



Finansiell stabilitet

2012:2

Riksbankens rapport Finansiell stabilitet

Riksbankens rapport Finansiell stabilitet publiceras två gånger om året. I rapporten ger Riksbanken en samlad bedömning av de risker som hotar det finansiella systemet och värderar systemets motståndskraft mot dessa. Arbetet med stabilitetsanalysen är därmed ett verktyg direkt kopplat till Riksbankens uppgift att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. Genom att offentliggöra resultaten av sin analys vill Riksbanken uppmärksamma och varna för risker och händelser som kan innebära ett hot mot det finansiella systemet, samt bidra till debatten i ämnet.

Riksbankens direktion behandlade rapporten Finansiell stabilitet vid tre tillfällen – den 8, den 21 och den 27 november 2012. Rapporten tar hänsyn till utvecklingen till och med den 21 november 2012. Rapporten finns tillgänglig på Riksbankens webbplats www.riksbank.se. Där går det att utan kostnad beställa en tryckt version eller ladda ner den i pdf-format.

Riksbanken och den finansiella stabiliteten

- Riksbanken har fått i uppdrag av riksdagen att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende. För att uppnå detta krävs ett stabilt finansiellt system så att betalningar och kapitalförsörjning fungerar väl. I praktiken innebär uppdraget att Riksbanken har ett ansvar för att främja finansiell stabilitet. Riksbanken definierar finansiell stabilitet som att det finansiella systemet kan upprätthålla sina tre grundläggande funktioner – förmedling av betalningar, omvandling av sparande till finansiering och riskhantering – och dessutom ha motståndskraft mot störningar som hotar dessa funktioner.
- Riksbanken är också den myndighet som har möjlighet att ge likviditetsstöd till enskilda institut om det skulle uppstå problem som hotar den finansiella stabiliteten. För att kunna använda den möjligheten på ett bra sätt behöver Riksbanken ha en god krisberedskap i form av en välfungerande krisorganisation med bra informationskanaler och analysverktyg samt ett väl utvecklat samarbete med andra myndigheter.
- Riksbanken är inte ensam ansvarig för att främja finansiell stabilitet. Ansvaret delas med Finansinspektionen, Finansdepartementet och Riksgälden. Finansdepartementet ansvarar för regleringen av de finansiella företagen och Finansinspektionen ansvarar för tillsynen. Både inom ramen för det förebyggande arbetet och vid en eventuell krishantering är samspelet mellan myndigheterna viktigt. Detta gäller även internationellt i och med att de finansiella företagen i allt större utsträckning arbetar över nationsgränserna.
- Det finansiella systemet har en viktig roll i ekonomin. Att systemet är stabilt och fungerar väl är en förutsättning för att ekonomin ska fungera och växa. En allvarlig kris i det finansiella systemet riskerar att leda till omfattande ekonomiska och sociala kostnader.
- Det finansiella systemet är känsligt. Känsligheten beror på att centrala delar av systemet, som banker och marknader, är sårbara. Banker är sårbara framför allt därför att de finansierar sig på kort löptid men lånar ut på längre löptider. Denna obalans gör banker beroende av allmänhetens och marknadens förtroende. Om marknadsaktörernas förtroende för sina motparter eller för de finansiella instrument som handlas på marknaden minskar kan handeln snabbt upphöra. De olika delarna i det finansiella systemet är dessutom nära sammankopplade med varandra, exempelvis genom att finansiella institut lånar av och handlar med varandra i stor omfattning. Det gör att problem som uppstår till exempel i ett institut eller på en marknad snabbt kan sprida sig i systemet. Spridningseffekter kan också uppstå genom att förtroendet minskar generellt för likartade verksamheter.
- Kombinationen av det finansiella systemets känslighet och de stora potentiella kostnaderna för en finansiell kris gör att staten har ett särskilt intresse av att förebygga hot mot den finansiella stabiliteten. Banker och andra marknadsaktörer har inte incitament att fullt ut ta hänsyn till de risker för den finansiella stabiliteten som de bidrar till. Detta eftersom en del av kostnaderna för en finansiell kris faller på andra både inom och utanför det finansiella systemet. Om en kris inträffar behöver staten kunna hantera den till så låg kostnad som möjligt.
- Riksbanken analyserar löpande stabiliteten i det finansiella systemet för att tidigt upptäcka förändringar och sårbarheter som kan leda till en kris. I fokus för analysen står de fyra storbankerna (Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank) samt de marknader och den infrastruktur som är viktiga för deras finansiering och riskhantering. Dessa banker står tillsammans för omkring 75 procent av marknaden och har därmed en avgörande betydelse för den finansiella stabiliteten i Sverige. I rapporten Finansiell stabilitet publicerar Riksbanken två gånger per år sin syn på riskerna och bankernas motståndskraft mot eventuella störningar.
- I vissa fall rekommenderar Riksbanken specifika åtgärder för att motverka risker. Dessa rekommendationer kan ha sin grund i den aktuella ekonomiska utvecklingen. Men de kan också avse mer strukturella omständigheter och ha sin bakgrund i aktuella regleringsfrågor. Rekommendationerna kan riktas till såväl banker och andra marknadsaktörer som till lagstiftaren och andra myndigheter.

