

Bankernas finansiering, som under ett flertal år varit övervägande långfristig, försköts under den finansiella krisen mot korta löptider. Under andra halvåret 2008, då marknaderna för långfristig finansiering fungerade sämre, och fram till och med första kvartalet i år dominerade den kortfristiga finansieringen. Under årets andra kvartal har den långfristiga finansieringen åter kommit i gång, vilket innebär att finansieringen kan vara på väg att återgå till den löptidsstruktur som rådde innan den finansiella krisen.

## Bankernas finansiering under den finansiella krisen

Gunnar Blomberg

Författaren är verksam på avdelningen för penningpolitik.

De monetära finansinstituten, MFI eller i dagligt tal bankerna<sup>1</sup>, är beroende av att på olika sätt kunna finansiera sin kreditgivning. De viktigaste källorna för denna finansiering är emissioner av värdepapper, i såväl Sverige som utlandet, samt inlåning. Dessutom kan bankerna sedan hösten 2008 finansiera sin kreditgivning genom att låna i Riksbanken. En analys visar att bankerna under den finansiella krisen har minskat sin långfristiga finansiering, främst genom att dra ner på emissionerna av obligationer, och börjat finansiera sig på alltmer korta löptider.

Från och med 2004 till och med första halvåret 2008 var över hälften av MFI:s finansiering långfristig, det vill säga den hade en löptid på mer än ett år, vilket torde återspegla en normal finansieringssituation. Under andra halvåret 2008 och första kvartalet 2009 var det däremot i genomsnitt endast 15 procent av finansieringen som var långfristig. Under det första kvartalet 2009 var den långfristiga finansieringen till och med negativ, vilket innebär att bankerna nettoamorterade sina obligationslån och långa lån.

Situationen har förändrats under andra kvartalet 2009. MFI har återigen börjat satsa på långfristig finansiering genom att sätta igång omfattande nettoemissioner (emissioner minus inlösen) av obligationer både i Sverige och i utlandet. Det talar för att bankerna kan vara på väg att återgå till den finansieringsstruktur som rådde innan andra halvåret 2008 då den finansiella krisen bröt ut.

I denna kommentar redovisar vi vilka de viktigaste finansieringskällorna för MFI är och hur löptidsstrukturen i institutens finansiering förändrats under den finansiella krisen. Redovisningen inriktas på perioden från och med 2004 till och med andra kvartalet 2009 och baseras på uppgifter hämtade ur Riksbankens balansräkning samt betalningsbalansstatistiken och finansmarknadsstatistiken.

## Värdepappersemissioner och inlåning – de viktigaste finansieringskällorna för svenska MFI

Emitterade värdepapper, det vill säga obligationer, förlagslån och certifikat, har vid halvårsskiftet 2009 utgjort över hälften, 59 procent, av MFI:s räntebärande skuld. Av diagram 1 framgår att en större del av denna skuld, 35 procent, består av värdepapper nominerade i utländsk valuta, medan resten är utgiven i svenska kronor.

MFI lånar upp värdepapper i utländsk valuta inte enbart för att finansiera utlåning i utländsk valuta, även om den typen av upplåning i stor utsträckning används för detta ändamål. Genom så kallade valutaswappar och andra valutasäkringsarrangemang kan värdepappersupplåningen i utländsk valuta också säkras till skuld i svenska kronor och användas för att finansiera kronutlåning i Sverige.

<sup>1</sup> Enligt Europeiska centralbankens definition är monetärt finansinstitut ett sådant institut som har inlåning eller substitut till inlåning på sin skuldsida. Här ingår, förutom banker, även bostadsinstitut, finansbolag samt monetära värdepappersbolag, det vill säga värdepappersbolag som huvudsakligen placerar i korta räntebärande värdepapper.

En annan viktig finansieringskälla för MFI är in- och upplåning från andra svenska sektorer än MFI, vilka i det följande benämns som icke-MFI.<sup>2</sup> Denna motsvarar omkring 29 procent av den totala räntebärande finansieringen. Därutöver lånar bankerna upp av Riksbanken, cirka 5 procent av finansieringen. Deras in- och upplåning från utländska icke-MFI är ungefär av samma storleksordning.

Diagram 1 visar omfattningen av de olika typerna av räntebärande finansiering i miljarder kronor. Det totala värdet av de skulder diagrammet täcker uppgick till cirka 6 270 miljarder kronor vid utgången av andra kvartalet 2009. Denna skuldstock gäller endast för svenska MFI. Här ingår således också utländska dotterbolag och filialer som finns i Sverige. Däremot ingår inte låne- eller emissionsskulder hos svenska bankers utländska filialer eller dotterbolag.

