figur 1:11 Kostnader före kreditförluster som andel av intäkter (K/I-tal) i storbankerna. Procent



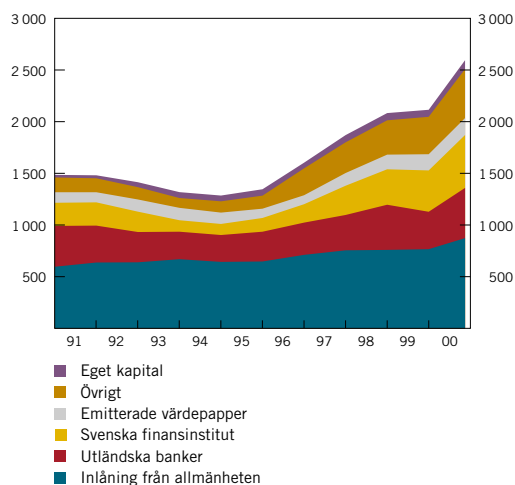
Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

Figur 1:12 Kostnader före kreditförluster som andel av intäkter (K/I-tal). Procent



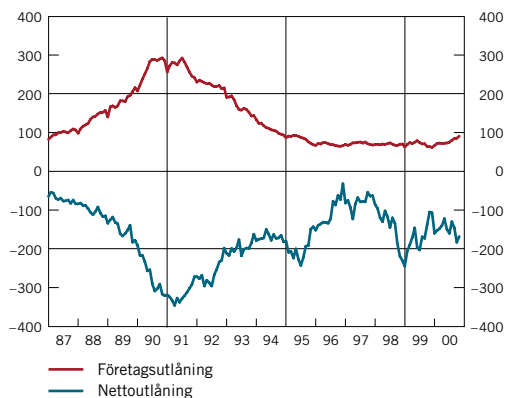
Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

Figur 1:13 Finansiering i storbankerna.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Figur 1:14 Utlåning till företag i utländsk valuta och nettoutlåning till utländska banker.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Inlåningen från hushåll och företag har traditionellt varit bankernas viktigaste finansieringskälla. Trots att inlåning är omedelbart tillgänglig för insättaren bör risken för att inlåningen på bred front snabbt ska dras tillbaka ses som relativt liten, framför allt beroende på att den skyddas av den statliga insättningsgarantin. Under den svenska bankkrisen drogs inte heller inlåningen tillbaka i någon större utsträckning, trots att insättningsgarantin ännu inte fanns. På senare år har inlåningen minskat i relativ betydelse som finansieringskälla, bland annat till följd av det ökade intresset för andra sparformer som aktie- och fondsparande (se figur 1:13).

En stor förändring som skett i bankernas finansieringsstruktur under 1990-talet i övrigt är att den del av finansieringen som hämtas från andra svenska finansinstitut ökat, framför allt genom att repomarknaden har vuxit. En annan förändring är att övrigposten ökat kraftigt, vilket främst beror på att de derivatpositioner som i redovisningen tas upp som skulder vuxit.

Den kanske mest lättflyktiga finansieringskällan är finansieringen från utländska banker. Erfarenheter från såväl den svenska som utländska bankkriser visar att det ofta är de utländska långivarna som först drar tillbaka sin finansiering när en bank eller ett banksystem börjar få problem. Särskilt stort kan problemet bli om det utländska finansieringsbehovet beror på att den inhemska företagssektorn finansierar sig i utländsk valuta, vilket var fallet under den svenska bankkrisen. När finansieringen i utländsk valuta då drogs tillbaka innebär detta stora problem för bankerna att fortsätta finansiera företagens valutalån.

Idag har bankerna en relativt stor nettouplåning från utländska banker, om än inte lika stor som i början av 1990-talet. Denna upplåning motsvaras dock inte nu av att svenska företag lånar i utländsk valuta i någon större utsträckning (se figur 1.14). Bankerna har idag en större andel likvida tillgångar än i början av 1990-talet, varför riskerna förknippade med den utländska finansieringen inte framstår som så allvarliga idag.

EGET KAPITAL OCH KAPITALTÄCKNING

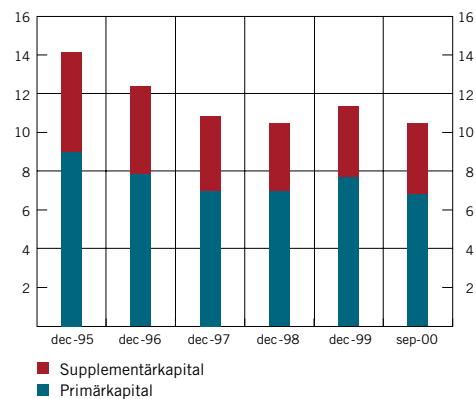
Ur stabilitetssynpunkt är det viktigt att bankerna har en stark kapitalbas för att kunna motstå oväntade förluster. Visserligen har kapitaltäckningen sedan årsskiftet minskat med en knapp procentenhet, men detta är naturligt med tanke på de förvärv som skett sedan dess (se figur 1:15). Den betydligt högre primärkapitalrelation som exempelvis S E B uppvisade vid årsskiftet ska ses mot bakgrund av det förvärv som då var under genomförande (se figur 1:16). På samma sätt kommer kapitaltäckningen i Nordic Baltic Holding att minska något i och med köpet av Christiania Bank og Kreditkasse.

Kapitaltäckningen kan numera avsiktligt minskas genom återköp av aktier. Även om flera av bankerna har diskuterat möjligheten till aktieåterköp är det hitintills endast Handelsbanken som inlett ett återköpsprogram.⁷

Det kan konstateras att bankernas kapitaltäckning trots aktieåterköp och förvärv fortfarande ser betryggande ut.

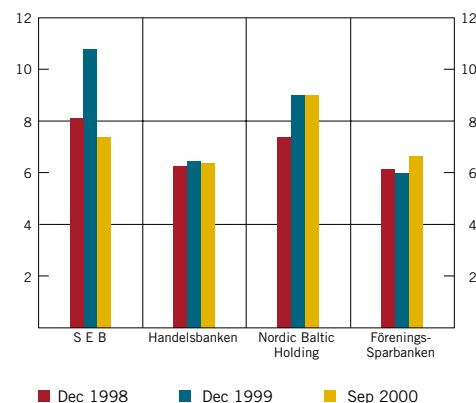
I den förra stabilitetsrapporten diskuterades hur eventuella aktieåterköp och förvärv skulle kunna försvaga bankernas kapitalbas. Trots en viss minskning av kapitaltäckningen kan det konstateras att den fortfarande ser betryggande ut. Den sammanvägda kapitaltäckningen uppgår till drygt 10 procent. Den goda intjäningen i bankerna är en betydelsefull faktor bakom detta, eftersom goda resultat gör det möjligt att via ackumulerande vinstmedel kontinuerligt förstärka kapitalbasen.

Figur 1:15 Kapitaltäckning och primärkapitalrelation i storbankerna. Procent



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

Figur 1:16 Primärkapitalrelation. Procent



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

⁷ Per den sista oktober hade Handelsbanken återköpt 2,1 procent av totala antalet aktier. Målsättningen är att under perioden fram till nästa bolagsstämma 2001 återköpa knappt 7%, för högst 4 miljarder kronor, av totala antalet aktier..

Den makroekonomiska utvecklingen och kreditrisken i banksektorn

Den positiva ekonomiska utvecklingen i Sverige gör att risken för stora kreditförluster i bankerna är låg. I företagssektorn är skuldsättningen begränsad och betalningsförmågan god. Hushållen har ökat sin skuldsättning, men betalningsförmågan är god, delvis till följd av det låga ränteläget. Fastighetspriserna fortsätter att stiga, men förefaller inte vara spekulationsdrivna. Sammantaget bedöms hushåll och företag kunna klara en konjunkturedgång utan att orsaka stora kreditförluster.

Bankernas kreditförluster sammanhänger normalt med den makroekonomiska utvecklingen. I en högkonjunktur möter de företag som kan låna i bankerna i regel en växande efterfrågan och har lätt att få avsättning för sina produkter. Relativt få företag får betalningssvårigheter eller går i konkurs. Även hushållssektorn orsakar låga kreditförluster i en högkonjunktur eftersom denna normalt innebär stigande inkomster och jämförelsevis låg arbetslöshet.

För närvarande befinner sig Sverige i en högkonjunktur. Tillväxten i svensk ekonomi har varit stark och förväntas enligt bedömningen i senaste inflationsrapporten fortsätta vara det under de närmaste två åren.

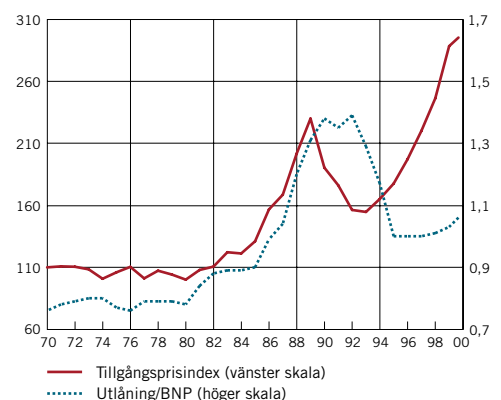
För närvarande befinner sig Sverige i en högkonjunktur. Tillväxten i svensk ekonomi har varit stark och förväntas enligt bedömningen i senaste inflationsrapporten fortsätta vara det under de närmaste två åren. I denna fas är det viktigt att följa utvecklingen av företagens och hushållens skuldsättning och betalningsförmåga för att på ett tidigt stadium få tecken på en obalanserad utveckling.

I slutet av 1980-talet steg tillgångspriserna kraftigt samtidigt som utlåningen ökade. När det makroekonomiska läget försämrades och tillgångspriserna föll orsakade detta stora kreditförluster i bankerna och så småningom en allvarlig finansiell kris.

Sedan några år har tillgångspriserna stigit på liknande sätt som i slutet av 1980-talet, även om en viss korrigerings skett under de senaste månaderna. Däremot har utlåningen inte ökat i motsvarande grad. Utlåningen i förhållande till BNP är väsentligt lägre än i början av 1990-talet, men har ökat något under de senaste två åren. De stigande tillgångspriserna förefaller sålunda inte vara drivna av en kreditexpansion som var fallet i inledningen till 1990-talets bankkris (se figur 2:1).

I detta kapitel analyseras utvecklingen i hushållssektorn och företagssektorn ur ett kreditperspektiv. Vad gäller den senare läggs särskild tyngd på att beskriva utvecklingen i fastighetssektorn.

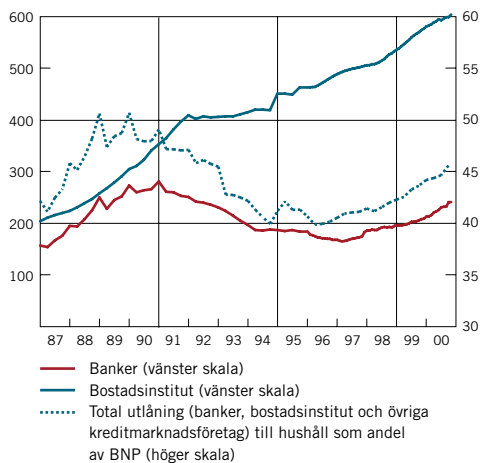
Figur 2:1 Utlåning som andel av BNP och reala tillgångspriser.
Andel av BNP samt index: 1980=100



Anm. Utlåningen avser utlåning till svensk allmänhet (hushåll, företag och kommuner) i relation till BNP. Tillgångspriser är ett vägt genomsnitt av aktiepriser, småhuspriser och priser på affärsfastigheter, deflaterade med KPI. Tillgångsprisindex är till och med 1997 framtaget av BIS. För 1998 och framåt har Riksbanken gjort en framskrivning av denna tidserie.

Källor: BIS, SCB och Riksbanken.

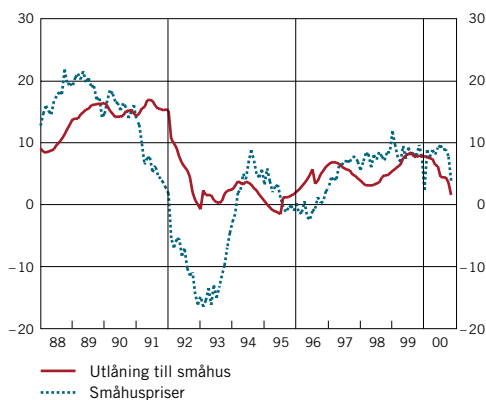
Figur 2:2 Bankernas respektive bostadsinstituten utlåning till hushåll och den totala utlåningen som andel av BNP. Miljarder kronor och procent



Anm. SCB har ändrat beräkningen av BNP, den nya metoden används från och med 1993. Riksbanken har räknat tillbaka serierna före 1993 enligt den nya metoden. Före 1995 ingår endast banker, bostadsinstitut och finansbolag (dvs. ej övriga kreditmarknadsföretag) i den sammanlagda utlåningen. Serien skiljer sig något från den som redovisas i tidigare stabilitetsrapporter, där endast banker och bostadsinstitut ingick i den sammanlagda utlåningen.

Källor: SCB och Riksbanken.

Figur 2:3 Förändringstakt i utlåning från bostadsinstitut med småhus som säkerheter och förändringstakt i småhuspriser. Procent



Källor: SCB och Riksbanken.

Hushållssektorn

UTLÅNING TILL HUSHÅLL

De senaste åren har hushållens ekonomi förbättrats till följd av ökade reallöner och minskad arbetslöshet. Den positiva utvecklingen förväntas fortsätta de närmaste två åren enligt de bedömningar som görs i Riksbankens senaste inflationsrapport. Mot denna bakgrund är det naturligt att hushållen lånar för bostadsinvesteringar eller för att köpa varaktiga konsumtionsvaror.

Den sammanlagda utlåningen till hushållen ökade i oktober med 8,2 procent på årsbasis, vilket är marginellt lägre än under motsvarande period 1999 (8,8 procent). Utlåningen har ökat i förhållande till BNP och uppgick i oktober till 46 procent (motsvarande siffra i oktober 1999 var 44 procent). Ökningen är inte jämnt fördelad bland kreditinstituten. Utlåningen från bankerna har ökat med 16,1 procent, från bostadsinstituten med 5,2 procent och från finansbolagen med 10,9 procent. Den förhållandevis kraftiga utlåningsökningen från bankerna fördelas så att utlåningen från svenska småbanker och utländska banker ökat med 74,3 procent medan ökningstakten för de fyra svenska storbankerna ligger på 7,4 procent.⁸ Utlåningen från finansbolagen har mattats betydligt och de senaste månaderna har ökningstakten varit avsevärt lägre än den som noterades i föregående rapport.

Utlåningen till hushåll hänger samman med prisutvecklingen på bostäder. De svenska småhuspriserna visade i oktober 2000 en ökning med 8 procent jämfört med samma period 1999. Prisförändringarna varierar dock kraftigt i landet. Liksom tidigare utmärker sig Stockholm med den högsta ökningstakten, 13 procent under första halvåret. Ökningen förefaller dock ha avtagit under de senaste månaderna. I Malmö ökade småhuspriserna med 9 procent medan uppgången i Göteborg och runt storstäderna var 7 procent. Antalet småhusaffärer i riket som helhet minskade med omkring 20 procent tredje kvartalet jämfört med motsvarande period 1999.

Tillväxten i bostadsinstituten utlåning med småhus som säkerhet följer förändringstakten i småhuspriser relativt väl (se figur 2:3). Bostadsinstituten utlåning med bostadsrätter som säkerhet fortsätter att öka kraftigt. I oktober var ökningstakten 29 procent på årsbasis, vilket är samma ökningstakt som oktober 1999. Som en jämförelse kan nämnas att motsvarande ökningstakt under perioden strax före bankkrisen låg runt 60 procent. Den kraftiga ökningen av utlåning med pant i bostadsrätt beror sannolikt på att bostadsrätterna belånas till ett högre värde än tidigare till följd av kraftigt ökade priser. Likaså har lånebehovet ökat på grund av de ombildningar från hyresrätter till bostadsrätter som skett på senare tid. Det ska dock påpekas att denna utlåning endast utgör 5 procent av bostadsinstituten totala utlåning. En viss utlåning med pant i bostäder sker även i bankerna. Utlåningen med pant i privatbostäder kan inte särskiljas

⁸ Med utländska banker avses utlandsägda dotterbanker och utländska bankers filialer i Sverige.

i statistiken, men den totala utlåningen med pant i bostadsfastigheter har inte ökat anmärkningsvärt (se figur 2:12 längre fram).