■ Innehåll

- SAMMANFATTNING 5
- 1. STABILITETSBEDÖMNING OCH REKOMMENDATIONER 7
 - Riksbankens stabilitetsbedömning 7
 - Riksbankens rekommendationer 11
- 2. FINANSIELLA MARKNADER 23
 - Den senaste utvecklingen på de finansiella marknaderna 23
 - Marknader som är viktiga för svenska bankers finansiering 27
- 3. DE SVENSKA BANKKONCERNERNAS LÅNTAGARE 35
 - Den svenska hushållssektorn 35
 - Den svenska företagssektorn 37
 - De svenska bankkoncernernas låntagare i utlandet 38
- 4. UTVECKLINGEN I DE SVENSKA BANKKONCERNERNA 45
 - Intjäning och lönsamhet 45
 - Utlåning och kreditrisk 46
 - Kapital 47
 - Finansiering och likviditetsrisker 48
- 5. FRAMÅTBlick, RISKER OCH STRESSTESTER 55
 - Huvudscenario 55
 - Risker 56
 - Stresstester av bankernas motståndskraft 58
- ORDLISTA 65
- FÖRDJUPNINGSRUTOR
 - Reformbehov av Stibor 20
 - En europeisk bankunion 31
 - Höjda riskvikter för svenska bolån främjar den finansiella stabiliteten 41
 - Intecknade tillgångar och transparens 52

■ Sammanfattning

De svenska storbankerna är i dagsläget finansiellt starka och har god tillgång till finansiering. Skuldskrisen i euroområdet utgör den största risken för den finansiella stabiliteten i Sverige. Storbankerna har god motståndskraft mot sämre utveckling på kort sikt men det finns flera strukturella svagheter i det svenska banksystemet som kan påverka den finansiella stabiliteten negativt på längre sikt. Därför rekommenderar Riksbanken att storbankerna säkerställer att de har tillräckligt med kapital och likviditet. Riksbanken rekommenderar också att referensräntan Stibor reformeras.

Storbankernas motståndskraft är god

De svenska storbankerna Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank är i dagsläget finansiellt starka. Deras intjäning har ökat och kreditförlusterna har varit små. Storbankerna är dessutom relativt väl kapitaliserade jämfört med många andra europeiska banker och har endast små exponeringar mot de skuldyngda länderna i euroområdet. Dessa faktorer har bidragit till att de har god tillgång till marknadsfinansiering både i svenska kronor och i utländsk valuta. Utvecklingen på de finansiella marknaderna väntas dock fortsätta att präglas av oro framöver och tillväxten såväl i euroområdet som i Sverige bedöms bli svag – framför allt det närmaste året. Trots detta väntas storbankernas resultat före kreditförluster öka under prognosperioden 2013–2015. God intjäning och låga kreditförluster väntas också bidra till att de svenska bankerna även fortsättningsvis kan finansiera sig på de internationella marknaderna.

Utvecklingen i euroområdet utgör den största risken för den finansiella stabiliteten i Sverige

Trots att de svenska storbankerna för närvarande är finansiellt starka kan en kraftigt försämrad situation i euroområdet påverka deras tillgång till marknadsfinansiering negativt. Bankerna har förvisso ökat sina likviditetsbuffertar men deras stora beroende av utländsk marknadsfinansiering kan göra dem sårbara för ökad oro på de finansiella marknaderna. En kraftigt försämrad situation i Europa, jämfört med huvudscenariot, kan även öka bankernas kreditförluster på utlåningen till framför allt små och medelstora företag. Dessutom kan en mycket sämre konjunktur bidra till att de svenska bostadspriserna faller. Eftersom de svenska hushållens skulder i dag ligger på en historiskt hög nivå riskerar detta i förlängningen att påverka den svenska ekonomin och de svenska storbankerna negativt. Stresstester indikerar dock att storbankerna har god motståndskraft mot ökade kreditförluster.