Diagram 1 visar vilken betydelse de olika finansieringskällorna haft för bankerna fram till halvårsskiftet 2009. Det säger dock inget om när i tiden finansieringen inträffat och därmed inte heller något om hur den finansiella krisen inverkat på bankernas finansiering under senare tid.

Därför beskriver vi nedan vilka nettoflöden som ägt rum för de viktigaste finansieringskällorna fram till andra kvartalet 2009. Utifrån denna beskrivning kan vi avläsa om bankerna lyckats skaffa fram ny finansiering från dessa källor, eller om de nettoamorterat sin skuld. Vi tittar särskilt på hur finansieringen har utvecklats utifrån fördelningen på lång och kort löptid.

## MFI:s värdepappersskuld i utländsk valuta amorterades ned kraftigt under finanskrisen

MFI har under ett flertal år fram till första halvåret 2008 emitterat värdepapper i utländsk valuta i en sådan omfattning att det har gett ett betydande tillskott till institutens finansiering. Nettoemissionerna ökade under åren 2003–2007 från cirka 100 miljarder kronor till över 300 miljarder kronor per år (se diagram 2). Under första halvåret 2008 ökade emissionstakten ytterligare och nettoemissionerna uppgick då till omkring 240 miljarder kronor. Huvuddelen av nettoemissionerna mellan 2003 och första kvartalet 2008, cirka 72 procent, var långfristig, den utgjordes alltså av obligationer.<sup>3</sup>

Diagram 2 visar att det under hösten 2008 skedde en kraftig omsvängning i nyemissioner av värdepapper i utländsk valuta. Emissionerna i utlandet stannade av och de obligationer och certifikat som kommit till förfall omsattes inte. Följden blev att det uppstod utflöden som under andra halvåret 2008 uppgick till cirka 220 miljarder kronor. Bara mellan augusti och november var nettoamorteringarna 375 miljarder kronor. Under december kunde några svenska institut nettoemittera obligationer i utländsk valuta, delvis tack vare att de deltog i det statliga garantiprogrammet.

Under 2009 har bankerna återigen börjat nettoemittera värdepapper. Under första kvartalet var det den kortfristiga finansieringen, genom emissioner av certifikat, som dominerade och svarade för 61 procent. Nettoemissionerna har därefter ökat kraftigt, och andelen emissioner av obligationer börjat växa under andra kvartalet.

## Kronmarknaden har inte kunnat kompensera bortfallet av valutaemissionerna

Under åren 2005–2007 nettoemitterade bankerna obligationer och certifikat i svenska kronor med i genomsnitt 150 miljarder kronor per år (se diagram 3). År 2008 ökade denna emissionsvolym till 200 miljarder kronor. Statistiken visar dock att nettoemissionerna på omkring 100 miljarder kronor under andra halvåret 2008 inte motsvarar de nettoamorteringar på över 200 miljarder kronor som samtidigt skedde för värdepapper i utländsk valuta. Vid den tiden ersatte MFI således inte bortfallet i upplåningen via värdepapper i utländsk valuta med upplåning på kronmarknaden.

<sup>2</sup> Här avses in- och upplåning från samtliga svenska sektorer utom MFI och Riksbanken.

<sup>3</sup> De finansiella instrumenten definieras i statistiken utifrån värdepappers löptid. Detta innebär att obligationer definieras som räntebärande värdepapper med löptid på mer än ett år, medan penningmarknadsinstrument eller certifikat är sådana värdepapper som har en löptid på ett år eller kortare.

Under första kvartalet 2009 nettoamorterade bankerna obligationer i kronor, samtidigt som de kunde nettoemittera mindre volymer certifikat. Under andra kvartalet har det däremot skett en omsvängning och bankerna börjat nettoemittera kronobligationer. Samtidigt har bankerna minskat sin kortfristiga skuld genom att nettoamortera kroncertifikat.

## Bankernas inlåning bidrar enbart till deras kortfristiga finansiering

In- och upplåning från icke-MFI är en annan viktig finansieringskälla för banker. Av diagram 4 framgår att inlåningen från icke-MFI i Sverige ökade kraftigt under andra halvåret 2008 för att sjunka tillbaka något under första kvartalet 2009. Denna inströmning till bankernas depositionskonton kan sannolikt förklaras av att sparare under hösten 2008 minskade sina aktieinnehav, bland annat till följd av att aktieplaceringar under finansskrisen blivit förknippade med en ökad risk.