De hushåll som är mest sårbara för en nedgång av småhuspriserna är de som nyligen köpt hus i Stockholmsområdet, där prisökningarna varit som högst. Finansieringskostnaderna för småhus i Stockholmsområdet har sedan 1998 i genomsnitt ökat med 25 procent efter skatt.⁹

HUSHÅLLENS BETALNINGSFÖRMÅGA

Det är inte bara skuldsättningen som är intressant ur ett stabilitetsperspektiv. Ett hushåll kan ha betydande skulder utan att detta medför anmärkningsvärda risker, så länge betalningsförmågan är god, det vill säga inkomsterna räcker för att betala räntor och amorteringar.

Hushållens skulder har fortsatt att öka snabbare än disponibel inkomst.

Hushållens optimism avseende den egna ekonomin är fortfarande stor. Enligt SCB:s förtroendeindikator för oktober trodde 25 procent att den egna ekonomin skulle bli bättre under de närmaste tolv månaderna medan 8 procent trodde på en försämring.

Hushållens skulder har fortsatt att öka snabbare än disponibel inkomst (se figur 2:4). Räntekvoten visar att hushållens räntekostnader ökat något det senaste året i förhållande till inkomsterna. Jämför man med början av 1990-talet har dock räntekvoten minskat kraftigt till följd av ett lägre ränteläge.

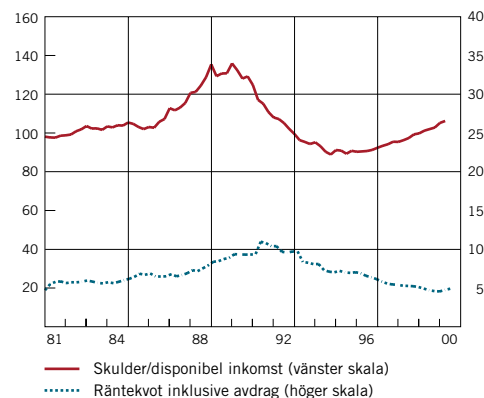
Utlåningen från bostadsinstitut sker i allt större utsträckning till rörlig ränta. Mer än 70 procent av hushållens *nyupplåning* i bostadsinstitutet löper till rörlig ränta. Av hushållens samlade lån i bostadsinstitutet löper nu 36 procent till rörlig ränta. Eftersom banklån i huvudsak sker till rörlig ränta uppskattas att omkring 54 procent av hushållens skulder till banker och bostadsinstitut utgörs av lån som är placerade till rörlig ränta, vilket kan jämföras med motsvarande period 1999, då andelen rörliga lån uppgick till 44 procent. Den ökande andelen rörliga lån innebär att hushållen blir allt känsligare för förändringar i ränteläget eftersom en förändring i korträntorna får allt snabbare genomslag i hushållens ekonomi.

Den ökande andelen rörliga lån innebär att hushållen blir allt känsligare för förändringar i ränteläget eftersom en förändring i korträntorna får allt snabbare genomslag i hushållens ekonomi.

De senaste årens betydande värdestegringar i aktier och fonder har medfört en kraftig ökning av hushållens finansiella tillgångar (se tabell 1).

⁹ Finansieringskostnaden är beräknad som medelpris av en villa i Stockholm multiplicerat med bostadsinstitutets rörliga ränta.

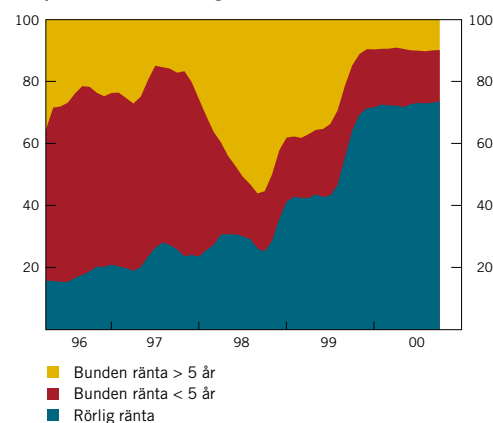
Figur 2:4 Hushållens skulder i förhållande till disponibel inkomst och hushållens räntekvot. Procent.



Anm. Räntekvoten visar hushållens räntekostnader efter skatteavdrag i relation till disponibel inkomst.

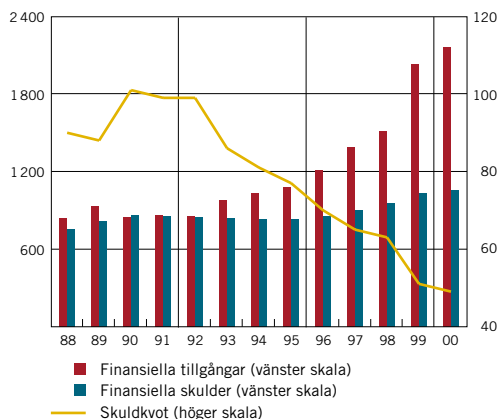
Källor: SCB och Riksbanken.

Figur 2:5 Räntebindningstid för nya lån till hushåll i bostadsinstitutet. Tre månaders glidande medelvärde, procentuell fördelning



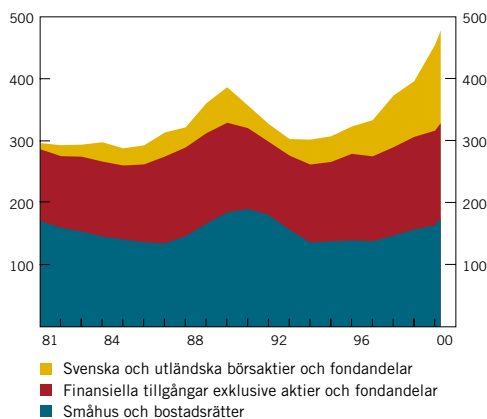
Källa: Riksbanken.

Figur 2:6 Hushållens finansiella tillgångar och skulder.
Miljoner kronor och procent



Källor: SCB och Riksbanken.

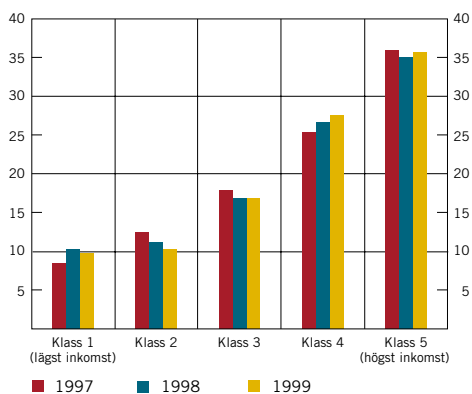
Figur 2:7 Hushållens tillgångar.
Andel av disponibel inkomst, procent



Anm. Diagrammet visar hushållens aktier och fonder samt övriga finansiella och reala tillgångar som andel av disponibel inkomst.

Källor: Finansdepartementet, SCB och Riksbanken.

Figur 2:8 Fördelning av underskott av kapital på olika inkomstklasser.
Procent



Anm. X-axeln visar klasserna där klass 1 innehåller de 2000 personer (20%) med lägst inkomst av tjänst och så vidare upp till klass 5 som innehåller de 2000 personer med högst inkomst av tjänst.

Källor: Upplysningscentralen AB och Riksbanken.

Tabell 1. Hushållens finansiella tillgångar, exklusive försäkringssparande.
Miljarder kronor och procent.

	1990		2000	
	Ställning	Portföljandel, procent	Ställning	Portföljandel, procent
Bankinlåning, sedlar, mynt och lån till finanssektorn	535	69	543	27
Obligationer	87	11	5	0,2
Aktier och fonder	153	20	1 495	73
Totalt	775	100	2 043	100

Anm. I sammanställningen ovan ingår inte försäkringssparande av den anledningen att denna typ av sparande är bundet. I detta sammanhang är främsta intresset att studera finansiella tillgångar som kan användas till betalning av lån om hushållen vill minska sina lånekostnader.

Källor: SCB och Riksbanken.

Aktier och fonder utgör i dagsläget en stor andel av hushållens finansiella tillgångar, drygt 70 procent, vilket kan jämföras med 1990 då dessa tillgångar utgjorde 20 procent. Det är intressant att notera att det är *andelen* bankinlåning som minskat och inte volymen. Denna utveckling innebär att även om hushållens *totala* finansiella portfölj är mer exponerad för risk än tidigare, så har värdet på det som kan anses som mer säkra tillgångar, bankinlåning, obligationer etcetera, endast minskat marginellt. Sett under en tioårsperiod har de senaste årens kraftiga ökning av tillgångspriserna gjort att hushållens skulder i relation till deras finansiella tillgångar har fallit och nu är långt ifrån de nivåer som uppmättes på 1980-talet (se figur 2:6). Även värdet av hushållens reala tillgångar (bostäder i första hand) har ökat under senare år (se figur 2:7).

I ett försök att studera den ekonomiska situationen i de mest sårbara hushållen och spridningen av risk i hushållssektorn, har Riksbanken i denna, liksom i föregående rapport studerat taxeringsuppgifter för ett slumpmässigt urval av hushåll.¹⁰ Dessa har delats upp i 5 klasser efter storleken på inkomst av tjänst före skatt. Genom att studera taxeringsuppgifter om ”underskott av kapital”, det vill säga nettot av kapitalinkomster och ränteutgifter erhålles viss vägledning om hur skulderna fördelas mellan de olika inkomstklasserna. Statistiken visar föga förvånande att det är hushåll med högst inkomst före skatt som också deklarerar högst underskott av kapital, vilket indikerar att det är denna grupp hushåll som har störst skulder (se figur 2:8). Statistiken visar att de 20 procent av hushållen med lägst inkomster tillsammans deklarerar mindre än 10 procent av posten ”underskott av kapital”.

Genom att sätta underskott av kapital i relation till inkomst av tjänst före skatt erhålles en grov approximation på ränteutgifter i förhållande till inkomst för de olika inkomstklasserna (se figur 2:9).

Även om hushållen i klassen med lägst inkomster har relativt sett små underskott av kapital, så är dessa hushåll mest sårbara för försämrad intjäning eller ett stigande ränteläge eftersom de har högst underskott av kapital i förhållande till sin inkomst. Positivt är dock att situationen förbättrats de senaste åren och räntekvoten mer än halverats för gruppen med lägst inkomst.

10 Ett slumpmässigt urval har gjorts från Upplysningscentralens (UC:s) databas över taxeringsuppgifter där 10 000 avidentifierade personer valts ut.

SAMMANFATTNING

Även om ökningstakten i hushållsutlåningen har dämpats något på senare tid har skulderna fortsatt att öka i förhållande till den disponibla inkomsten. Hushållens räntekostnader i förhållande till disponibel inkomst har också ökat något de senaste månaderna, men ligger liksom skulderna på en fortsatt låg nivå i jämförelse med början av 1990-talet.

En kraftig ökning av hushållens finansiella tillgångar gör att hushållens skulder i relation till finansiella tillgångar har fallit och nu är långt ifrån de nivåer som uppmättes på 1980-talet. Även med hänsyn till att hushållens totala finansiella portfölj är mer exponerad för risk än tidigare på grund av den stora andelen aktier och fonder, ser hushållens ekonomiska ställning god ut.

De mest sårbara hushållen är de som har störst skuldbörda relativt sin inkomst. Dessa hushåll tillhör klassen med lägst inkomster och är de som främst får betalningssvårigheter vid ett försämrat konjunkturläge. Sårbarheten har dock minskat betydligt de senaste åren och räntekvoten halverats för gruppen med lägst inkomst. Andelen krediter med rörlig ränta är emellertid relativt sett hög för hushållen totalt. Detta gör hushållen känsligare för höjningar av de korta räntorna än tidigare.

Sammantaget är hushållens ekonomiska situation god.

Sammantaget är hushållens ekonomiska situation god. Om det sker försämringar i den ekonomiska utvecklingen eller oväntade räntehöjningar kan detta skapa problem för enskilda hushåll att klara sina betalningsåtaganden, men troligtvis inte i sådan omfattning att det skulle ge upphov till förluster för bankerna på bred front.

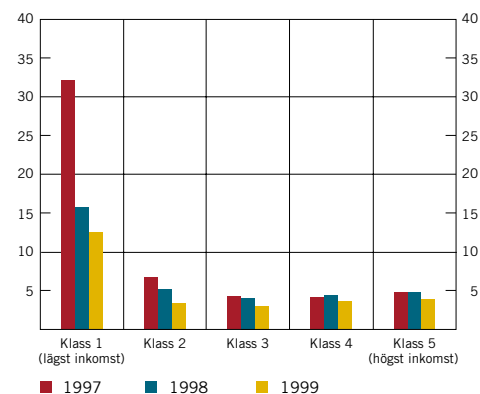
Företagssektorn

Företagssektorn är den sektor som historiskt har stått för huvuddelen av bankernas kreditförluster. Stora kreditförluster uppstår vanligen när företag på bred front drabbas av förluster till följd av försämringar i makroekonomin. Det är viktigt att följa utvecklingen i företagssektorn för att på ett tidigt stadium få tecken på om sårbarheter byggs upp som kan orsaka problem vid en konjunktur nedgång. I detta avsnitt analyseras inledningsvis hur företagsutlåningen utvecklats. Därefter följer en genomgång av utvecklingen av konkursriskerna i företagssektorn.

Att utlåningen växer i perioder av god tillväxt och stark framtidstro är i sig inte anmärkningsvärt. Svårigheten är att avgöra när en stark kreditillväxt medför en alltför stor risk-oppbyggnad i banksektorn.

Utlåningstillväxten är en av de mest använda indikatorerna på kreditrisken i bankerna, både i Sverige och i andra länder. De bankkriser som uppträtt i olika länder på senare år har oftast uppkommit efter en fas av stark kreditillväxt, ofta kopplad till kraftigt stigande

Figur 2:9 Underskott av kapital i förhållande till inkomst av tjänst före skatt för olika inkomstklasser. Procent.



Anm. X-axeln visar klasserna där klass 1 innehåller de 2 000 personer (20%) med lägst inkomst av tjänst och så vidare upp till klass 5 som innehåller de 2 000 personer med högst inkomst av tjänst.

Källor: Upplysningscentralen AB och Riksbanken.

tillgångspriser eller stora investeringar i vad som visat sig vara lågavkastande projekt. Den kraftiga kreditillväxten har medfört en hög skulduppbyggnad, som senare resulterat i stora kreditförluster för bankerna när den ekonomiska aktiviteten kraftigt dämpats och tillgångspriserna fallit eller investeringarna inte gett de förväntade intäktströmmarna. Att utlåningen växer i perioder av god tillväxt och stark framtidstro är i sig inte anmärkningsvärt. Svårigheten är att avgöra när en stark kreditillväxt medför en alltför stor riskuppbyggnad i banksektorn. Genom att försöka bedöma vilka faktorer som driver kreditillväxten går det att göra en mer kvalificerad bedömning av om en given utveckling är riskfylld.

VILKA FAKTORER STYR UTLÅNINGSTILLVÄXTEN?

Kreditillväxten i företagssektorn styrs i första hand av investeringsbehovet i ekonomin. Hög investeringsnivå leder naturligt till ett stort kreditbehov. Stora kreditförluster i bankerna skulle i första hand kunna uppstå om investeringarna på en aggregerad nivå bygger på alltför positiva framtidsförväntningar och att de därför visar sig leda till förluster för företagen på längre sikt. Den svenska bankkrisen var till stor del orsakad av orealistiska förväntningar i samband med fastighetsinvesteringar, både investeringar i befintliga fastigheter till högt uppdrivna priser och investeringar i nybyggnation som baserades på kalkyler med långsiktigt orealistiska hyresnivåer.

Idag är kreditefterfrågan inte i första hand driven av fastighetsinvesteringar (se vidare avsnittet om fastighetssektorn), utan förefaller vara mer allmän. IT-sektorn är en av de snabbast växande sektorerna, och med hänsyn till risknivån i många nya IT-företag skulle det framstå som ett särskilt hot om kreditefterfrågan kunde hänföras till denna sektor. IT-företagen har hittills främst finansierat sig på aktiemarknaden, vilket medfört att bankerna endast i mindre utsträckning skulle drabbas av betalningsinställelser eller konkurser i IT-sektorn. Enligt en undersökning av Finansinspektionen har emellertid utlåningen till IT-företag ökat kraftigt på senare tid, men från en mycket låg nivå. Detta tyder på att dessa företag efter en inledande fas av riskkapitalfinansiering nu börjar övergå till mer traditionell lånefinansiering. Enligt undersökningen utgör dock denna typ av kreditgivning en mycket liten del av bankernas totala kreditgivning, mindre än 1 procent.¹¹

Fastighetspriserna är en annan faktor av betydelse för kreditillväxten eftersom fastigheter är den vanligaste säkerheten vid kreditgivning. Stigande fastighetspriser medför möjlighet till högre beläning, och kan därför ha en positiv effekt på utlåningsvolymerna. Fastighetsdriven kreditgivning framstår även ur denna aspekt som förknippad med särskilda risker, eftersom fallande fastighetspriser kan leda till att säkerhetens värde understiger kreditens värde, och att säkerheten därmed vid bristande betalningsförmåga hos kredittagaren realiserar till ett lägre värde än lånebeloppet.