Storbankerna bör säkerställa att de har tillräckligt med kapital och likviditet

Även om de svenska bankernas motståndskraft på kort sikt är god, finns det flera strukturella svagheter i det svenska banksystemet som kan påverka den finansiella stabiliteten i Sverige negativt på längre sikt. Banksystemet är exempelvis nära sammankopplat med internationella marknader och stort i förhållande till den svenska ekonomin. Därför rekommenderar Riksbanken att storbankerna minskar sina strukturella likviditetsrisker och säkerställer att de har tillräckligt med kapital för att kunna hantera eventuella framtida förluster och störningar på marknaden. Riksbanken anser dessutom att bankerna bör förbättra transparensen i sin offentliga rapportering. Bland annat bör de bli tydligare i sin redovisning av in-tecknade tillgångar.

Referensräntan Stibor behöver reformeras

Enligt resultatet av Riksbankens undersökning av referensräntan Stibor finns det inga tecken på manipulation av denna ränta. Riksbanken har dock identifierat ett antal brister i ramverket kring Stibor. Det saknas exempelvis en enskild aktör som har ett övergripande ansvar för Stibor samtidigt som strukturen för styrning och kontroll av Stiborprocesserna är otydlig. Därtill är transparensen kring prissättningen av Stibor bristande och det är svårt att verifiera hur referensräntan bestäms, framför allt för längre löptider. Riksbanken rekommenderar därför att Stibor reformeras för att åtgärda brister i dess ramverk och stärka förtroendet för denna referensränta.

1. Stabilitetsbedömning och rekommendationer

Riksbanken bedömer att de svenska storbankernas motståndskraft är god. De svenska storbankerna är i dagsläget finansiellt starka och har god tillgång till marknadsfinansiering. Utvecklingen i euroområdet utgör den största risken för den finansiella stabiliteten i Sverige. Om situationen i euroområdet kraftigt försämras kan det påverka storbankernas tillgång till finansiering. Bankerna har förvisso ökat sina likviditetsbuffertar men deras stora beroende av marknadsfinansiering i utländsk valuta gör dem sårbara för ökad oro på de finansiella marknaderna. En utdragen recession i euroområdet kan också öka bankernas kreditförluster. Dessutom kan en mycket sämre konjunktur bidra till att de svenska bostadspriserna faller, vilket i förlängningen kan påverka den svenska ekonomin och de svenska bankerna negativt. Stresstesterna visar dock att de svenska bankerna har god motståndskraft mot ökade kreditförluster. Men det finns flera strukturella svagheter i det svenska banksystemet som kan påverka den finansiella stabiliteten negativt på längre sikt. Riksbanken rekommenderar därför att storbankerna säkerställer att de har tillräckligt med kapital och likviditet och förbättrar sin offentliga rapportering. Därtill rekommenderar Riksbanken att referensräntan Stibor reformeras för att åtgärda brister i dess ramverk och stärka förtroendet för denna ränta.

Riksbankens stabilitetsbedömning

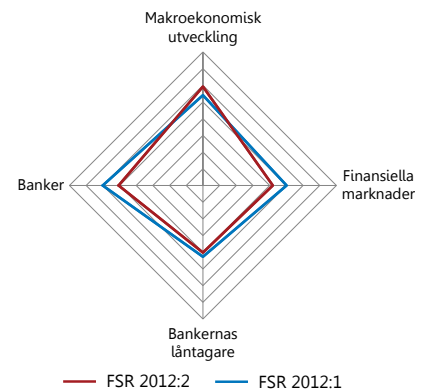
KRISEN I EUROOMRÅDET FORTSÄTTER ATT PRÄGLA UTVECKLINGEN PÅ DE FINANSIELLA MARKNADERNA

Sedan den förra stabilitetsrapporten publicerades har oron på de finansiella marknaderna dämpats, vilket också har påverkat marknadens bedömning av de svenska bankerna (se diagram 1:1¹, diagram 1:2 och diagram 1:3). Att oron har minskat beror på att myndigheter och politiker i euroområdet har tagit viktiga initiativ som ger de skuldtungda länderna i euroområdet förutsättningar att genomföra nödvändiga åtgärder. Bland annat behöver banker i flera länder rekapitaliseras. De skuldtungda länderna i euroområdet behöver dessutom få ordning på statsfinanserna och förbättra sin konkurrenskraft. I och med att oron på de finansiella marknaderna har minskat har flera europeiska banker fått lättare att finansiera sig. Många banker i länder med svaga statsfinanser är däremot fortfarande beroende av Europeiska centralbanken (ECB) för sin finansiering.