Finansiering via in- och upplåning är till sin natur i övervägande grad kortfristig. Av bankernas totala inlåningsstock på cirka 1 800 miljarder kronor vid utgången av 2008 var endast omkring 60 miljarder kronor, motsvarande 3 procent, bunden på ett år eller längre. Denna andel har också varit relativt oförändrad sedan början av 2008. Bankerna har alltså under andra kvartalet 2009 ökat sin inlåning nästan helt i de kortare löptiderna (se diagram 4).

## Riksbanken har lämnat kortfristiga lån till banksystemet

Som framgår av diagram 1 har MFI vid halvårsskiftet 2009 haft en samlad skuld till Riksbanken på omkring 304 miljarder kronor. Denna skuld byggdes upp under andra halvåret 2008 och första kvartalet 2009 då Riksbanken lånade ut dels svenska kronor, dels amerikanska dollar till banksystemet.

Riksbanken började låna ut svenska kronor till bankerna eftersom marknaden för långfristiga krediter fungerade allt sämre och det fanns behov att säkerställa bankernas kreditförsörjning. Denna utlåning har skapat ett likviditetsöverskott inom banksystemet som Riksbanken antingen lånat in från bankerna över natten eller dragit in via emissioner av riksbankscertifikat. Även om bankerna totalt sett lånat tillbaka likviditetsöverskottet till Riksbanken, har Riksbankens lån till banksystemet utgjort en finansieringskälla för enskilda banker.

Bankerna har använt Riksbankens utlåning i amerikanska dollar för att finansiera utlåning i denna valuta. Exponeringen i dollar har också kunnat omvandlas vidare till andra valutor via terminssäkring, vilket gjort det möjligt för bankerna att låna ut i andra valutor än dollar.

Riksbankens nettoutlåning till banksystemet skedde under fjärde kvartalet 2008, bortsett från en mindre nettoutlåning i dollar som inträffade under första kvartalet i år (se diagram 5). Man kan konstatera att Riksbankens dollarutlåning, som vid slutet av första kvartalet uppgick till 247 miljarder kronor, delvis har kunnat kompensera bankerna för det bortfall i värdepappersfinansieringen i utländsk valuta som uppstod under andra halvåret 2008.

Riksbanken lånar dock ut till bankerna på en väsentligt kortare löptid i jämförelse med den marknadsfinansiering som fallit bort under finansskrisen. Riksbankslånen i dollar har en löptid på cirka 3 månader, medan kronlånen löper i huvudsak över 3 och 6 månader. Under andra kvartalet 2009 har Riksbanken lämnat en mindre nettoutlåning på 12-månaders löptid.<sup>4</sup>

Av diagram 5 framgår att bankerna i år, särskilt under andra kvartalet, minskat sina skulder gentemot Riksbanken. Deras nettoamorteringar uppgick till över 100 miljarder kronor under kvartalet.

<sup>4</sup> Även denna utlåning betraktas som kortfristig. Långfristig utlåning är sådan som sker på en löptid längre än ett år.

## Löptidsstrukturen för MFI:s sammanlagda finansiering

Om vi betraktar den sammanlagda räntebärande finansieringen för MFI, det vill säga värdepappersemissioner i svenska kronor respektive utländsk valuta samt lån från Riksbanken och in- och upplåning från icke-MFI, ser vi att den långfristiga finansieringen stannade av under andra halvåret 2008. Bankerna emitterade då endast små nettobelopp, 36 miljarder kronor, i form av långfristig finansiering. Under första kvartalet 2009 blev denna bild ännu mer tydlig i och med att bankerna nettoamorterade sina långfristiga skulder (se diagram 6).

Den finansiering som MFI i stället förlitat sig på är i huvudsak kortfristig. Det handlar i första hand om lån från Riksbanken som löper på 3 eller 6 månader, men även om in- och upplåning från icke-MFI som till allra största delen har en löptid på mindre än ett år.

Under andra kvartalet 2009 har en tydlig omsvängning skett då den långfristiga finansieringen skjutit fart. MFI har nettoemitterat i huvudsak obligationer i utländsk valuta, till ett värde motsvarande 107 miljarder kronor. Samtidigt har bankerna minskat de kortfristiga skulderna dels genom att dra ned inlåningen från icke-MFI, dels genom att reducera sin låneskuld i Riksbanken.