Bankernas inställning till att bevilja krediter kan också påverka kreditillväxten. Hög kreditillväxt kan vara ett resultat av att bankerna förändrar sina kreditpolicies. Detta var fallet under senare

¹¹ Se Finansinspektionens Regeringsrapport 2000:5.

delen av 1980-talet då bristfällig kreditbedömning i kombination med konkurrens om marknadsandelar var viktiga bidragande faktorer bakom den höga kreditillväxten. Bankernas inställning till att bevilja krediter är dock svår att utvärdera, särskilt på aggregerad nivå, eftersom detta kräver kvalitativ information om hur de enskilda bankernas sätt att bedöma krediter förändras över tiden.

Rimligen påverkar även räntenivån kreditillväxten. Räntan bestäms av faktorer som centralbankens penningpolitik, inflationsförväntningar, finanspolitik m.m. Kreditillväxten påverkas sannolikt på olika sätt av nivåerna på den nominella respektive den reala räntan. Dessutom kan skatteaspekter ha betydelse. Före bankkrisen var de nominella räntorna visserligen höga men hög inflation och förmånliga avdragsmöjligheter gav låg realränta efter skatt. Skattereformen 1990 i kombination med fallande inflation medförde under bankkrisen kraftigt stigande reala räntekostnader för låntagarna.

Ur ett stabilitetsperspektiv finns det skäl både att beakta den totala upplåningen till företagen och att särskilt granska den som sker i de svenska kreditinstituten.

Företagen lånar inte enbart i svenska kreditinstitut (banker, bostadsinstitut, finansbolag och andra kreditmarknadsföretag). De kan även låna i utländska kreditinstitut eller emittera obligationer och certifikat. Dessutom kan de finansiera sig med riskkapital istället för med lånekapital, genom att göra nyemissioner, eller använda egna vinstmedel. Ur ett stabilitetsperspektiv finns det skäl både att beakta den totala upplåningen till företagen och att särskilt granska den som sker i de svenska kreditinstituten. Tillväxten i den totala upplåningen visar i vilken utsträckning skuldsättningen i företagssektorn ökar totalt sett.¹² Om det sker en stark utlåningstillväxt i någon av de olika kategorierna av kreditinstitut visar detta vilken typ av krediter som efterfrågas. Det kan också vara ett tecken på större aggressivitet i kreditgivningen, vilket i sig kan vara ett varningstecken. I det följande diskuteras först den totala upplåningen i företagssektorn, därefter kommenteras var kreditillväxten sker.

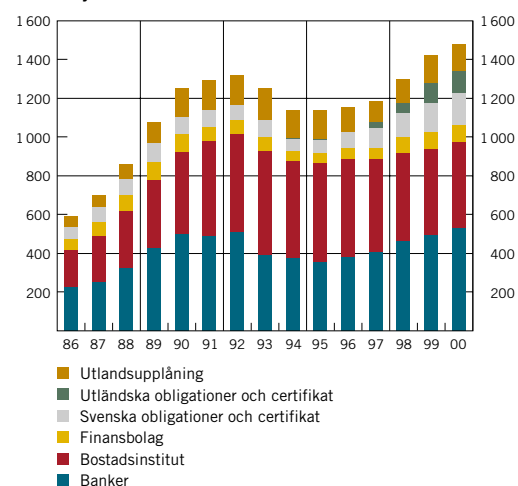
UTVECKLINGEN AV FÖRETAGENS UPPLÅNING

Den totala upplåningen i företagen har ökat med 4,2 procent det senaste året (se figur 2:10).¹³ Detta får betraktas som en relativt låg ökning med hänsyn till det rådande konjunkturläget, särskilt som investeringarna i ekonomin har ökat med omkring 8 procent de senaste två åren. Upplåningen i relation till BNP uppgår till omkring 73 procent, och har inte ökat nämnvärt de senaste åren, vilket indikerar att upplåningen växer i samma takt som ekonomin (se

¹² Detta kan belysas både från kreditgivarperspektivet, där tillväxten i de totala kreditstockarna presenteras och bedöms, och från företagsperspektivet, där skuldsättningen i företagssektorn sätts i relation till den egna verksamheten i form av indikatorer på skuldsättningsgrad och räntetäckningsgrad. Detta senare perspektiv tas upp i avsnittet om företagens betalningsförmåga.

¹³ Ökningstakten i summan av svenska bankers, bostadsinstituts, finansbolags och utländska kreditinstituts kreditgivning samt den utestående stocken av svenska företagsobligationer och certifikat emitterade både i Sverige och i utlandet.

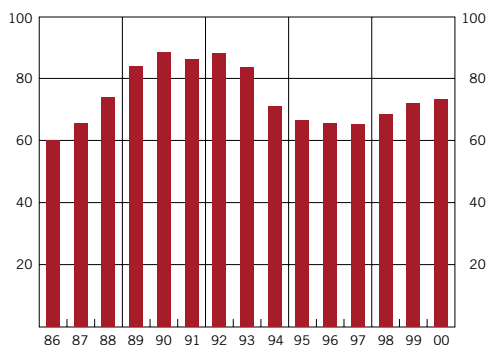
Figur 2:10 Företagens upplåning. Miljarder kronor



Anm. Här ingår utlåning från banker, bostadsinstitut, finansbolag, utländsupplåning samt finansiering via svenska och utländska obligationer och certifikat. Siffror för de utländska obligationerna är inkluderade från 1997. Sista observationen avser juni 2000.

Källa: Riksbanken.

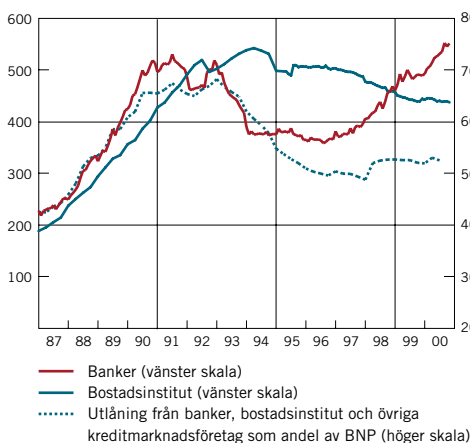
Figur 2:11 Total utlåning i relation till BNP. Procent



Anm. Sista observationen avser juni 2000.

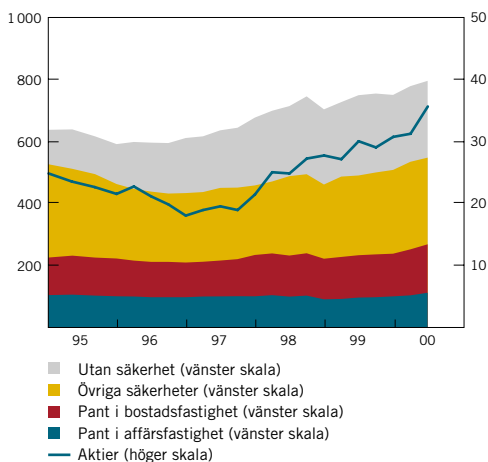
Källa: Riksbanken.

Figur 2:12 Utlåning till företag. Miljarder kronor och procent



Källor: SCB och Riksbanken.

Figur 2:13 Bankernas lån mot säkerhet. Miljarder kronor



Anm. För en utförligare diskussion om utlåning mot aktier och affärsfastigheter, se hushållssektorn resp. fastighetssektorn.

Källor: Finansinspektionen och Riksbanken.

figur 2:11). I början av 1990-talet, var upplåningen i relation till BNP betydligt högre, omkring 89 procent. Att upplåningsökningen förmodligen inte innebär någon större riskupbyggnad bekräftas av att skuldsättningen i företagssektorn för närvarande är låg.

Att upplåningsökningen förmodligen inte innebär någon större riskupbyggnad bekräftas av att skuldsättningen i företagssektorn för närvarande är låg.

Studeras de olika delkomponenterna visar det sig att utlåningen till företagssektorn från svenska kreditinstitut i oktober steg med 5,4 procent på årsbasis. De senaste årens trend med ökad utlåning från bankerna (+12,5 procent i oktober) och minskad utlåning från bostadsinstitutet (-0,3 procent i oktober) har hållit i sig (se figur 2:12). Skälen till den svaga utlåningsutvecklingen i bostadsinstitutet är sannolikt ett lågt byggande, samt att den goda ekonomiska utvecklingen gör att företagen i större utsträckning väljer att amortera på fastighetslån.¹⁴ Ett stort antal av dessa lån bands vid ett högre ränteläge och många företag har sannolikt därför valt att omsätta dem till banklån som i huvudsak löper till rörlig ränta. Detta bekräftas av att bankernas lån mot säkerhet i affärs- och industrifastigheter ökat något det senaste året (se figur 2:13). Sett över en längre tid är det dock i första hand utlåningen utan säkerhet som ökat. De svenska kreditinstitutens företagsutlåning i relation till BNP har varit förhållandevis konstant de senaste åren och legat omkring 52 procent.

Företagsobligationsmarknaden har vuxit relativt kraftigt de senaste åren. Utgivningen av företagscertifikat och företagsobligationer ökade sammantaget med 31,2 procent i juni jämfört med samma period föregående år. Emissioner sker både i Sverige och i utlandet. Emissionerna på den svenska obligationsmarknaden ökade 9,3 procent, medan svenska företags emissioner i utlandet ökade med 16,2 procent.

Uplåningen i utländska kreditinstitut har minskat något det senaste året, efter att ha ökat förhållandevis mycket under andra halvan av 1990-talet. Vid halvårsskiftet 2000 minskade den med 3,3 procent jämfört med samma period föregående år.

Den ökade upplåningen på obligationsmarknaden har sannolikt i huvudsak positiva effekter på stabiliteten i banksystemet, framför allt eftersom koncentrationen av kreditrisk till banksystemet minskar.¹⁵ Den ökade obligationsfinansieringen medför dock även vissa risker för bankerna. Det är i första hand stora, kreditvärda företag som har möjlighet att låna på obligationsmarknaden, eftersom det normalt krävs en bedömning av ett kreditvärderingsinstitut, så kallad rating, för att investerarna ska vara villiga att köpa obligationerna. Detta kan innebära att krediter med låg risk lämnar bankerna, vilket skulle medföra en ökad genomsnittlig risk i bankernas kreditportfölj. Detta innebär inte nödvändigtvis ett problem. Om

¹⁴ Även om bygginvesteringarna ökar något i dagsläget gör fastighetsbolagens goda ekonomiska situation att nybyggnationen är lånefinansierad i mindre utsträckning än tidigare.

¹⁵ För en vidare diskussion om effekterna av ökad obligationsfinansiering i företagssektorn på det finansiella systemets stabilitet, se Blåvarg & Lilja, Värdepapperisering – en framtida finansieringsform?, Penning- och valutapolitik 3/1998

banksystemet fungerar väl bör den högre risknivån kompenseras av högre riskpremier i kreditgivningen samt en relativt sett högre kapitalisering. Det är dock tveksamt om kreditgivningen fungerar på ett sådant sätt idag, framför allt om det sker en tillräcklig differentiering av räntesatser för att verkligen motsvara den verkliga kreditrisken i olika företag.

Den ökade upplåningen på obligationsmarknaden har sannolikt i huvudsak positiva effekter på stabiliteten i banksystemet, framför allt eftersom koncentrationen av kreditrisk till banksystemet minskar.

Det kan också vara så att bankernas beloppsmässiga kreditexponering mot de emitterande företagen i och för sig minskar, men att det inte är säkert att den verkliga riskexponeringen minskar i motsvarande mån. Ett skäl till detta kan vara att många emissionsprogram innehåller en rätt att erhålla finansiering från banken om emissionerna inte får tillräcklig täckning. Detta är viktigt särskilt för de kortare upplåningsprogrammen, i vilka de emitterade värdepappren har kort löptid och det därför krävs kontinuerligt förnyade emissioner. Erfarenheten visar att dessa behöver utnyttjas särskilt i perioder av dålig likviditet på marknaden eller om företagets kreditvärdighet ifrågasätts. Därmed riskerar bankens kreditexponering att öka just i de perioder när kreditrisken ökar. Genom att många emissioner sker på internationella marknader är det sannolikt så att även internationella banker i stor utsträckning är involverade i emissionsprogrammen. Därmed bör en del av kreditexponeringen försvinna från svenska banker. Effekten är en ökad internationell diversifiering av kreditrisken gentemot de största företagen, vilket bör ses som positivt ur ett stabilitetsperspektiv.

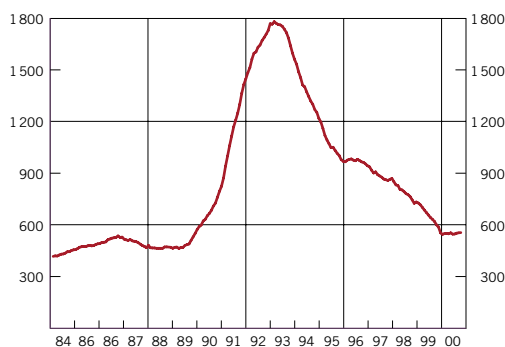
Om ett företag som sköter en del av sin finansiering på obligationsmarknaden får problem och inte kan låna upp hamnar dess andra kreditgivare, i första hand banken, lätt i något av en gisslansituation.

Ett liknande problem kan även uppstå när formella likviditetslinor inte finns upprättade. De flesta företag som emitterar egna obligationer har kvar en viss finansiering i bankerna. Om ett företag som sköter en del av sin finansiering på obligationsmarknaden får problem och inte kan låna upp hamnar dess andra kreditgivare, i första hand banken, lätt i något av en gisslansituation. Om inte banken lämnar nya lån i stället för den uteblivna obligationsemissionen riskerar företaget att få akuta finansieringsproblem. Bankerna kan då tvingas ge nya lån för sina äldre krediter.

KONKURSRISKER I FÖRETAGSSEKTORN

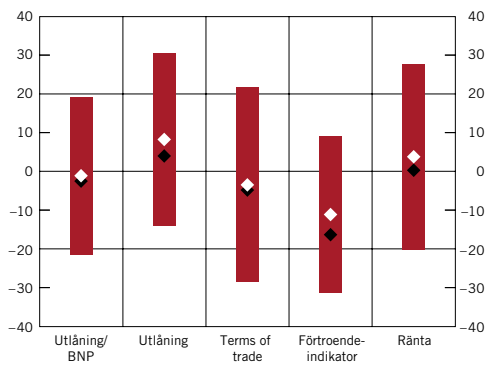
Antalet företagskonkurser varierar med konjunkturen. En försämrad konjunkturutveckling innebär normalt att antalet konkurser ökar. Hur stor denna ökning kan tänkas bli beror på hur god betalningsförmåga företagen har, vilket kan mätas på olika sätt. Ju bättre betalningsförmågan är, desto större blir förmågan att stå emot en för-

Figur 2:14 Antal konkurser i företagssektorn. 12-månaders glidande medelvärde



Källa: SCB.

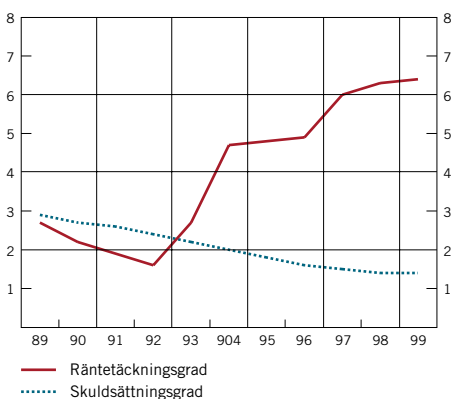
Figur 2:15 Indikatorer på den framtida konkursutvecklingen (prognos på ett års sikt). Procentuell förändring



◇ Ny prognos ◆ Prognos Finansiell Stabilitet 2000:1
 Anm. Punktskattningen omges av ett osäkerhetsintervall markerat med en röd stapel som baseras på det historiska prognosfelet. Den svarta markeringen visar punktskattningen från den förra stabilitetsrapporten. Ju mindre stapel, desto bättre har variabeln varit på att prognosticera framtida konkurser.

Källa: Riksbanken.

Figur 2:16 Räntetäckningsgrad och skuldsättningsgrad i stora företag. Kvoter



Anm. Räntetäckningsgraden definieras som rörelseresultat plus finansiella intäkter dividerat med finansiella kostnader. Skuldsättningsgrad definieras som skulder dividerat med eget kapital.

Källa: Upplysningscentralen AB.

sämring i makroekonomin. För att kunna göra en helhetsbedömning av de framtida konkursriskerna finns det skäl att uppmärksamma både makroekonomiska och mikroekonomiska faktorer.