DE SVENSKA BANKERNA ÄR I DAGSLÄGET FINANSIELLT STARKA

Riksbanken bedömer att stabiliteten i det svenska finansiella systemet i dagsläget är god trots problemen i euroområdet. Den ekonomiska utvecklingen har varit starkare i Sverige än i euroområdet. Tack vare detta har efterfrågan på krediter från hushållen och företagen varit förhållandevis god, vilket har gynnat de svenska bankernas intjäning. Kreditförlusterna har också varit små och bankerna är väl kapitaliserade jämfört med många andra europeiska banker (se diagram 1:4). Bruttosoliditeten är dock relativt låg i de svenska bankerna (se diagram 1:5), vilket förklaras av att deras

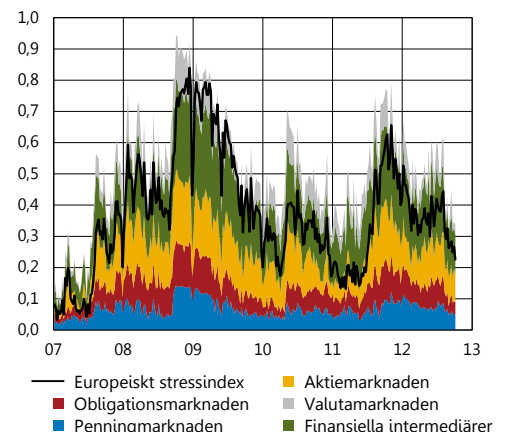
Diagram 1:1 Stabilitetsväv



Anm. Diagrammet ger en sammanfattande bild av ett större antal variabler inom respektive område. Högre värden, som ligger vid utkanten av diagrammet, avspeglar större instabilitet eller högre systemisk risk medan lägre värden, som ligger nära diagrammets mittpunkt, avspeglar mindre instabilitet eller lägre systemisk risk.

Källa: Riksbanken

Diagram 1:2 Europeiskt stressindex



Anm. Det europeiska stressindexet är framtaget av ECB och publiceras bland annat i ESRB:s Dashboard. Stressnivån vid en viss tidpunkt tar ett värde mellan noll och ett där ett betyder en historiskt högsta stressnivå och 0 betyder en historiskt lägsta stressnivå. Se *CISS - A composite indicators of systemic stress in the financial system*, Kremer et al., Working Paper Series nr 1426 March 2012, ECB.

Källa: ECB

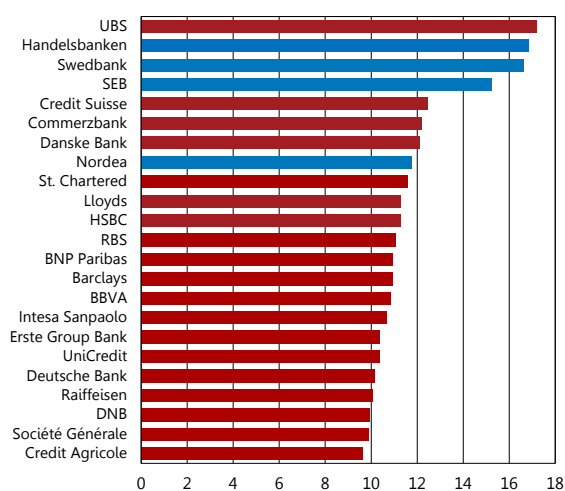
¹ Se Ekonomisk kommentar *Spindelvävdiagram som ett redskap för en sammanfattande stabilitetsbedömning*, 2012-11-28.

Diagram 1:3 Systemriskindikator för det svenska finansiella systemet
Sannolikhet, procent



Anm. Indikatorn visar sannolikheten att alla de fyra storbankerna hamnar i problem, se "En systemriskindikator för det svenska banksystemet", *Finansiell stabilitet 2011:2*, Sveriges riksbank.
Källa: Riksbanken

Diagram 1:4 Kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel II
Juni 2012, procent



Källor: SNL och Riksbanken

tillgångar till stor del utgörs av bostadsutlåning som förknippas med lägre riskvikter än i de flesta andra länder.

De svenska bankerna har god tillgång till marknadsfinansiering även på marknader som periodvis har varit svårtillgängliga för andra banker och som mer problemtungda banker helt saknar tillgång till. Även den finansiella infrastruktur som bankerna använder sig av, och som Riksbanken övervakar, har fungerat väl.