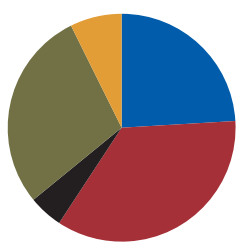
Diagram 7 illustrerar hur MFI:s räntebärande finansiering, det vill säga nettotransaktioner, förändrats mellan två jämförelseperioder när det gäller sammansättningen av löptider. Under perioden från och med 2004 till och med första halvåret 2008 utgjorde den långfristiga finansieringen 58 procent av den totala nettofinansieringen. Från andra halvåret 2008 till första kvartalet 2009, då finanskrisens inverkan på MFI:s nettofinansiering var som störst, sjönk denna andel till 8 procent.

## Slutsatser

I denna kommentar har vi kunnat konstatera att bankernas finansiering, som under ett flertal år varit övervägande långfristig, försköts under den finansiella krisen mot korta löptider. Under andra halvåret 2008, då marknaderna för långfristig finansiering fungerade sämre, och fram till och med första kvartalet i år dominerade den kortfristiga finansieringen. Den långfristiga finansieringen har dock under årets andra kvartal åter kommit i gång, vilket tyder på att finansieringen kan vara på väg att återgå till den löptidsstruktur som rådde innan den finansiella krisen.

## Diagram

Diagram 1. MFI:s räntebärande finansiering vid utgången av andra kvartalet 2009, stockvärde, miljarder kronor

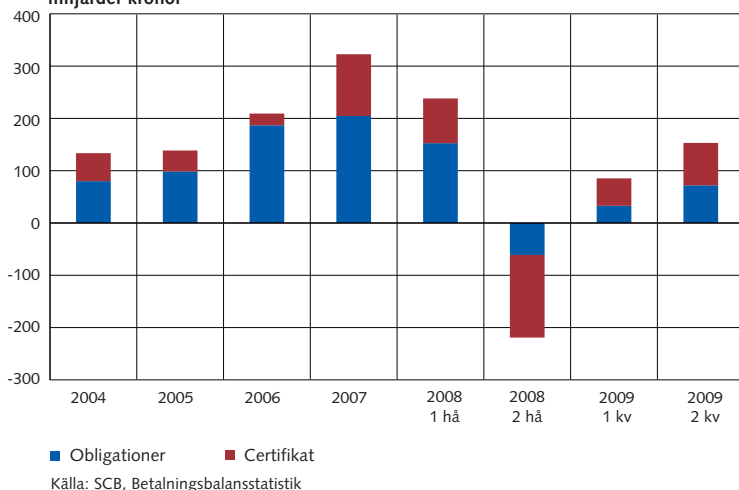


■ Värdepappersemissioner SEK	1 509 miljarder
■ Värdepappersemissioner UTV	2 207 miljarder
■ Skuld till Riksbanken	304 miljarder
■ In- och upplåning från svenska icke-MFI	1 792 miljarder
■ In- och upplåning från utländska icke-MFI	460 miljarder