I oktober 2000 ökade antalet företagskonkurser med 20 procent jämfört med motsvarande period 1999.¹⁶ Det är främst bland småföretagen som antalet konkurser har ökat, endast 9 procent av konkurserna sker i företag med fler än 10 anställda. Dessutom är det främst företag inom riskfyllda branscher till exempel datakonsulter samt företag inom hotell- och restaurangbranschen som drabbats. Mellan januari och oktober 2000 ökade till exempel konkurserna bland IT-konsulter med 50 procent. I sammanhanget bör också nämnas att det i en konjunkturuppgång startas en mängd nya företag, dessa är generellt sett mer konkursbenägna än etablerade företag. Exempelvis drabbade nära 60 procent av konkurserna mellan 1997 och 1999 företag som var yngre än fem år.

MAKROEKONOMISKT PERSPEKTIV

Det finns flera makroekonomiska variabler som visat sig användbara för att göra prognoser över antalet konkurser. Hit hör exempelvis utlåning i relation till BNP. När utlåningen växer snabbare än ekonomin som helhet, är detta i regel tecken på att obalanser håller på att byggas upp.

Den ökade utlåningen och det högre ränteläget indikerar en viss ökning av de framtida konkurstalen.

Figur 2:15 visar hur antalet konkurser kan tänkas förändras ett år framåt enligt ett antal indikatorer som Riksbanken utvärderat som särskilt lämpliga för att förutse av konkursutvecklingen.¹⁷ Skattningarna pekar på fortsatt låga konkursrisker även om en viss ökning skett sedan föregående rapport. Den ökade utlåningen indikerar en viss ökning av de framtida konkurstalen liksom det högre ränteläget. Övriga variabler pekar på fortsatt låga konkurstalen.

MIKROEKONOMISKT PERSPEKTIV

För att komplettera den bild av konkursriskerna som ges av makroindikatorerna kan aggregerad bokslutsinformation användas. Bokslutsdata för 1999 visar på oförändrat låg skuldsättningsgrad och stigande räntetäckningsgrad (se figur 2:16). Den låga skuldsättningsgraden stärker den slutsats som drogs ovan om att utvecklingen av upplåningen i företagen inte är oroande. Att skuldsättningsgraden är låg sett i ett historiskt perspektiv tyder på att företagens förmåga att klara en försämring i den makroekonomiska miljön är god. Likaså innebär den höga räntetäckningsgraden att företagen bör ha god motståndskraft mot stigande räntor. Lönsamheten har också varit god. Under 1999 ökade intäkterna i de svenska aktiebolagen med 7 procent medan resultatet efter finansnettot under samma period ökade med hela 21,4 procent.

16 Med företagskonkurser avses här konkurser i aktiebolag, handelsbolag och enskilda firmor.

17 Se Lena Lindhe: Makroindikatorer på kreditrisker vid företagsutlåning. Penning & valutapolitik, 2000:1.

Att skuldsättningsgraden är låg sett i ett historiskt perspektiv tyder på att företagens förmåga att klara en försämring i den makroekonomiska miljön är god.

En annan indikator på tillståndet i företagssektorn är den riskklassificering av alla aktiebolag som Upplysningscentralen AB tar fram. Baserat på bokslutsinformation, betalningsanmärkningar, ålder, storlek etc. delas företagen in i fem olika klasser beroende på hur stor sannolikheten bedöms vara att de hamnar på obestånd inom två år. Andelen företag i de olika klasserna kan därför användas som en indikation på hur tillståndet i företagssektorn utvecklas. Trots det goda konjunkturläget har andelen företag i den riskklass som har lägst risk (riskklass 5) minskat något och andelen företag med högst risk (riskklass 1) ökat något (se figur 2:17). Till detta finns flera orsaker. Bland annat har andelen företag som drabbats av betalningsanmärkningar och förfrågningar från kreditorer ökat under den senaste tolv månadersperioden. Dessutom har antalet företag med anmärkningar på styrelsen ökat. Om detta skall tolkas som en indikation på att företagssektorn som helhet blivit något mer riskfylld ur ett kreditgivarperspektiv återstår att se.

MARKNADSINFORMATION

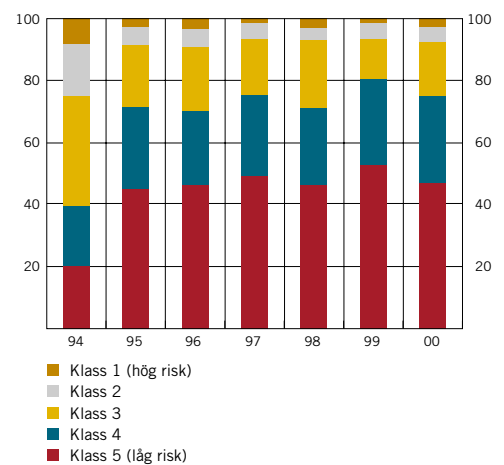
Många av de indikatorer på tillståndet i företagssektorn som Riksbanken använder är tillbakablickande i den meningen att de belyser förhållanden i företagssektorn med viss eftersläpning, beroende på den tidsåtgång som alltid krävs för att sammanställa statistik. Vidare innehåller de sällan information som är framåtblickande. Mot denna bakgrund är det intressant att försöka använda marknadspriser som indikatorer eftersom dessa ofta är direkt tillgängliga och innehåller information om framtida förväntningar.

Aktiekurserna ger den mest näraliggande marknadsinformation som finns tillgänglig vad gäller företagssektorn. Istället för att direkt använda aktiekurserna som indikator använder sig Riksbanken av information från KMV Corporation (KMV), som använder aktiekurser och balansräkningsinformation för att beräkna sannolikheten för konkurs i börsbolag. Det grundläggande måttet på kreditrisk i KMV:s ansats är Expected Default Frequency (EDF), det vill säga sannolikheten för fallissemang inom en given tidshorisont. Den kan också ges en tolkning i termer av gängse ratingklasser, AAA, AA osv. (se figur 2:18).

En jämförelse mellan Sverige och ett antal andra länder visar att de svenska företagen uppvisar relativt låga konkursrisker.

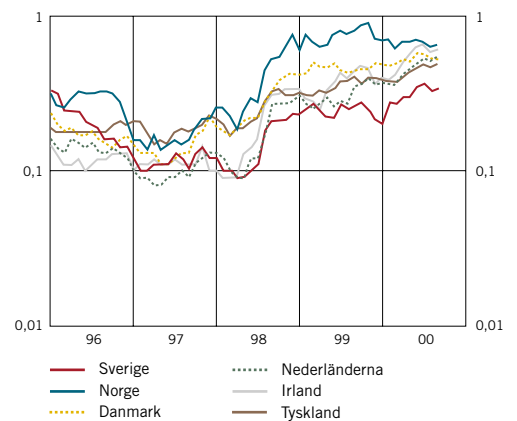
EDF mäter risken för att ett börsföretag inte ska kunna fullgöra sina betalningsåtaganden, vilket förväntas inträffa när marknadsvärdet på företagens tillgångar underskrider storleken på dess skulder. Marknadsvärdet på företagens tillgångar härleds i sin tur från börsvärdet på företaget med användande av moderna optionsprissättningsmetoder.

Figur 2:17 Andelen företag i olika riskklasser. Procent



Källa: Upplysningscentralen AB.

Figur 2:18 EDF för icke-finansiella börsnoterade företag. Procent, logaritmisk skala



Källa: KMV Corporation.

En fördel med de framräknade konkurssannolikheterna är att de kan användas för internationella jämförelser (vilket kan vara svårt med bokslutsdata, då redovisningsregler och tillgång på data skiljer sig mycket mellan länder). En jämförelse mellan Sverige och ett antal andra länder visar att de svenska företagen uppvisar relativt låga konkursrisker. Den senaste tidens svaga och volatila börsutveckling har lett till att EDF för de flesta länder ökat något sedan föregående rapport. Denna utveckling kan tolkas på olika sätt. En tolkning är att det i första hand rör sig om en bubbla som ”pysar ut”, det vill säga att de högt ställda förväntningarna på hög tillväxt och god vinstutveckling i framför allt IT-företagen alltmer har kommit ifrågasättas och att därmed de extremt höga värderingarna av dessa företag fallit drastiskt. En annan tolkning är att aktiemarknaden mer generellt förväntar sig en sämre vinstutveckling än tidigare.

SAMMANFATTANDE BEDÖMNING AV RISKEN I FÖRETAGSSEKTORN

Tillståndet i företagssektorn får med beaktande av det rådande konjunkturläget betraktas som stabilt. Utlåningen ökar, men inte mer än vad som är rimligt i en högkonjunktur. Den ökande utlåningen har inte heller avspeglats i stigande skuldsättningsgrader i företagssektorn. Vissa indikatorer visar dock på något ökande konkursrisker, vilket gör att den sammantagna bilden inte är helt tydlig. Det framstår ändå som att det inte föreligger någon allvarlig riskuppbbyggnad i företagssektorn.

I dagsläget framstår det som osannolikt att utlåningen till företagssektorn skulle kunna leda till stabilitetshotande kreditförluster för bankerna.

Bakom den totalt sett låga kredittillväxten för företagssektorn, döljer sig en relativt hög tillväxt i utlåningen från bankerna. Den höga tillväxten i bankernas utlåning skulle kunna utgöra ett hot om de investeringsökningar som iakttagits den senaste tiden har gjorts med orealistiska förväntningar om den framtida vinstutvecklingen. I dagsläget framstår det som osannolikt att utlåningen till företagssektorn skulle kunna leda till stabilitetshotande kreditförluster för bankerna.

UTLÄNDSK KREDITRISK I STORBANKERNA

De senaste åren har de svenska bankerna köpt upp och fusionerat med banker i framförallt Norden men även i Baltikum, Polen och Tyskland. Den makroekonomiska utvecklingen i dessa länder får därmed ökad betydelse för de svenska bankerna. I detta avsnitt görs en kort genomgång av kreditrisken ur ett makroekonomiskt perspektiv i de länder där svenska banker har störst engagemang. Genomgången baseras på de nordiska ländernas stabilitetsrapporter samt Tysklands månadsrapport.¹⁸

NORGE: Den norska ekonomin utvecklas starkt och präglas av ett högt kapacitetsutnyttjande och tendenser till arbetskraftsbrist inom

18 Se Norges bank: ”Financial stability”, Maj 2000, Danska Nationalbanken: Kvartalsöversigt 2000:2; Finansiell stabilitet, Finlands bank: Bulletin 200:2; Financial Stability, samt Bundesbank: Monthly report, August 2000.

vissa sektorer. Hushållens skuldsättning har ökat i relation till den disponibla inkomsten, men befinner sig fortfarande på en låg nivå vid en jämförelse med slutet av 1980-talet. Liksom i Sverige har hushållens ekonomiska situation förbättrats till följd av stigande tillgångspriser och sjunkande arbetslöshet. Företagsutlåningen ökar kraftigt, och då främst utlåning till relativt riskfyllda branscher som fastigheter och shipping/pipeline industrier. Fastighetsmarknaden kännetecknas av hög efterfrågan, framförallt i storstadsregionerna samtidigt som nybyggnationen är låg. Detta har lett till att priserna på bostadsfastigheter har stigit markant de senaste åren, även om en viss avmattning kunnat skönjas de senaste månaderna. Sammantaget görs dock bedömningen att stabiliteten i det finansiella systemet är god.

DANMARK: Den danska ekonomin har utvecklats starkt de senaste åren, även om en liten avmattning nu kan skönjas. Hushållsutlåningen har ökat kraftigt och skulderna i relation till den disponibla inkomsten är nu på en högre nivå än i slutet på 1980-talet. De danska företagen har utvecklats väl med god vinstutveckling och få konkurser. Liksom i Sverige har skuldsättningsgraden i företagssektorn varit sjunkande och räntetäckningsgraden stigande. Fastighetsmarknaden har karaktäriserats av kraftigt stigande priser, som dock planat ut något under de senaste kvartalen. Liksom i Sverige är fastighetsprisutvecklingen starkast i storstäderna.

FINLAND: I Finland har den makroekonomiska utvecklingen varit mycket gynnsam. Bankerna har uppvisat goda resultat och kreditförlusterna är fortsatt låga. Även i Finland har utlåningen ökat kraftigt de senaste åren, både till hushålls- och företagssektorn. Hushållens skulder i förhållande till den disponibla inkomsten är dock låga jämfört med slutet av 1980-talet. Den främsta förklaringen till den ökande utlåningen är, liksom i övriga Norden, stigande fastighetspriser. Även utlåning till traditionellt riskfyllda branscher som fastighets- och byggbolag har ökat.

TYSKLAND: Den tyska ekonomin fortsätter att utvecklas starkt och karaktäriseras av stigande kapacitetsutnyttjande och ökande investeringar. Produktionen stimuleras både av inhemsk och utländsk efterfrågan. Till skillnad från de nordiska länderna har utlåningen till både företag och hushåll minskat, vilket till viss del förklaras av att företag i större utsträckning finansierat sig direkt på marknaden, samt att bostadspriserna inte stigit lika kraftigt som i Norden.

Sammantaget kan sägas att utvecklingen i de nordiska länderna är ganska likartad. Utlåningen ökar, framförallt till följd av stigande fastighetspriser. Den goda konjunkturutvecklingen medför samtidigt att både hushållens och företagens betalningsförmåga är god.

Sammantaget kan sägas att utvecklingen i de nordiska länderna är ganska likartad. Utlåningen ökar, framförallt till följd av stigande fastighetspriser. Den goda konjunkturutvecklingen medför samtidigt att både hushållens och företagens betalningsförmåga är god. Den ökade skuldsättningen i kombination med stigande fastighetspriser kan innebära risk för ökande kreditförluster när konjunkt-

ren vänder. I Tyskland ser utvecklingen något annorlunda ut och risken för stabilitetshotande kreditförluster vid en konjunkturedgång bedöms som låg.

Den kommersiella fastighetssektorn¹⁹

Bankkriser har ofta föregåtts av snabbt stigande fastighetspriser i kombination med en kraftig kreditexpansion. Från stabilitetssynpunkt är det därför naturligt att analysera fastighetssektorn. Särskilt viktigt är det att identifiera tecken på ”prisbubblor”, det vill säga prisökningar som inte står i rimlig relation till förväntade intäktströmmar, och att sätta prisutvecklingen i relation till utlåningen.

Priserna på kommersiella fastigheter har stigit kraftigt sedan årsskiftet och det finns för närvarande inga tecken på att en avmattning kan förväntas under den närmaste tiden. Det är därför viktigt att avgöra om denna prisutveckling kan innebära ökad risk för den finansiella sektorn. Första steget i en sådan utvärdering är att närmare beskriva den nuvarande prisutvecklingen.

Priserna på kommersiella fastigheter har stigit kraftigt sedan årsskiftet och det finns för närvarande inga tecken på att en avmattning kan förväntas under den närmaste tiden.

Därefter kartläggs utbuds- och efterfrågeförhållandena som underlag för en bedömning av om prisutvecklingen verkar balanserad. Om ett kraftigt prisfall orsakar problem eller ej beror i stor utsträckning på i vilken utsträckning bankerna finansierar fastighetsinvesteringar och på fastighetsbolagens betalningsförmåga vilket därför studeras avslutningsvis.

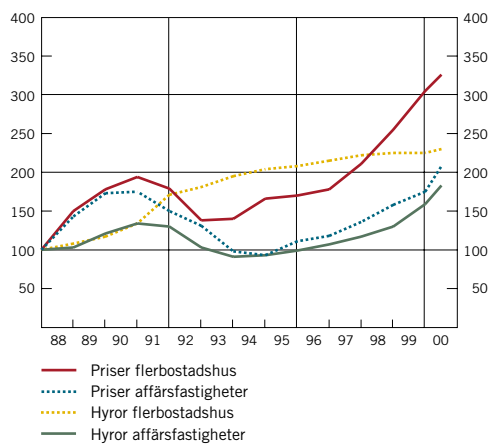
PRIS- OCH HYRESUTVECKLINGEN PÅ AFFÄRSFASTIGHETER OCH FLERBOSTADSHUS

Prisutvecklingen har fortsatt att följa det mönster som kunnat utläsas de senaste åren:

- Priserna ökar mest i storstadsområdena där efterfrågan är hög och utbudet begränsat.
- För affärsfastigheter i storstäder följs pris- och hyresökningar åt.
- Prisuppgången på flerbostadshus är fortsatt stark och överstiger hyresutvecklingen men följer väl prisutvecklingen på bostadsrätter.

Pris- och hyresutvecklingen analyseras tillsammans eftersom förändringar i hyresnivåer är en viktig förklaringsfaktor till förändringar i fastighetspriserna. Fastighetspriserna bör återspegla nuvärdet av förväntade hyresintäkter minus förvaltningskostnader. Om kostna-

Figur 2:19 Priser och hyresutveckling på flerbostadshus och affärsfastigheter i storstadsområdena.
Index: 1987=100



Källa: Catella Fastighetsekonomi AB.