HÖG SKULDSÄTTNING HOS DE SVENSKA HUSHÅLLEN

Även om hushållens skuldsättning nu ökar långsammare än tidigare, är skulderna alltså historiskt höga i Sverige. Detta återspeglas även i det så kallade kreditgapet (se diagram 1:6). Kreditgapet är en enkel indikator som visar hur mycket skuldsättningen i ekonomin avviker från den långsiktiga uppskattade trenden. Det har visat sig vara en användbar indikator för att förutspå finansiella problem då ett positivt kreditgap signalerar en förhöjd risk i det finansiella systemet.

Kreditgapet används inom Basel III-regelverket för att avgöra hur högt kapitalkravet ska vara för banker. För att kompensera för den risk som kreditgapet indikerar skulle kapitalkravet (Pelare 1) ha behövt vara högre än i dag, om Basel III-regelverkets så kallade kontracykliska kapitalbuffertar mekaniskt hade applicerats (se diagram 1:7).^{2, 3}

Hushållen är högt skuldsatta, både historiskt sett och jämfört med andra länder. Därtill är variationen i skuldsättning stor mellan hushåll, där nya låntagare i framför allt storstadsregionerna är betydligt mer skuldsatta än genomsnittet. Vidare amorterar inte merparten av de nya låntagarna på sina bostadslån, vilket kan få konsekvenser för hur den sammantagna skuldsättningen utvecklas framöver. Trots att bolånetaket sannolikt har spelat en viktig roll i att hålla tillbaka hushållens skuldökning, kan det inte uteslutas att även andra åtgärder, som till exempel amorteringskrav eller lånebegränsningar i förhållande till hushållets inkomster, kan behövas för att ytterligare minska risken att hushållens skuldsättning når ohållbara nivåer.

DE SVENSKA STORBANKERNAS RESULTAT VÄNTAS ÖKA MEDAN KREDITFÖRLUSTERNA FÖRBLIR OFÖRÄNDRADE

I Riksbankens huvudscenari för 2013–2015 väntas utvecklingen på de finansiella marknaderna fortsätta präglas av oro framöver. Tillväxten i euroområdet bedöms också bli svag. Den svagare ekonomiska utvecklingen i omvärlden medför att även tillväxten i den svenska ekonomin bromsar in liksom de svenska företagens och hushållens efterfrågan på krediter.⁴

² Se även "Kontracykliska kapitalbuffertar—ett illustrativt exempel", *Finansiell stabilitet 2011:1*, Sveriges riksbank.

³ Den kontracykliska kapitalbufferten är ett buffertkrav utöver minimikapitalkravet. Om en bank har kapitalnivåer som inte fullt ut täcker buffertkraven innebär det restriktioner på bland annat aktieutdelningar och bonusutbetalningar.

⁴ Huvudscenariot är baserat på de makroekonomiska prognoser som ligger till grund för Penningpolitisk rapport oktober 2012.

Trots detta väntas de svenska storbankernas resultat före kreditförluster öka under prognosperioden. Det beror dels på att bankernas utlåning till hushåll och företag allttjämt växer, dels på att bankernas kostnader inte väntas öka i samma utsträckning som intäkterna. Bankernas kreditförluster förväntas uppgå till 34 miljarder kronor under huvudscenariots tre år (se diagram 1:9). God intjäning och låga kreditförluster väntas bidra till att de svenska bankerna även fortsättningsvis utan problem kan finansiera sig på de internationella finansiella marknaderna.

UTVECKLINGEN I EUROOMRÅDET UTGÖR FORTFARANDE DEN STÖRSTA RISKEN FÖR DEN FINANSIELLA STABILITETEN I SVERIGE

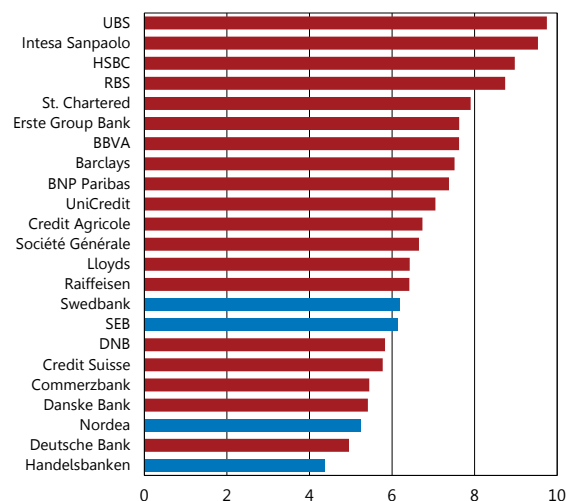
Marknadsoron har minskat något under hösten men osäkerheten om utvecklingen i euroområdet är allttjämt stor (se diagram 1:8). Krisen i euroområdet utgör därmed den största risken för det svenska finansiella systemet. Den synen delas av marknadsaktörerna enligt Riksbankens riskenkät.⁵ I riskenkäten framgår det också att marknadsaktörerna anser att riskerna har ökat det senaste halvåret.