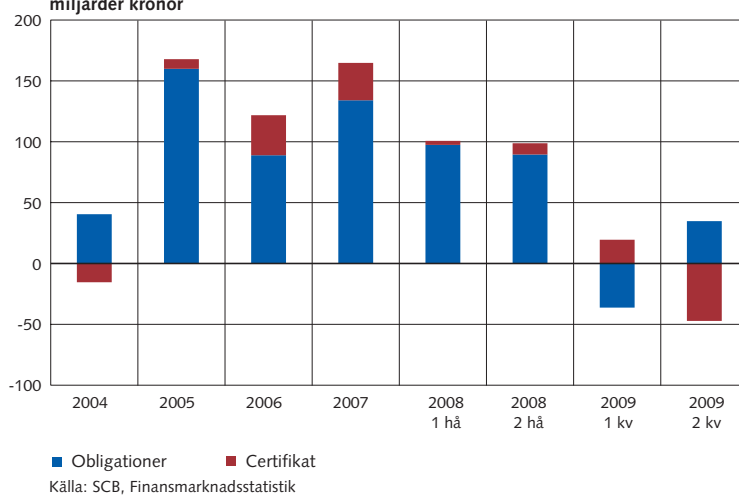
Källa: SCB, Finansmarknadsstatistik



**Diagram 2. MFI:s värdepappersemissioner i utländsk valuta, transaktioner netto, miljarder kronor**



**Diagram 3. MFI:s värdepappersemissioner i svenska kronor, transaktioner netto, miljarder kronor**



**Diagram 4. MFI:s in- och upplåning från svenska icke-MFI, transaktioner netto, miljarder kronor**

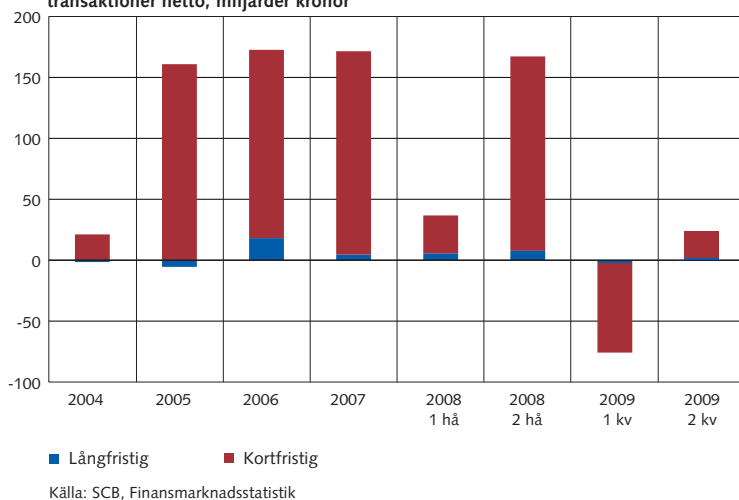




Diagram 5. Riksbankens lån till svenska banker, transaktioner netto, miljarder kronor

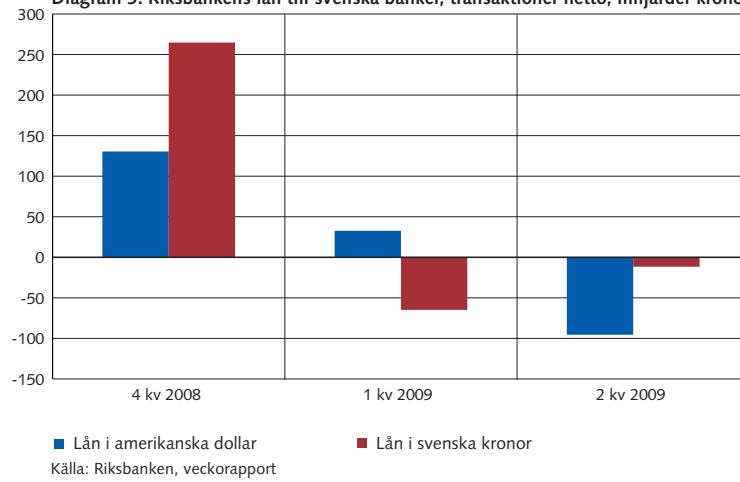


Diagram 6. MFI:s finansiering, nettotransaktioner, miljarder kronor

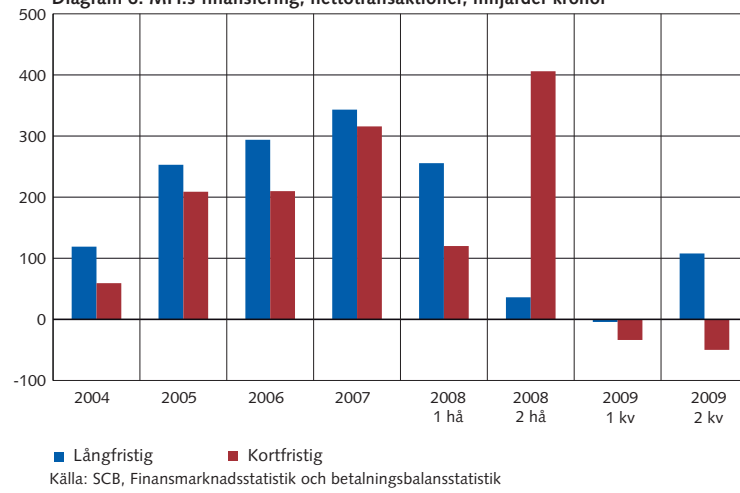
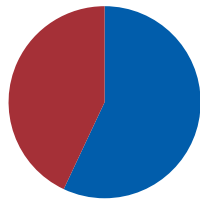
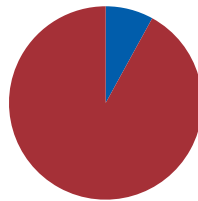


Diagram 7. Andel långfristig respektive kortfristig finansiering under två jämförelseperioder

Finansiering 2004 t.o.m. första halvåret 2008



Finansiering andra halvåret 2008 t.o.m. 1 kvartalet 2009



■ Långfristig ■ Kortfristig  
Källa: SCB, Finansmarknadsstatistik och betalningsbalansstatistik