¹⁹ Detta avsnitt behandlar den kommersiella fastighetssektorn medan egna hem diskuteras i hushållsavsnittet. Kommersiella fastigheter är de fastigheter som hyrs ut som bostäder, kontor, lokaler och industribyggnader. Flerbostadshus är de kommersiella fastigheter som hyrs ut huvudsakligen som bostäder. Affärsfastigheter utgör återstoden av samlingsbegreppet av kommersiella fastigheter.

der och avkastningskrav är oförändrade bör en ökning av hyrorna leda till stigande fastighetspriser. Om priserna däremot ökar snabbare än nuvärdet av de inkomster som fastigheterna förväntas generera är det en indikation på att prisutvecklingen inte är långsiktigt hållbar.

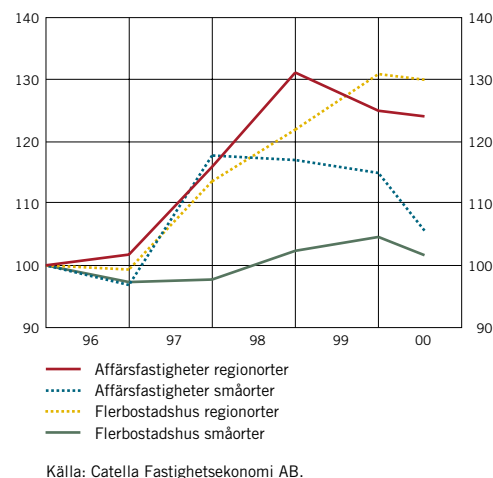
När det gäller flerbostadshus återspeglar inte priserna förändringar i inkomstströmmarna från uthyrning av lägenheter utan istället värdet av flerbostadshus som ombildas till bostadsrätter. Priserna på flerbostadshus ökade med 7 procent i riket som helhet under första halvåret 2000 samtidigt som hyrorna ökade med 2 procent. Motsvarande ökning under de senaste 5 åren är en uppgång på 91 procent för kvadratmeterpriserna och 10,4 procent för hyrorna. Detta kan förefalla alarmerande, men i stort sett alla försäljningar av flerbostadshus sker i samband med en ombildning till bostadsrätt. Priserna vid sådana transaktioner är högre än marknadspriset för ett hyreshus, men lägre än rådande marknadspriser för bostadsrätter.²⁰ Anledningen till att det finns en så stor skillnad mellan värdet av två upplåtelseformer av samma fastighet, är att hyresregleringen begränsar de inkomster som en hyresfastighet kan generera. Den nuvarande prisutvecklingen för flerbostadshus bedöms därför inte vara ett problem för stabiliteten. Värt att notera är också att de finansiella institutens utlåning till bostadsrätter och till bostadsrättsföreningar är liten.²¹

I regionorter²² och småorter²³ har priserna på såväl affärsfastigheter som flerbostadshus fallit något under det senaste halvåret (se figur 2:20). Eftersom prisutvecklingen för flerbostadshus inte bedöms vara ett hot mot stabiliteten i det finansiella systemet och eftersom prisutvecklingen utanför storstäderna är måttlig, fokuseras analysen här på affärshus i storstadsområdena.

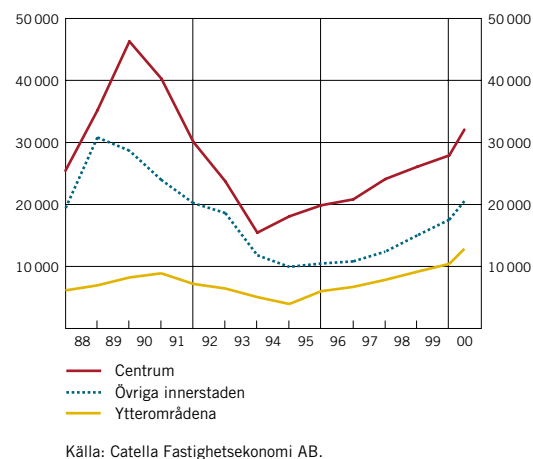
Priserna på affärsfastigheter i storstäderna har ökat med 19 procent mellan december 1999 och juni 2000, medan hyrorna ökade med 15 procent. Under de senaste fem åren har därmed både priser hyror ökat runt 85 procent.

Priserna på affärsfastigheter är högst i Stockholms centrum men priserna ökar snabbast i ytterområdena. Där är priserna mindre än hälften av innerstadspriserna, men kraftigt stigande. I reala termer ligger affärshuspriserna i Stockholm ungefär en tredjedel under toppnivåerna från början av 1990-talet (se figur 2:21). I Stockholms ytterområden har dock även priserna i reala termer nått nya rekordnivåer. Även om senaste halvårets snabba ökningstakt förtjänar uppmärksamhet, förefaller utvecklingen vara motiverad utifrån fundamentala faktorer.

Figur 2:20 Priser på flerbostadshus och affärsfastigheter, region- och småorter. Index: 1995=100



Figur 2:21 Den reala prisutvecklingen på affärsfastigheter i Stockholm. Priser per kvadratmeter



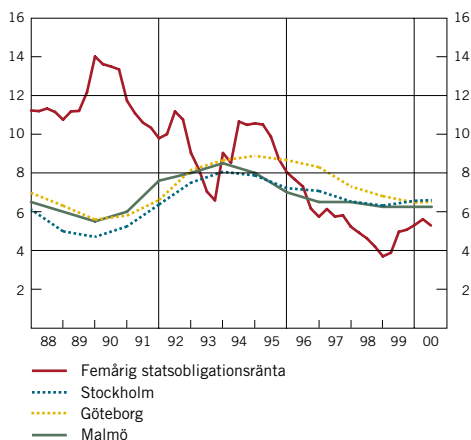
20 Enligt Catella Fastighetsekonomi AB sker i stort sett alla försäljningar av hyresfastigheter direkt till bostadsrättsföreningar eller till ett företag som renoverar fastigheten för att sälja den till en bostadsrättsförening. För en mer detaljerad analys av detta se Finansiell stabilitet 1999:2 och Finansiell stabilitet 2000:1.

21 För en diskussion av utlåning till bostadsrätter se hushållsavsnittet.

22 Med regioner avses Falun, Gotland, Gävle, Halmstad, Helsingborg, Jönköping, Kalmar, Karlskrona, Karlstad, Kristianstad, Landskrona, Linköping, Luleå, Lund, Norrköping, Skövde, Sundsvall, Umeå, Uppsala, Västerås, Växjö, Örebro och Östersund.

23 Med småorter avses Alingsås, Borlänge, Borås, Enköping, Eskilstuna, Falkenberg, Hudiksvall, Härnösand, Järfälla, Kungälv, Karlskoga, Lidköping, Ljungby, Ludvika, Sandviken, Skellefteå, Strängnäs, Söderhamn, Södertälje, Trelleborg, Uddevalla, Värnamo, Örnsköldsvik.

Figur 2:22 Direktavkastning på affärsfastigheter i storstadsområdena samt femårig statsobligationsränta. Procent



Källor: Catella Fastighetsekonomi AB och Riksbanken.

RISK FÖR PRISRAS?

För att få en uppfattning om priset på en fastighet är långsiktigt hållbart kan man studera *direktavkastningen*. Denna anger hur stora hyresintäkter, efter avdrag för driftskostnader, som en fastighet förväntas generera, uttryckt som andel av fastighetens pris.²⁴

Genom att jämföra direktavkastningen med avkastningskravet på fastighetsinvesteringar kan en grov indikation fås på förväntningarna om värdeökningar på fastigheter. Om direktavkastningen understiger avkastningskravet för investeringen, förväntar investerarna sig en kompensande värdeökning.

Direktavkastningen indikerar att priserna inte är uppdrivna över de långsiktigt hållbara nivåerna.

Avkastningskravet på fastighetsinvesteringar beräknas som den långsiktiga riskfria räntan plus en riskpremie.²⁵ Avkastningskravet beräknat på detta sätt ligger för närvarande i intervallet mellan 6,9 och 7,6 procent. Direktavkastningen på fastigheter är nu 6,6 procent i Stockholm, 6,5 procent i Göteborg och 6,3 procent i Malmö (se figur 2:22). Det är inte orimligt att anta att fastighetspriserna långsiktigt kan stiga i takt med inflationen. Den prisökning som skulle behövas för att den totala avkastningen ska vara i linje med avkastningskravet är i samtliga fall under de långsiktiga inflationsförväntningarna. Detta mått indikerar alltså att priserna inte är uppdrivna över de långsiktigt hållbara nivåerna.

Sammantaget innebär detta att risken för ett drastiskt prisfall på affärsfastigheter förefaller låg.

Utifrån direktavkastningsmättet verkar priserna och hyrorna på affärsfastigheter att vara i balans och en viss prisökning kan ske utan att denna rubbas. Direktavkastningen indikerar att priserna inte är drivna av förväntningar om framtida värdeökningar. Sammantaget innebär detta att risken för ett drastiskt prisfall på affärsfastigheter förefaller låg.

UTBUDS- OCH EFTERFRÅGEFÖRHÅLLANDEN

Utbud- och efterfrågeförhållanden bidrar till att förklara utvecklingen på fastighetsmarknaden och kan indikera om den nuvarande situationen framstår som hållbar.

De hyresintäkter som ligger till grund för en affärsfastighets vär-

24 Beräkningar över direktavkastningen har i denna rapport gjorts av Catella Fastighetsekonomi AB.

25 Riskkompensationen beräknas här som den riskpremie som aktiemarknaden kräver för fastighetsbolag, dvs. i beräkningen har det antagits att riskpremien för enskilda fastigheter ligger på samma nivå som riskpremien för de börsnoterade fastighetsbolagen. Beräkningen av riskpremien baseras på CAPM-modellen för relationen mellan risk och avkastning. Enligt denna bör avkastningen på en tillgång vara lika med den riskfria avkastningen, den långfristiga riskfria räntan, plus en riskpremie. Riskpremien för varje tillgång är lika med tillgångens egen risk mätt som samvariationen mellan tillgångens avkastning och marknadens avkastning, det s.k. β -värdet gånger riskpremien på marknaden i sin helhet. β -värdet som använts här är β -värdet för Enskildas fastighetsindex sedan 1995. Avkastningen är alltså lika med: Riskfria räntan + β börsnoterade fastighetsbolag \times marknadens riskpremie. Marknadsriskpremie beräknas att vara mellan 3,5 och 4 procent.

de beror på fastighetsspecifika faktorer (läget, skick mm.) och på efterfrågan i förhållande till utbudet på lokaler. Den starka efterfrågan på lokaler i storstadsområdena, främst Stockholm, har pressat upp hyrorna och därmed priserna. Efterfrågetrycket har varit fortsatt högt under det första halvåret 2000 och det finns anledning att räkna med att detta kommer att fortsätta, givet de förväntningar som finns om regionens framtida ekonomiska utveckling.

Det har skett en nettoinflyttning i storstadsregionerna och prognoserna pekar på en fortsatt ökning av antalet sysselsatta under de närmaste tre åren.

I en uppåtgående konjunktur, brukar prisökningar ta fart när vakansgraden fallit under 2 procent. En två-procentig vakansgrad brukar anses nödvändig för att täcka de lokaler som är tomma under in- och utflyttning och reparationer. Vakanserna ligger under denna nivå i centrala Stockholm medan de ligger nära två procent i hela Stockholms innerstad samt de mest attraktiva lägena i Malmö (se figur 2:23).

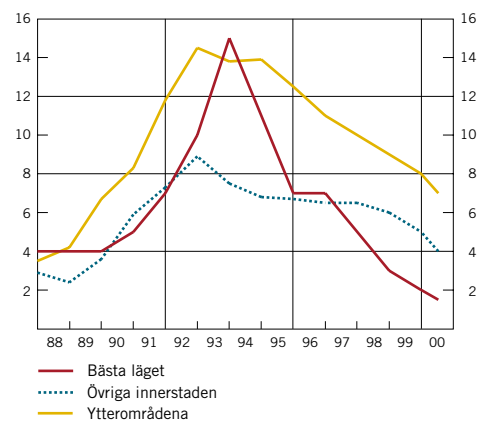
Nybyggnationen har ökat, men kan under den närmaste tiden inte tillfredsställa efterfrågan, främst på grund av att tillgänglig mark för byggnation är begränsad i Stockholms innerstad. Investeringar i byggnader och anläggningar ökade i juni 3,5 procent på årsbasis, en något högre takt än under 1999 då motsvarande siffra var tre procent. Investeringsnivån är dock långt under de nivåer som rådde i början på 1990-talet. I Stockholms stad och de närliggande förorterna har nybyggnationen av affärsfastigheter tagit fart. En undersökning utförd av *Fastighetsvärlden* visar att 163 000 kvadratmeter kommer att färdigställas under 2000 och att en dryg miljon kvadratmeter nya fastigheter är planerade mellan 2001 och 2003.²⁶ Detta kan jämföras med 1989 då byggandet var som högst och 600 000 kvadratmeter producerades. Under mitten på 1990-talet däremot producerades ungefär 100 000 kvadratmeter per år. Nyproduktionen ligger således under de höga nivåer som rådde under fastighetskrisen. Dessutom har volymen beviljade bygglov minskat, vilket kan tyda på en avmattning i nybyggnationen framöver (se figur 2:24).

Att såväl byggnation som prisökningar ökar i områdena kring Stockholm tyder på att företagen anpassar sig till de höga hyrorna genom att flytta till ytterområdena. Detta har en dämpande effekt på efterfrågetrycket i innerstaden. Sammantaget råder samma förhållanden som rapporterades vid årsskiftet: ett kraftigt efterfrågetryck på lokaler, framförallt i storstäderna, driver upp hyrorna och fastighetspriser och ger starkare incitament till ökad produktion.

BELÅNING I FASTIGHETSSEKTORN

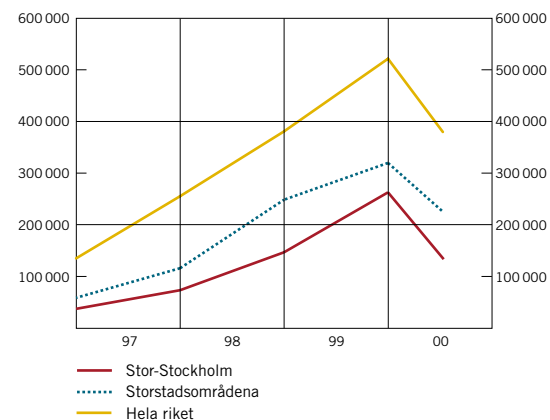
En prisbubbla på fastighetsmarknaden utgör en risk för bankerna i första hand om den förstärks av en växande belåning av fastigheter. En sådan utveckling var kännetecknande för krisen i början på 1990-talet. Belåning av fastigheter sker både i bostadsinstitut och bankerna. Som nämnts i avsnittet om företagssektorn minskar utlån-

Figur 2:23 Kontorsvakanser i Stockholm. Procent



Källa: Catella Fastighetsekonomi AB.

Figur 2:24 Bygglov för kontorslokaler. Kvadratmeter

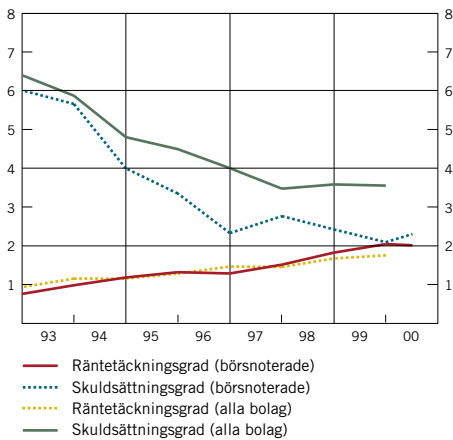


Anm. Statistiken för 2000 har räknats upp på årsbasis.

Källor: Catella Fastighetsekonomi AB och SCB.

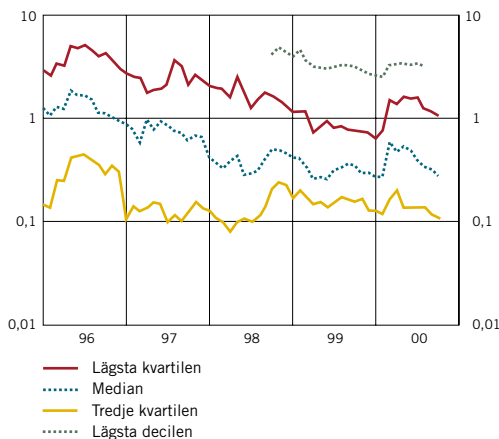
²⁶ Undersökningen redovisas i *Fastighetsvärlden* nr 9, 2000. De kommuner som ingår i undersökningen är Stockholm, Solna, Sollentuna, Täby, Danderyd, Sundbyberg, Nacka, Huddinge och Haninge.

Figur 2:25 Räntetäckningsgrad och skuldsättningsgrad i fastighetsbolag vägt medelvärde. Kvoter



Källa: Upplysningscentralen AB och årsredovisningar.