Om det visar sig att förhandlingarna om euroområdets nya stödåtgärder drar ut på tiden, eller om åtgärderna inte genomförs, kan oron på de finansiella marknaderna öka snabbt. Oron kan också öka om de skuldyngda länderna inte lyckas vidta nödvändiga reformer för att komma till rätta med de underliggande problemen. De banker och stater i euroområdet som i dagsläget kan finansiera sig på marknaderna skulle i ett sådant läge sannolikt återigen få svårt att finna finansiering. Detta riskerar i sin tur att påverka kreditgivningen till hushåll och företag liksom den realekonomiska utvecklingen i euroområdet. Eftersom statsfinanserna redan är svaga i många länder och penningpolitiken expansiv är utrymmet att stimulera ekonomin ytterligare begränsat. Recessionen i euroområdet riskerar därför att bli utdragen om de finansiella marknaderna skulle drabbas av nya chocker eller ökad osäkerhet.

De svenska bankerna är särskilt beroende av att de finansiella marknaderna fungerar. Exempelvis är deras korta marknadsfinansiering nästan uteslutande i utländsk valuta. Dessutom är bankernas strukturella likviditetsrisker i utländsk valuta ofta högre än i svenska kronor.⁶ De svenska bankerna har i dagsläget god tillgång till de finansiella marknaderna. Men om den finansiella stressen ökar kraftigt på grund av en försämrad situation i euroområdet kan även finansiellt starka banker få svårt att få tillgång till marknadsfinansiering. Givet storleken på de svenska bankernas utlandsfinansiering (se diagram 1:10) kan ett sådant scenario få stora ekonomiska konsekvenser för Sverige.

De svenska bankerna kan även påverkas om recessionen i euroområdet blir djupare och mer utdragen än i huvudscenariot. I ett

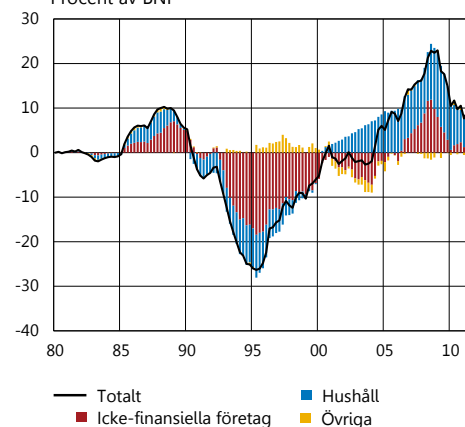
Diagram 1:5 Justerad bruttosoliditet
December 2011, procent



Anm. Mättet anger bankernas eget kapital i förhållande till deras totala tillgångar reducerat för omvända repor, derivat och försäkringstillgångar. Mättet ska inte förväxlas med bruttosoliditetsmättet enligt Basel III.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

Diagram 1:6 Kreditgap för Sverige
Procent av BNP

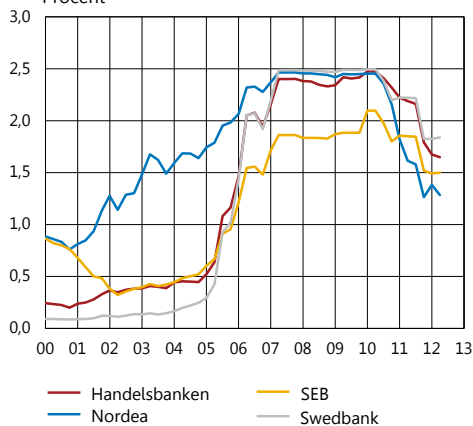


Anm. Kreditgapet visar hur mycket skuldsättningen i ekonomin avviker från den långsiktiga uppskattade trenden. Trendvärdet är uppskattat med ett Hodrick-Prescott filter.

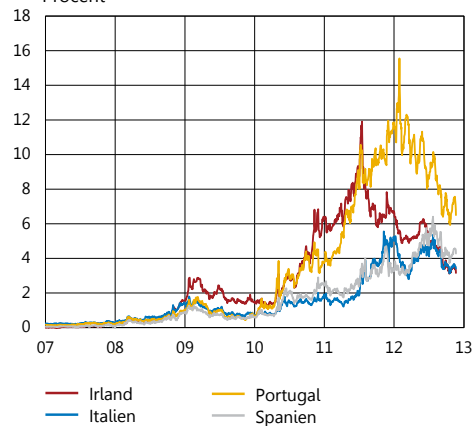
Källor: SCB och Riksbanken

⁵ Se *Marknadsaktörers syn på risker och den svenska ränte- och valutamarknadens funktionssätt*, Sveriges riksbank, 2012.

⁶ Se fördjupningsrutan *Bankernas likviditetsrisk i utländsk valuta*, *Finansiell stabilitet 2011:1*, Sveriges riksbank.

Diagram 1:7 Kontracykliska kapitalbuffertar
Procent

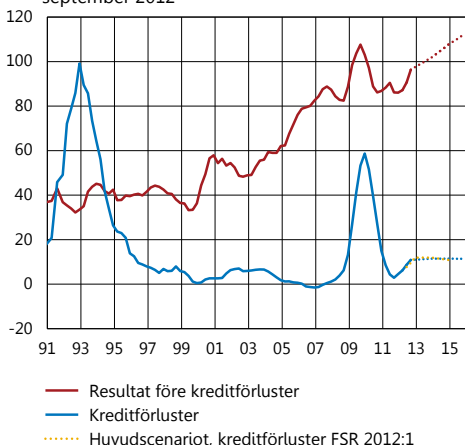
Anm. Riksbankens uppskattning baserad på Basel III-överenskommelsen. Grafen avser de fyra storbankerna på koncernnivå. Givet bankernas olika geografiska exponeringar innebär det att bankernas beräknade buffertar skiljer sig åt.
Källa: Riksbanken

Diagram 1:8 Räntedifferens gentemot tyska 10-åriga statsobligationer
Procent

Källa: Reuters EcoWin

Diagram 1:9 Resultat före kreditförluster och kreditförluster i de fyra storbankerna enligt huvudscenariot

Rullande fyra kvartal, miljarder kronor, fasta priser september 2012



Anm. Streckade linjer avser Riksbankens huvudscenariot enligt aktuell bedömning och bedömning från föregående stabilitetsrapport.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

sådant scenario kan konjunkturläget i Sverige försämrans markant.⁷ Det kan leda till att kreditförlusterna på utlåningen till, framför allt, små och medelstora företag ökar.

En betydligt sämre konjunktur i Sverige med ökad arbetslöshet skulle också kunna bidra till att de svenska bostadspriserna faller. Stresstester visar visserligen att hushållen klarar av att betala räntorna på sina lån även om arbetslösheten skulle öka. Dessa tester visar dock inte vilka spridningseffekter fallande bostadspriser skulle kunna få på andra sektorer i ekonomin om hushållen väljer att ändra sitt sparbetende. Eftersom hushållens skuldsättning är hög både i ett historiskt perspektiv och i jämförelse med många andra länder, skulle fallande bostadspriser kunna innebära att hushållen väljer att spara i stället för att konsumera för att kompensera sig för att värdet på deras bostäder sjunker. Om andra sektorer i ekonomin inte har kapacitet att öka sin konsumtion eller sina investeringar för att motverka dessa hushålls lägre konsumtion kan lågkonjunkturen fördjupas. I så fall kan både arbetslösheten och bankernas kreditförluster på utlåningen till företag öka ytterligare. Hushållens samlade tillgångar överstiger visserligen deras skulder med bred marginal. Men dessa tillgångar är främst illikvida, vilket innebär att de är svåra att omsätta om ett hushåll snabbt behöver minska sina skulder.

Hushållen i Sverige är i dag mer skuldsatta än hushållen i många av de länder som under de senaste åren har hamnat i problem till följd av kraftiga fall i bostadspriser (se diagram 1:11). Den svenska bostadsmarknaden saknar visserligen flera egenskaper som bidrog till bostadskrisen i exempelvis Irland och USA, men det går inte att utesluta att den svenska ekonomin skulle påverkas negativt om bostadspriserna av någon anledning skulle falla. Fallande bostadspriser skulle dessutom kunna leda till att investerare väljer att minska sin exponering mot den svenska banksektorn. Då kan efterfrågan på säkerställda obligationer minska och övrig finansiering bli dyrare, vilket försämrar de svenska bankernas möjlighet till marknadsfinansiering.