Figur 2:26 EDF för börsnoterade fastighetsföretag. Procent (logaritmisk skala)



Anm. Lägsta decilen avser de 10 procent minst kreditvärdiga företagen. Lägsta kvartilen avser de 25 procent minst kreditvärdiga företagen. Tredje kvartilen avser de 25 procent mest kreditvärdiga företagen.

Källa: KMV Corporation.

ingen till företag i bostadsinstituten. I bankerna har utlåningen med pant i affärsfastigheter ökat ganska kraftigt det senaste året (se figur 2:12). Sammantaget har dock utlåningen till den kommersiella fastighetssektorn varit relativt stabil under de senaste åren, vilket gör att risken förknippad med de stigande fastighetspriserna framstår som mindre allvarlig.

BETALNINGSFÖRMÅGA I FASTIGHETSBOLAGEN

En förutsättning för att fastighetsrelaterade kreditförluster ska uppstå i banksektorn är inte bara ett ras i fastighetspriserna utan även att fastighetsföretagens betalningsförmåga allvarligt brister. De börsnoterade fastighetsbolagens egna känslighetsanalyser visar att resultatet i första hand påverkas av förändringar i det allmänna ränteläget och av hyresnettot. Under första halvåret 2000 lyckades ett flertal bolag minska sin genomsnittliga upplåningsränta medan hyresnivåerna fortsatte att öka. Följaktligen har de börsnoterade fastighetsbolagen uppvisat en stark finansiell ställning. Det kan noteras att fyra börsnoterade fastighetsbolag har köpts upp av icke noterade bolag. Därmed har de börsnoterade fastighetsbolagens andel av marknaden minskat.

Trots de bolagsuppköp som skett har de börsnoterade fastighetsbolagens räntetäckningsgrad och skuldsättningsgrad endast försämrats marginellt. För samtliga fastighetsbolag har räntetäckningsgraden och skuldsättningsgraden förbättrats (se figur 2:25).

Bilden av en stark finansiell ställning i de börsnoterade fastighetsbolagen understryks av KMVs beräkningar över sannolikheten att företagen går i konkurs.²⁷ Dessa visar att konkurssannolikheten har minskat för samtliga bolag och i synnerhet för de svagaste bolagen (se figur 2:26).

KMV:s beräkning grundas på marknads syn på fastighetsbolagen som har varit mycket positiv. Enskildas fastighetsindex har ökat med nästan 13 procent hittills under 2000 medan generalindex har sjunkit. Allt detta återspeglar de börsnoterade fastighetsbolagens goda finansiella ställning.

För närvarande förefaller risken för att obalanser i fastighetsmarknaden ska leda till allvarligare störningar i det finansiella systemet som ringa.

Samtantaget är Riksbankens bedömning att prisutvecklingen i huvudsak speglar de fundamentala värdena på marknaden och att det finansiella läget i fastighetsbranschen är gott. För närvarande förefaller risken för att obalanser i fastighetsmarknaden ska leda till allvarligare störningar i det finansiella systemet som ringa.

27 För en närmare beskrivning av denna statistik se avsnittet om företagssektorn.

Motparts- och avvecklingsrisker i bankerna

De fyra storbankernas motparts- och avvecklingsexponeringar är betydande och är koncentrerade till ett fåtal stora motparter. För att minska risken för spridningseffekter utreder Riksbanken därför i samarbete med Finansinspektionen förutsättningarna för en skärpning av reglerna för stora exponeringar. Möjligheterna att minska exponeringarna för avvecklingsrisk i valutahandeln är på väg att förbättras avsevärt genom etablerandet av CLS Bank, ett clearinghus för avveckling av betalningar i olika valutor. Riksbanken anser att en anslutning av den svenska kronan till CLS skulle ha ett stort värde ur systemrisksynpunkt, även i det fall en sådan anslutning enbart skulle gälla en mellanperiod innan euron införs.

Förutom de risker på lång och medellång sikt som diskuteras i föregående kapitel uppkommer i bankernas verksamhet även en rad risker som potentiellt kan ge upphov till förluster för bankerna på mycket kort sikt. Dit hör bland annat marknadsrisker, likviditetsrisker, motpartsexponeringar i handeln med finansiella instrument, risker vid valutaavveckling samt operativa risker. I denna rapport har Riksbanken valt att fokusera på motparts- och avvecklingsrisker samt operativa risker. Exponeringen i en enskild bank mot detta slags risker kan vara mycket stor och skulle kunna påskynda eller allvarligt förstärka ett eventuellt krisförlopp i en bank. Den svenska banksektorn är starkt koncentrerad och exponeringarna mellan storbankerna är normalt sett avsevärda. Därför skulle sannolikt spridningseffekterna av en hastigt uppkommen finansiell kris i en enskild bank snabbt kunna nå systemhotande dimensioner.

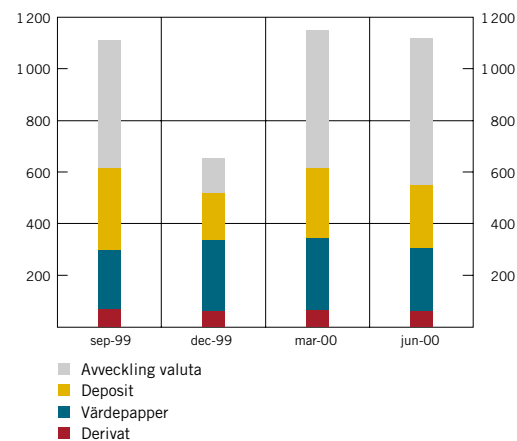
I det här kapitlet behandlas de kreditrisker som uppstår vid handel mellan bankerna, medan operativa risker beskrivs i kapitel fyra.

Motparts- och avvecklingsrisker

Riksbankens statistik över motparts- och avvecklingsrisker omfattar de fyra stora svenska bankernas exponering mot enskilda motparter i handeln med finansiella instrument, särskilt derivatinstrument, innehav av privatemitterade värdepapper och deposits, samt de avvecklingsexponeringar som uppstår i bankernas valutahandel.

I slutet av juni i år uppgick de fyra storbankernas exponeringar avseende motparts- och avvecklingsrisker totalt till 1 118 miljarder kronor (se figur 3:1). Om man bortser från millenniumskiftet, då alla banker tillfälligt drog ner sina exponeringar, ligger denna siffra i nivå med de exponeringar som rapporterats vid tidigare tillfällen. Även om exponeringarna varierar under månaderna finns det följ-

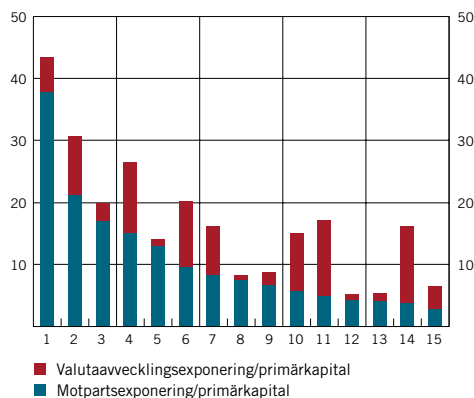
Figur 3:1 De fyra svenska storbankernas exponering. Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Figur 3:2 De femton största exponeringarna i genomsnitt för de fyra storbankerna per 2000-06-30.

Procentandel av primärkapitalet



Källa: Riksbanken.

aktligen inget som ger anledning att tro att exponeringar runt 1 100 miljarder kronor en given dag skulle vara exceptionellt stora.

Exponeringarna för respektive bank är koncentrerade till ett fåtal stora motparter. De fem största motparterna står i genomsnitt för drygt 25 procent av motpartsexponeringen och den genomsnittligt enskilt största motparten står ensam för 10 procent av motpartsexponeringen. Storleken på exponeringarna är därefter kraftigt fallande.

För att få en uppfattning om enskilda exponeringars storlek i förhållande till bankens verksamhet och de effekter som ett fallissemang av en enskild motpart skulle kunna medföra kan exponeringen ställas i relation till bankens primärkapital (se figur 3:2). Primärkapitalet ska, enligt kapitaltäckningsreglerna för banker, som ett minimum utgöra fyra procent av de riskvägda tillgångarna och ska fungera som en buffert mot förluster. De femton största motparterna har i rapporteringen till Riksbanken rankats efter det totala värdet på motpartsexponeringarna. Med motpartsexponeringar avses här de exponeringar där en kredit utan säkerhet kan anses föreligga; nettoderivatexponeringar, privatemitterade värdepapper och deposits utan säkerhet. För de femton största motparterna har sedan även avvecklingsriskerna i valutahandel angivits.²⁸

De femton största motpartsexponeringarna motsvarar i genomsnitt 161 procent av primärkapitalet. Vid tidigare rapporteringar har andelen varierat mellan 139 och 170 procent. Den största enskilda motpartsexponeringen motsvarar i genomsnitt 38 procent av primärkapitalet²⁹, medan de två största tillsammans motsvarar 60 procent. En enskild motpartsexponering på 38 procent av primärkapitalet innebär till exempel att en bank med 7 procent i primärkapital har ett kvarvarande primärkapital på 4,3 procent om den största motparten skulle falla. Detta motsvarar en nivå knappt över minimigränsen 4 procent. Om motparten faller är även de avvecklingsexponeringar banken har mot denne i farozonen och banken i exemplet skulle halka under minimigränsen med 3,9 procent kvarvarande primärkapital.³⁰ Bankerna skiljer sig mycket åt avseende koncentrationen av motparter, varför genomsnittsexponeringen är något missvisande. I banken med lägst koncentration uppgår den största enskilda motpartsexponeringen till ca 10 procent av primärkapitalet, medan motsvarande andel i banken med högst koncentration är ca 60 procent.

28 Avvecklingsrisker i valutahandel särskiljs eftersom de är av annan karaktär än motpartsriskerna och normalt avser andra motparter.

29 Detta motsvarar 25 procent av hela kapitalbasen.

30 Dessa räkneexempel är i någon mening extrema, eftersom de förutsätter att banken förlorar ett belopp motsvarande den totala exponeringen mot den fallerande motparten. Den här angivna totala exponeringen är i och för sig reducerad med anledning av säkerhetstagande och nettning, men återvinningar i olika former gör att den slutliga förlusten sannolikt blir betydligt mindre. Denna typ av processer tar normalt tid och likviditetsproblem kan uppstå tills delar av en exponering eventuellt kan återvinnas. Ovanstående beräkning avser endast konsekvenserna vid direkta exponeringar mot den fallerande motparten. Eftersom koncentrationen är hög är det dock troligt att även andra stora motparter har exponeringar mot den fallerande banken, vilket kan resultera i en andra våg av förluster. De fyra svenska stora bankerna har ett flertal gemensamma motparter bland sina största exponeringar, vilket gör att flera av de svenska bankerna samtidigt skulle drabbas vid ett fallissemang av någon av dessa motparter.

I den föregående stabilitetsrapporten beskrevs de gällande reglerna för stora exponeringar och Riksbanken gjorde bedömningen att reglerna har vissa brister som tillåter exponeringarna mellan bankerna att nå dessa nivåer.³¹ Riksbanken har därför i samarbete med Finansinspektionen inlett en utredning om hur en förändring av regelverket skulle kunna utformas.

Riksbanken har i samarbete med Finansinspektionen inlett en utredning om hur en förändring av regelverket skulle kunna utformas.

Riksbankens mätningar av motparts- och avvecklingsrisker är inriktad på fyra typer av exponeringar: *derivatexponeringar*, *innehav av privatemitterade värdepapper*, *deposits* samt *avvecklingsrisker i valutahandeln*.

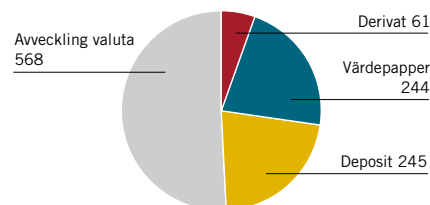
Derivatexponeringarna uppgick brutto till 146 miljarder kronor för de fyra storbankerna. Effekterna av nettning är betydelsefulla på detta område och reducerade derivatexponeringarna med 58 procent till netto 61 miljarder kronor (se figur 3:3). Portföljen av *privatemitterade värdepapper* utgör vid denna mätning 22 procent av totala exponeringen. Bland de femton största motparterna utgörs 88 procent av värdepappersinnehavet av svenska bostadspapper. Det är alltså till stor del en fråga om exponeringar mellan de stora svenska bankkoncernerna. Utländska emittenter återfinns endast till tio procent i kretsen av de största motparterna.

Den sista juni 2000 uppgick de fyra stora bankernas exponeringar på *depositmarknaden* till 245 miljarder kronor och stod därmed för 22 procent av den totala exponeringen. Koncentrationen var mycket hög och de femton största motparterna stod för hela 59 procent av exponeringen. Denna utlåning har i allmänhet kort löptid. Vid riksbankens undersökning i augusti 1998 var 56 procent av utlåningen på *depositmarknaden* dagslån och endast 17 procent hade en löptid som var längre än en månad.

Avvecklingsriskerna vid valutahandel innebär mycket korta exponeringar, som i genomsnitt uppstår för en tid om ca två dagar. Även om dessa avvecklingsexponeringar anses mindre riskfyllda än längre engagemang är de dock att betrakta som krediter utan säkerhet och beloppen är mycket stora. Avvecklingsriskerna i valutahandeln gav vid mättillfället upphov till exponeringar på 568 miljarder kronor, vilket motsvarade drygt hälften av den totala exponeringen. De största motparterna vid valutahandel är ofta inte desamma som för övriga exponeringar och koncentrationen är mycket hög. De femton största motparterna står i genomsnitt för 62 procent av avvecklingsexponeringarna. Spridningen är dock stor mellan bankerna och koncentrationen varierar mellan 40 och drygt 80 procent.

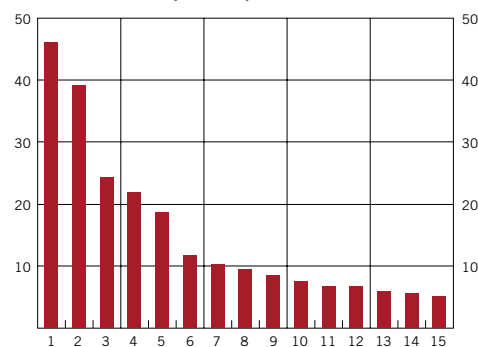
Som konstaterats i tidigare rapporter är avvecklingsexponeringens längd olika för olika valutapar beroende på tidszoner och öp-

Figur 3:3 De fyra storbankernas exponering 2000-06-30. Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Figur 3:4 De femton största avvecklings-exponeringarna vid valutahandel i genomsnitt för de fyra storbankerna per 2000-06-30. Procentandel av primärkapitalet

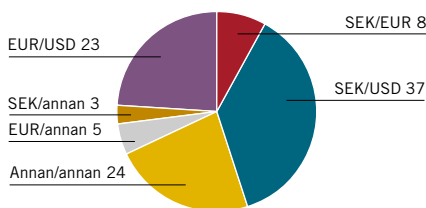


Källa: Riksbanken.

31 Finansiell Stabilitet 2000:1 "Finns det behov av bättre reglering av stora exponeringar?"

Bristerna ses framför allt i de undantag som gör att exponeringar mot andra finansinstitut inte behöver tas upp fullt ut vid beräkningen av ett instituts stora exponeringar. Exponeringarna får istället reduceras i olika utsträckning beroende på löptid, där exponeringar med kortare löptid inte tas upp alls. Merparten av de exponeringar som uppstår mellan finansiella företag kan antas ha kort löptid.

Figur 3:5 De svenska storbankernas exponering mot avvecklingsrisk i valutahandel uppdelat på valutor 2000-06-30. Procent



Källa: Riksbanken.

pettider i olika nationella betalningssystem. I rapporteringen görs därför en uppdelning av avvecklingsexponeringen per valutapär. Uppdelningen för den 30 juni 2000 visade samma fördelning som vid tidigare mättillfällen med valutapäret SEK/USD som det vanligaste valutapäret (se figur 3:5).

Som diskuterats i tidigare rapporter avser CLS Bank att tillhandahålla simultan avveckling av valutatransaktioner och därmed helt eliminera avvecklingsrisken.³² Vid mätningen i juni inkluderade 48 procent av exponeringarna svenska kronor och dessa kan inte avvecklas i CLS Bank då den svenska valutan inte är ansluten vid den planerade starten. Dessutom består beteckningen ”annan” till viss del av valutor som inte heller kommer att kunna avvecklas i CLS Bank vid starten. Även om CLS Bank har förutsättningar att erbjuda effektiv riskreducering är det viktigt att komma ihåg att inte alla valutor och motparter är anslutna. För de svenska bankernas del kommer även fortsättningsvis den övervägande delen av avvecklingsrisken vid valutahandel att kvarstå och det är därför angeläget att bankerna fortsätter att arbeta med att reducera denna, till exempel genom nettnig. Diskussioner om anslutning av ytterligare valutor förs även med centralbankerna i Sverige, Norge och Danmark.

Riksbanken anser att det är viktigt att i möjligaste mån reducera avvecklingsexponeringarna och avser att, trots att EMU-frågan ännu inte är avgjord i Sverige, arbeta för att även den svenska valutan ansluts.

Då Norge ej är med i EU och Danmark ej deltar i den tredje fasen av EMU kommer dessa centralbanker att arbeta för en anslutning av sina valutor till CLS så snart som möjligt. En sådan anslutning bör enligt CLS kunna ske i slutet av 2002 med nuvarande tidsplan. Riksbanken anser att det är viktigt att i möjligaste mån reducera avvecklingsexponeringarna och avser att, trots att EMU-frågan ännu inte är avgjord i Sverige, arbeta för att även den svenska valutan ansluts. Även om den svenska kronan skulle ersättas med euro i framtiden anser Riksbanken att det från risksynpunkt är angeläget att den svenska kronan avvecklas i CLS under en övergångsperiod.

³² CLS är en förkortning av Continuous Linked Settlement. CLS Bank ägs av ett sextiototal internationellt verksamma banker och avser att tillhandahålla simultan avveckling av valutatransaktioner via multivalutakonton, benämnd payment-versus-payment. CLS Bank planeras starta sista kvartalet 2001 och kommer till en början att avveckla transaktioner i euro, brittiska pund, amerikanska dollar, kanadensiska dollar, schweizerfranc, japanska yen och australienska dollar.

Diskussion om bankernas riskhantering

Riksbanken har sedan en tid regelbundna bilaterala möten med de stora svenska bankkoncernerna i syfte att diskutera och värdera utvecklingen av bankernas riskhantering och riskkontroll från ett stabilitetsperspektiv. Dessa är viktiga inslag i Riksbankens kvalitativa analys.

Metoder för riskhantering och principer för riskkontroll är långt utvecklade hos de fyra storbankerna och ett målmedvetet arbete bedrivs inom bankerna för att ytterligare minimera förlustriskerna. Även om de svenska bankerna sannolikt inte ingår i den internationella tätklungan vad avser användningen av ”moderna” kvantitativa metoder, pågår ett utvecklingsarbete. En viktig drivkraft bakom strävandena att förbättra riskmätningarna är givetvis utsiktorna om att kunna förbättra relationen mellan bankernas risk och avkastning. Alla fyra bankerna kvantifierar löpande marknadsrisk, medan man av naturliga skäl inte har kommit lika långt vad gäller mätningen av kreditrisk och operativ risk. Skillnaderna mellan bankerna är dock i detta avseende betydande. Dessa skillnader avspeglar inte bara olika ambitionsnivåer utan torde i hög grad också styras av skillnader i affärsstrukturer och riskprofiler.

Bankerna har i ökande utsträckning börjat tillämpa *limiter* för riskerna i avveckling av valuta- och värdepapperstransaktioner, vilket är positivt ur stabilitetssynpunkt. Samtidigt kan konstateras att hanteringen av avvecklingslimiter och hanteringen av kreditrisklimiter sker i parallella system.

Riksbanken anser att en utveckling där limitsystemen för hantering av avvecklings- och kreditrisker görs mer integrerad är önskvärd.

Riksbanken delar Baselkommitténs syn att avvecklingsrisker vid valutahandel kan likställas med kreditrisker och därför bör genomgå samma process för att åsättas limiter som andra exponeringar av samma storlek och längd.³³ Exponeringen ska därmed undergå en lämplig kreditkontroll avseende den maximala exponeringen en bank är villig att ta avseende en specifik motpart och limiten ska vara bindande. Riksbanken anser att en utveckling där limitsystemen för hantering av avvecklings- och kreditrisker görs mer integrerad är önskvärd.

³³ Se vidare; Basel Committee on Banking Supervision: Supervisory Guidance for Managing Settlement Risk in Foreign Exchange Transactions, September 2000.

Operativa risker

Eftersom förluster orsakade av operativa brister tenderar att uppkomma plötsligt kan man tänka sig förlopp där motparterna inte hinner reducera sina exponeringar, vilket gör risken för spridningseffekter särskilt stor. Den allmänna uppfattningen är att operativa risker ökat markant de senaste åren, bland annat till följd av den snabba förändringstakten med omfattande strukturomvandlingar, internationalisering, nya verksamheter och ny teknik. I Sverige, liksom i omvärlden, är metoder för mätning och analys av dessa risker ännu relativt outvecklade. Endast enstaka banker har kommit så långt att riskerna kvantifieras och ekonomiskt kapital kan tilldelas de operativa riskerna.

Riskhanteringen i storbankerna har både i Sverige och utomlands kommit att alltmer uppmärksamma operativa risker. Operativa risker har alltid funnits i bankverksamhet, men det som tillkommit i arbetet på senare tid är att operativa risker ses som ett eget riskområde och att bankerna försöker att inte bara hantera utan även mäta och analysera riskerna.

Operativa risker kan vid sidan om kreditrisker sannolikt vara tillräckligt stora för att ge en bank allvarliga problem och därmed hota den finansiella stabiliteten.

Operativa risker kan vid sidan om kreditrisker sannolikt vara tillräckligt stora för att ge en bank allvarliga problem och därmed hota den finansiella stabiliteten. Storleken på de operativa riskerna varierar mellan bankerna beroende på verksamhetsinriktning och strategi. Undersökningar uppskattar att 15–25 procent av den totala ekonomiska risken i de internationella bankernas verksamhet idag avser operativa risker.³⁴

Ett flertal olika faktorer har ökat intresset för området:

Spektakulära händelser:

En rad spektakulära händelser i finansbranschen rönt stor massmedial uppmärksamhet under andra hälften av 1990-talet. Mest känt är kanske fallet Barings Bank 1995, där en anställd bröt mot instruktionerna och genom att ta och dölja tradingpositioner orsakade förluster som efter likvidation av den 232 år gamla banken uppgick till 1,4 miljarder pund.³⁵

³⁴ Basel Committee on Banking Supervision. 2000. Risk Management Group. Opublicerad enkät.

³⁵ Adrian E. Tschoegl. 1999. The Key to Risk Management: Management. The Wharton School.

Förändrad verksamhet:

Förändringar i bankernas verksamhet och nya produkter har lett till ökade operativa risker. I många banker har nya verksamhetsgrenar vuxit avsevärt i förhållande till den mer traditionella bankverksamheten (se kapitel ett). Den nuvarande mycket snabba förändringstakten i banksektorn med omfattande strukturomvandlingar, internationalisering och satsningar på ny teknik är i sig själv en källa till ökade operativa risker, då anpassningar av regler, instruktioner och rutiner tar tid. Under 1998 rapporterades förluster orsakade av operativa brister på ca 7,4 miljarder dollar i massmedia, vilket är nära en fördubbling sedan 1995.³⁶

Allokering av riskkapital:

Genom att ställa avkastningskrav i förhållande till risk för olika affärsområden kan banken bättre styra sin verksamhet och därmed långsiktigt förbättra lönsamheten. I arbetet med att beräkna och fördela ekonomiskt kapital internt i bankerna finns ambitionen att så långt som möjligt bedöma hur stort ekonomiskt kapital olika affärsområden behöver, inklusive kapital för att täcka operativa risker.

Myndigheternas uppmärksamhet:

Även myndigheternas ökade uppmärksamhet på området har bidragit till utvecklingen av riskhanteringen i bankerna. När Baselkommittén för banktillsyn presenterade sitt utkast till förslag avseende nya kapitaltäckningsregler i juni 1999 föreslogs att de alltmör förfinade kapitaltäckningskraven för kredit- och marknadsrisker borde kompletteras med ett kapitalkrav för ”övriga risker”, där just de operativa riskerna inkluderades. Detta arbete fortgår i samråd med banksektorn och ett konsultativt dokument planeras att offentliggöras i januari 2001.

Vad är operativa risker?

Någon officiell definition av operativa risker finns ännu inte, men följande formulering tycks bli allt vanligare i finansbranschen: *”Operativ risk är risken för direkta eller indirekta förluster till följd av icke ändamålsenliga eller otillräckliga interna rutiner, mänskliga fel och felaktiga system eller till följd av yttre händelser”*.³⁷

Begreppet omfattar med andra ord en mängd händelser som kan indelas i ett antal riskkategorier. Bland de vanligare kan nämnas

- **Brister i intern kontroll:** interna stölder, bedrägerier och otillåtna aktiviteter, oklart definierade befogenheter, svag företagskultur och ledningsproblem.

³⁶ En studie hösten 1999 genomförd av PriceWaterhouseCoopers, organiserad av British Bankers Association, ISDA och Robert Morris Associates. 110 internationella finansiella institut tillfrågades och 55 svarade, de flesta banker.

³⁷ Se fotnot 36. På engelska är definitionen: ”the risk of direct or indirect loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events”. Denna definition har även Baselkommittén anammat.

- Process- och transaktionsfel, teknik- och systemfel.
- Legala fel, handläggningsfel och dokumentationsfel.
- Brottslighet: rån och bedrägerier.
- Förlust eller skada av tillgångar, till exempel vid brand.

Den förstnämnda kategorin har historiskt orsakat betydande problem. I många fall har ledningen saknat kunskap om eller inte tagit de operativa riskerna på tillräckligt stort allvar. När problem uppdragats har de sedan reagerat allför långsamt. Ofta har förluster föregåtts av att ledningen sänt fel signaler nedåt i organisationen och en företagskultur har vuxit fram där efterlevnad av regler, instruktioner och kontroller inte givits tillräcklig vikt. Det är också viktigt med ett företagsklimat där de anställda vågar erkänna misstag. Flera av de senaste årens stora förluster har börjat som små misstag som vuxit sig ohanterligt stora när man försökt dölja dem.

De förluster som kan uppstå kan indelas i *direkta och indirekta förluster*. Som exempel kan nämnas ett datahaveri som gör att bankens datatjänster inte fungerar. De direkta förlusterna skulle då kunna vara kostnader för att åtgärda datahaveriet i form av ökade övertidkostnader och konsultkostnader eller mjukvarukostnader, medan de indirekta kostnaderna i det här exemplet skulle kunna vara kostnader till följd av minskat förtroende för banken och förlorade intäkter under den tid som datasystemet låg nere. Historiskt har bankerna fokuserat på de direkta kostnaderna vilket är naturligt eftersom dessa är enklast att mäta. Det har dock blivit alltmer uppenbart att en sådan ansats innebär en underskattning av riskerna och följaktligen bör även de indirekta förlusterna beaktas.

Bedömning av operativa risker

Bankernas riskhantering har tidigare fokuserats på i första hand marknads- och kreditrisker. Under det senaste året har bankerna i allt högre grad anpassat sina organisationer och även utsett policy- och rapportansvariga för operativa risker. Ofta läggs det primära ansvaret för att hantera operativa risker på respektive affärsenhet, eftersom dessa har bäst förutsättningar att överblicka riskerna i verksamheten. Det övergripande policy- och rapportansvaret samlas i bankerna på central nivå, på motsvarande sätt som marknads- och kreditrisker hanteras. Bankens ledning har alltid det yttersta ansvaret för att genomföra den strategi för hantering av operativa risker, som styrelsen beslutat.

Den traditionella utgångspunkten för hantering av operativa risker har varit att helt förlita sig på intern revision, personalens etik och kulturen i banken. Det finns inte idag någon generellt accepterad metod för att identifiera, rapportera och mäta operativa risker. På senare tid har däremot ett flertal olika tekniker och processer uppkommit med syfte att kontrollera dessa risker.

- Självutvärdering (self assessment), där de olika verksamhetsgrenarna själva gör en bedömning av risker utifrån bland annat centralt fastställda checklistor.

Några kända exempel på operativa incidenter och "near misses" i Sverige

Bedrägeri

Den mest iögonenfallande operativa risken är, vid sidan av rån, bedrägerier utförda av bankens anställda

Sparbanken Västs Göteborgskontor, där regionchefen dömts till fängelse p.g.a. omfattande bedrägerier i samband med kreditgivning.

Oauktoriserad handel

Bristfällig internkontroll kan möjliggöra att oauktoriserad handel får sådana konsekvenser att den leder till större förluster i enskilda institut/organisationer

(i) Stockholms stads optionsaffärer på 1980-talet

(ii) En aktiemäklare på Nordbanken som under en längre tid genomförde oauktoriserade aktieaffärer

Tekniska driftstörningar

Störningar i tekniska system kan leda såväl till direkta som indirekta kostnader

(i) SEB:s internetbank som vid något tillfälle inte klarade att hantera den stora mängden aktieorder.

(ii) Driftstörningar som inträffat hos börser och clearinginstitut (OM, BGC och RIX-systemet)

- Kartläggning av riskprocesser, där rutiner och produktflöden går igenom för att identifiera vilka typer av risker som kan uppstå och var de kan uppstå.
- Identifikation av prioriterade risker. En bedömning görs av sannolikhet för en händelse som leder till en förlust (hög-låg) och storlek på förlust om händelsen inträffar (hög-låg). Åtgärdsprogram inför för åtminstone risker med kombinationen hög sannolikhet och hög förlust.
- Identifikation av riskindikatorer. Indikatorer kan bestämmas på skilda nivåer och vara av mycket olika karaktär. Hög personalomsättning kan till exempel i vissa fall anses öka risken för mänskliga fel och misstag. Det kan också leda till en försvagad företagskultur vilket försvårar den interna kontrollen. Indikatorerna följs och rapporteras kontinuerligt och åtgärder kan sättas in om utvecklingen anses som oroande.
- Ökning av kapital. Om riskkontrollavdelningen anser att riskindikatorerna nått oroväckande nivåer eller att det råder brister i riskhanteringen av en verksamhet, exempelvis bristande ansvarsfördelning, kan den verksamhetsgrenen åsättas ett högre internt kapitalkrav tills problemet är löst. Eftersom det finns ett avkastningskrav på det interna kapitalet ökar detta incitamenten att snabbt åtgärda problemen.
- Uppbyggnad av förlustdatabaser. Förluster till följd av operativa risker rapporteras strukturerat. Data används för att följa utvecklingen och med statistiska metoder kunna beräkna sannolikhet för olika förluster t ex vid datahaverier. Detta kan användas för att i nästa steg bedöma hur mycket kapital som bör avsättas för dessa risker. Även rapportering av ”near misses” det vill säga händelser som kunde lett till förlust men inte gjorde det på grund av ren tur eller att problemet identifierades och åtgärdades i tid. En ökad frekvens av denna typ av incidenter ger indikationer om ökad operativ exponering.

Operativa risker är som framgått ett mycket vitt begrepp. En banks olika verksamhetsgrenar som t ex kapitalförvaltning, företagstjänster och värdepappershandel är exponerade i olika grad och mot olika riskkategorier. En ansats är att försöka hitta ett fåtal nyckelindikatorer på riskexponering per verksamhetsgren. Dessa indikatorer är normalt uttryckta som värde, volym eller antal. I verksamhetsgrenen värdepappershandel är det till exempel rimligt att anta att det råder ett samband mellan handelsvolymen och förlusterna orsakade av operativa brister. I verksamhetsgrenen kapitalförvaltning kan det istället vara mer rimligt att följa värdet av förvaltad kapital och värdet av transaktionerna, medan volymen av nya affärer kan vara användbar information för att bedöma de operativa riskerna i verksamhetsgrenen företagstjänster. I många fall bygger framtagandet av indikatorer på intuition då bankerna fortfarande har för få interna datapunkter för att kunna genomföra en pålitlig statistisk analys.

Endast enstaka banker har kommit så långt att riskerna kvantifieras och ekonomiskt kapital kan tilldelas operativa risker.

Bankerna är i en fas där de prövar sig fram med olika metoder och kombinationer av dessa. Enligt en internationell undersökning genomförd 1999 var självutvärdering den vanligaste metoden, även om 71 procent använde eller planerade att inom en snar framtid använda alla de ovan nämnda teknikerna.³⁸ Trenden går dock allt tydligare mot försök att utveckla mer riskbaserade så kallade bottom-up metoder byggda på verkliga förlustdata från interna och externa förlustdatabaser. I Sverige liksom i omvärlden har denna process precis börjat. Endast enstaka banker har kommit så långt att riskerna kvantifieras och ekonomiskt kapital kan tilldelas operativa risker.

De operativa riskerna påverkas även av organisationskultur och ledningens attityder. Förbättringar enbart i kvantitativa metoder kan inte lösa alla problem, men kan ge stöd i arbetet med att identifiera och värdera riskerna.

Oavsett vilken metod banken väljer att använda är det viktigt att snabbt kunna upptäcka och reagera på de operativa fel som inträffar, eftersom ett snabbt agerande avsevärt kan reducera storleken på förlusten.

Mätproblem

Ett av bankernas syften med att försöka mäta de operativa riskerna är att bedöma hur mycket buffertkapital banken behöver för att skydda sig mot förluster orsakade av operativa brister. Kapitalet är till för att skydda banken mot oförutsedda händelser av sådan karaktär att de kan hota bankens fortsatta existens. Förluster som banken förväntar sig bör täckas av bankens resultat genom prissättningen på bankens tjänster. Detta kan ske genom att förluster som banken vet förekommer med viss frekvens, till exempel kontokortsbedrägerier, kostnadsbudgeteras.³⁹

Eftersom intresset att rapportera förluster orsakade av operativa brister på ett strukturerat sätt nyligen vaknat finns ingen strukturerad historik av data att bygga på. Dessutom har de operativa förluster, som är intressanta ur kapitalsynpunkt, låg sannolikhet och hög förlustkostnad, varför få händelser finns rapporterade. I vissa delar av verksamheten kan längre dataserier finnas. Normalt gäller detta på dataavdelningen, där detaljerad statistik ofta finns för till exempel datahaverier och intrång. Vid uppbyggnad av *interna förlustdatabaser* framkommer betydande dataproblem. Det är viktigt med entydliga och uteslutande definitioner som gäller för hela banken, speciellt avseende direkta och indirekta förluster. Det är exempelvis inte ovanligt att vid rån redovisa det stulna beloppet som en operativ förlust medan följdkostnader som sjukskriven personal och reparation av lokal rapporteras som personal- respektive materialkostnad. Därmed uppmärksammas inte den operativa förlusten i sin

³⁸ Se fotnot 36.

³⁹ Avseende operativa exponeringar är det dock fortfarande på grund av bristande dataserier svårt att uppskatta förväntade och icke förväntade förluster. Någon explicit prissättning sker inte av de operativa riskerna och möjligheten att skattemässigt sätta av reserver för detta är i flertalet länder mycket liten.

helhet. Därtill kan läggas den potentiellt förlorade intäkten för de dagar bankkontoret fick hålla stängt till följd av rånet. Även gränsdragningen gentemot andra risktyper kan vara inkonsekvent. I många fall rapporteras en förlust som kreditförlust trots att den verkliga orsaken var bristfälliga interna instruktioner eller bristande dokumentation och därmed egentligen borde ha hänförts till förluster orsakade av operativa brister. Ofta sätts också en minimigräns för de förluster som ska rapporteras.

Bankerna diskuterar och arbetar i olika konstellationer för internationellt utbyte av intern data och uppbyggnad av *gemensamma databaser*. Målet är att uppnå en tillräcklig datamängd för att kunna göra statistiskt säkerställda analyser.⁴⁰ Även här är det naturligtvis viktigt med detaljerade definitioner och rapporteringsinstruktioner. Redan idag används i viss utsträckning externa databaser, ofta innehållande stora förluster rapporterade i media, främst för att jämföra sig med konkurrenter och göra olika typer av extremfallsscenarioer.

Riskreducering

När det gäller andra risker, till exempel ränterisk, kan banken i allmänhet öka sina förväntade intäkter genom att höja risknivån. Bankens förväntade intäkter ökar däremot normalt inte om man ökar den operativa risken. Det finns därmed i de flesta fall ett uttalat intresse för banken att försöka begränsa de operativa riskerna. Att reducera operativ risk innebär dock kostnader till exempel avseende personal, system och kontroller. Ju bättre de operativa riskerna har identifierats och kvantifierats desto enklare blir det att skapa förståelse för de risker banken är exponerad mot, bestämma vilka risker banken är beredd att ta och vad en riskreducering får kosta.

Ju bättre de operativa riskerna har identifierats och kvantifierats desto enklare blir det att skapa förståelse för de risker banken är exponerad mot, bestämma vilka risker banken är beredd att ta och vad en riskreducering får kosta.

Bankerna använder redan traditionella försäkringslösningar för vissa typer av operativa risker som exempelvis brand och stöld. Som regel återförsäkras dessa risker på den internationella återförsäkringsmarknaden. Produkter för andra typer av operativa risker, som t ex icke auktoriserad värdepappershandel, är under utveckling. Försäkringslösningar kan fylla en funktion eftersom varje enskild bank inte kan förväntas hålla tillräckligt mycket buffertkapital för att klara riktigt stora förluster. Olika försäkringsgivare skulle däremot kunna hantera även större bankförluster genom en diversifierad portfölj som innehåller så skilda risker som till exempel bankfallissemang,

⁴⁰ Konsortier för gemensamma databaser, där de olika individuella bankernas interna förlustdata sammanställs, befinner sig idag i en uppstartningsfas. Dessa databaser tillhandahålls förutom av British Bankers Association främst av olika konsultfirmor. Till databaserna ska incidenter rapporteras enligt detaljerade instruktioner. Alla uppgifter anonymiseras och data ska finnas tillgängligt för deltagarna.

kärnkraftsolyckor och naturkatastrofer. För de nya försäkringsprodukterna återstår dock en del frågor att lösa.

- Operativa risker kan vara svåra att definiera och kvantifiera och därmed kan det vara svårt att entydigt bestämma vad som verkligen täcks av försäkringen.
- Försäkringsavtal innehåller normalt klausuler om upplysningsplikt. Detta innebär att försäkringsersättningen kan bortfalla eller reduceras om försäkringsgivaren bedömer att försäkringstagarna undanhållit information om riskexponeringen. När det gäller förluster till följd av bristande etik eller kompetens hos personalen, vilket anses som en viktig del av den operativa exponeringen, kan frågor om bankens upplysningsplikt gentemot försäkringsgivaren bli svåra.
- Utredningar om skada vid förluster orsakade av operativa brister är ofta svåra och tar lång tid. Perioden mellan skada och utbetalning kan bli betydande och ge påfrestningar på bankens likviditet.
- En ytterligare risk är att beloppet blir så högt att försäkringsgivaren inte kan betala och att den operativa risken därmed ersätts av en motpartsrisk. När försäkringsbeloppen är höga är det angeläget att återförsäkringsstrukturen är genomlyst.

Från ett samhällsperspektiv kan även befaras att problem uppstår med *moral hazard*, det vill säga att försäkringar mot operativa risker minskar incitamenten för banken att förbättra sin interna riskhantering. Detta kan motverkas av att försäkringsgivarna ställer höga krav på bankernas riskhantering, samt genom försäkringens konstruktion. Betydande självrisker, tak på möjlig ersättning och krav på ny premie ("reinstatement") vid skada motverkar moral hazard.

Systemrisk

Även om kvantifieringsförsök möter många svårigheter kan systematiska åtgärder för att identifiera operativa risker öka medvetenheten i banken om var de verkligt betydelsefulla riskerna ligger. De operativa riskerna skiljer sig från kredit- och marknadsrisker även i det avseendet att de normalt inte är korrelerade mellan olika institut. Marknadshaverier och konjunkturchocker kan drabba många banker samtidigt och relativt likartat, medan exempelvis datahaverier eller bedrägerier vanligtvis torde drabba en bank i taget. Detta innebär att systemriskerna till följd av operativa risker kan antas vara mindre än andra systemrisker.

En konkurs i en enskild bank kan dock få allvarliga återverkningar på andra banker i systemet oavsett om orsaken till konkursen är bedrägeri eller dåliga krediter.

Ur ett systemperspektiv är det därför av betydelse att bankerna sprider sina risker och inte heller gentemot andra välrenommerade banker tillåter enskilda exponeringar att bli så stora att ett fallissemang hotar den egna bankens överlevnad.

Fallet Barings Bank visade att höga förluster till följd av operativa risker i princip kan uppdagas över en natt även hos en välrenommerad bank. Vid så hastiga förlopp har inte motparterna samma möjlighet att reducera exponeringarna som de har vid en mer långsam försämring av en motparts kreditvärdighet. Ur ett systemperspektiv är det därför av betydelse att bankerna sprider sina risker och inte heller gentemot andra välrenommerade banker tillåter enskilda exponeringar att bli så stora att ett fallissemang hotar den egna bankens överlevnad.

Ordlista

Andel osäkra fordringar

Osäkra fordringar netto i förhållande till utlåning till allmänheten och kreditinstitut (exkl banker) samt leasingobjekt.

Avveckling vid valutahandel

Valutahandel bygger på försäljning av en valuta mot betalning i en annan. Vid utväxlingen av dessa två valutor uppstår ett tidsglapp. En bank sänder vanligtvis iväg en betalningsinstruktion till sin korrespondentbank dagen innan avvecklingsdagen. Beroende på vilka avtal banken har med sin korrespondentbank, kan betalningen sedan återkallas fram till en viss överenskommen tidpunkt. På avvecklingsdagen sker överföringen från säljare till köpare i de båda valutorna. Därefter sänder korrespondentbanken ett kontoutdrag till banken som kan kontrollera om förväntade betalningar har inkommit. Kontoutdraget från korrespondentbanken kommer vanligtvis dagen efter avvecklingsdagen. Detta innebär att tidsglappet mellan oåterkallad betalning och säkerställt mottagande, bankens exponeringstid, är omkring två dagar.

Avvecklingsrisk vid valutahandel

Risken att en part i en valutaaffär betalar in belopp motsvarande den köpta valutan, men att den senare inte erhåller den köpta valutan.

Bilateral nettning

Bilateral nettning innebär att två parter kvittar sina fordringar och skulder mot varandra och därmed reduceras storleken på exponeringen.

BNP

Bruttonationalprodukten; ungefär sammanlagda värdet av de varor och tjänster för slutlig användning som produceras för marknaden och den offentliga sektorn under en period, vanligen ett år.

Depositmarknad

Depositmarknaden är en marknad för in- och utlåning mellan i första hand banker, även om andra större företag också deltar i viss utsträckning. Banker med överskottslikviditet kan placera detta som ett depositlån för en viss tid hos banker som har ett likviditetsunderskott. Depositmarknaden omfattar dagslån där banker reglerar sitt dagliga likviditetsbehov, men också lån med löptider upp till två år. På depositmarknaden förekommer lån både i svensk och utländsk valuta. Lånen på depositmarknaden lämnas utan säkerhet.

Disponibel inkomst

Inkomst efter skatt och transfereringar.

Extern effekt

En extern effekt av en aktörs produktion eller konsumtion är en effekt därav på någon annan aktörs nytta eller produktion.

Full kreditrisk

Full kreditrisk avser en situation där banken riskerar att förlora hela det nominella värdet i en affär om motparten inte kan prestera enligt kontraktet.

Förtroendeindikator

FÖRETAG: Konjunkturinstitutet genomför månadsvisa enkätundersökningar där företagssektorn tillfrågas om utfall, nuläge och förväntningar för viktiga ekonomiska variabler där det ännu inte finns kvantitativa uppgifter. Den s.k. konfidens- eller förtroendeindikatorn sammanställs utifrån flera variabler (orderstocksomdöme, omdöme om färdigvarulager samt förväntad produktion) och försöker spegla företagens tillförsikt. Svaren redovisas som nettotal, vilket är saldotal mellan företag som uppgivit positiv respektive negativ förändring för en variabel.

HUSHÅLL: SCB genomför månadsvis en enkätundersökning bland hushåll. Svaren redovisas som nettotal dvs. procentandel som svarat "bättre" minus procentandel som svarat "sämre" på frågorna om den ekonomiska situationen i Sverige och det egna hushållets ekonomi.

Kapitalbas


Kapitalbasen är summan av primärt och supplementärt kapital. Med primärt kapital avses eget kapital minus goodwill samt i moderbolaget 72% av obeskattade reserver. Som supplementärt kapital räknas förlagslån med viss reduktion då den återstående löptiden understiger fem år. För att erhålla kapitalbasen reduceras summan av primärt och supplementärt kapital med bokfört värde på innehav med ägarandel överstigande fem procent i försäkringsverksamhet och finansieringsverksamhet, vilka ej får konsolideras.

Kapitaltäckning

Kapitaltäckningen eller kapitaltäckningsgraden utgör kapitalbasen i förhållande till riskvägda tillgångar. Kapitaltäckningen skall enligt lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag uppgå till minst 8%.

Korrespondentbank

För att kunna göra en betalning i en annan valuta än den inhemska, är det vanligt att banken använder sig av banker i andra länder, korrespondentbanker. Den svenska banken öppnar ett så kallat nostrokonto hos den utländska banken. Kontot kan liknas vid ett vanligt transaktionskonto från vilket in- och utbetalningar görs. Korrespondentbanken deltar i respektive nationellt betalningssystem.



tem och slussar där i sin tur betalningen vidare till den slutliga betalningsmottagaren. De större bankerna ingår på detta sätt i nätverk med korrespondentbanker i många länder.

Kreditförlustnivå

Kreditförluster och värdeförändringar på övertagen egendom i förhållande till ingående balans för utlåning till allmänheten, kreditinstitut (exkl banker) samt övertagen egendom och kreditgarantier.

K/I-tal

Summa kostnader i förhållande till summa intäkter korrigerade för planenliga leasingavskrivningar. K/I-tal beräknas före och efter kreditförluster inkl värdeförändring av övertagen egendom.

Multilateral nettning

Genom att ett clearinghus används som mellanhand uppstår möjligheten att kvitta samtliga deltagares fordringar och skulder mot varandra. Detta är innebörden av multilateral nettning som medför att varje deltagare får en enda fordran på, eller skuld till, övriga deltagare alternativt mot clearinghuset.

Nostrokonto

För att kunna göra en betalning i en annan valuta än den inhemska, är det vanligt att banken använder sig av banker i andra länder, korrespondentbanker. Den svenska banken öppnar ett s. k. nostrokonto hos den utländska banken. Kontot kan liknas vid ett vanligt transaktionskonto från vilket in- och utbetalningar görs. Korrespondentbanken deltar i respektive nationellt betalningssystem och slussar där i sin tur betalningen vidare till den slutliga betalningsmottagaren. De större bankerna ingår på detta sätt i nätverk med korrespondentbanker i många länder.

Payment versus payment, PvP

Samtidig betalning och leverans av valuta vid valutatransaktion.

Placeringsmarginal

Räntenettot i förhållande till genomsnittlig balansomslutning.

Primärkapitalrelation

Primärkapital i förhållande till riskvägt belopp. Primärkapitalet är den del av kapitalbasen som består av eget kapital, inklusive kapitalandel av beskattade reserver med avdrag för goodwill.

Problemkrediter

Summan av osäkra fordringar netto och räntenedsatta fordringar.

Riskvägda tillgångar

De riskvägda tillgångarna bestäms genom att tillgångar och poster na utanför balansräkningen placeras i olika riksklasser. Tillgångarna vägs med hänsyn till bedömd risk för att ingå i den riskvägda volymen till 0%, 20%, 50% eller 100%.



Räntabilitet på eget kapital

Periodens resultat efter bokslutsdispositioner och skatt i relation till genomsnittligt eget kapital justerat för nyemission, utdelning samt inklusive minoritetsandel.

Räntemarginal

Skillnaden mellan medelräntan på samtliga tillgångar och medelräntan på samtliga skulder.

Räntenetto

Ränteintäkter samt leasingintäkter minus räntekostnader och plan- enliga leasingavskrivningar.

Räntetäckningsgrad

Räntetäckningsgraden är företagets rörelseresultat plus finansiella intäkter dividerat med räntekostnaderna. Ett högt värde på räntetäckningsgraden indikerar att företagets driftöverskott väl täcker finansieringskostnaden medan ett värde under ett indikerar att driftöverskottet inte räcker till för att betala räntekostnaderna.

Skuldsättningsgrad

Ett företags skulder i relation till eget kapital.

Terms of trade, ToT

Ett lands bytesrelation (terms of trade) i utrikeshandeln är förhållandet mellan prisnivåerna för landets export och import.

Underskott av kapital

En person har ”underskott av kapital” om summan av kapitalkostnader överstiger summan av kapitalinkomster. Det vill säga om summan av ränteinkomster + inkomst från uthyrning av privatbostad + realisationsvinst – realisationsförlust – förvaltningskostnader (> 1000 SEK) – ränteutgifter är negativ.

Volatilitet

Svängningar i ekonomiska variabler som t.ex. räntor eller växelkurs. Större osäkerhet bland marknadens aktörer om hur variabeln i fråga kommer utveckla sig reflekteras i större svängningar och därmed högre volatilitet.



PRODUKTION: KÄRLERIK LINDGREN AB, SVERIGES RIKSBANK. TRYCK: ARNE LÖFGREN OFFSET AB.



SVERIGES RIKSBANK • BESÖKSADRESS: BRUNKEBERGSTORG 11 • POSTADRESS: 103 37 STOCKHOLM
INTERNET: WWW.RIKSBANK.SE • E-POST: REGISTRATORN@RIKSBANK.SE • TELEFON: 08-787 00 00 • FAX: 08-21 05 31

ISSN 1403-0012