STRESSTESTER VISAR ATT DE SVENSKA BANKERNA HAR GOD MOTSTÅNDSKRAFT MOT EN SÄMRE UTVECKLING...

Riksbanken har genomfört ett stresstest där bankernas kreditförluster ökar kraftigt jämfört med i huvudscenariot. Ett sådant scenario skulle kunna bli verkligt om flera av de tidigare beskrivna riskerna inträffar. I stressscenariot för perioden 2013–2015 förväntas de fyra storbankernas sammantagna kreditförluster uppgå till 255 miljarder kronor. Bankernas kapitaltäckning minskar dock i mindre utsträckning eftersom förlusterna till stor del täcks av bankernas intjäning. Stresstesterna är baserade på historiska samband mellan kreditförluster och makroekonomisk utveckling, vilka inte

⁷ Dessa indirekta konsekvenser bedömer marknadsaktörerna vara större och allvarigare än de direkta konsekvenserna, se *Marknadsaktörers syn på risker och den svenska ränte- och valutamarknadens funktionssätt*, Sveriges riksbank, 2012.

nödvärdigtvis gäller vid en stressad situation. Det är därför tänkbart att bankernas förluster i stressscenariot skulle kunna bli högre än beräknat om scenariot blev verklighet. En enkel känslighetsanalys visar att kreditförlusterna kan överstiga 400 miljarder givet samma makroekonomiska scenario. Detta kan jämföras med bankernas kreditförluster 2008–2009 som uppgick till knappt 70 miljarder kronor.

Riksbanken har också genomfört ett stresstest där de svenska bankerna drabbas av oväntade kassautflöden. Resultaten visar att de svenska bankerna har god motståndskraft mot en kortfristig stress på de finansiella marknaderna. Motståndskraften avtar dock på längre sikt, vilket utgör ett problem givet bankernas stora användning av marknadsfinansiering i utländsk valuta.

...MEN PÅ SIKT BEHÖVER BANKERNAS MOTSTÅNDSKRAFT STÄRKAS

Även om de svenska bankernas motståndskraft i dagsläget är god, finns det flera strukturella svagheter i det svenska banksystemet som kan påverka den finansiella stabiliteten negativt på sikt. En sådan svaghet är att det svenska banksystemet är starkt integrerat, vilket gör att problem i en bank snabbt kan sprida sig till de andra bankerna i systemet. Det svenska banksystemet är också stort i förhållande till den svenska ekonomin, vilket bland annat beror på att bankernas utlandsverksamhet är omfattande (se diagram 1:12).

Andra strukturella svagheter i banksystemet är att skillnaden i löptid mellan bankernas tillgångar och skulder är stor samt att bankerna i omfattande utsträckning använder marknadsfinansiering i utländsk valuta. Det gör att bankerna är sårbara för stress på de finansiella marknaderna.

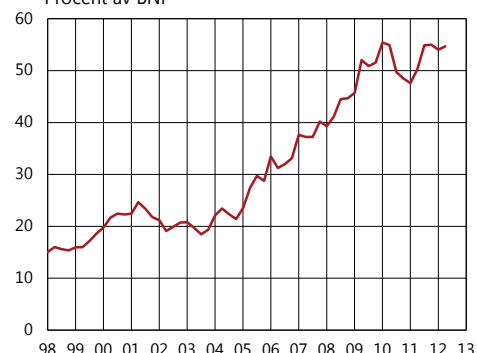
För att minska sårbarheterna i banksystemet behöver bankerna stärka sin förmåga att hantera störningar som kan uppstå på sikt. Det handlar framför allt om att de svenska storbankerna behöver säkerställa att de har tillräckligt med kapital och att de bör minska sina strukturella likviditetsrisker. Dessa åtgärder är nödvändiga för att det finansiella systemet utan offentligt stöd ska kunna hantera allvarliga störningar.

Riksbankens rekommendationer

Mot bakgrund av den aktuella stabilitetsbedömningen och behovet av strukturella förändringar i det svenska banksystemet lämnar Riksbanken ett antal rekommendationer som rör storbankernas⁸ kapital och likviditetshantering. Vidare anser Riksbanken att transparensen i det svenska finansiella systemet behöver förbättras, vilket föranleder rekommendationer om bankernas offentliga rapportering. Riksbanken lämnar också en ny rekommendation som gäller referensräntan Stibor (se tabell 1:1).

⁸ Med de svenska storbankerna avses Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank.

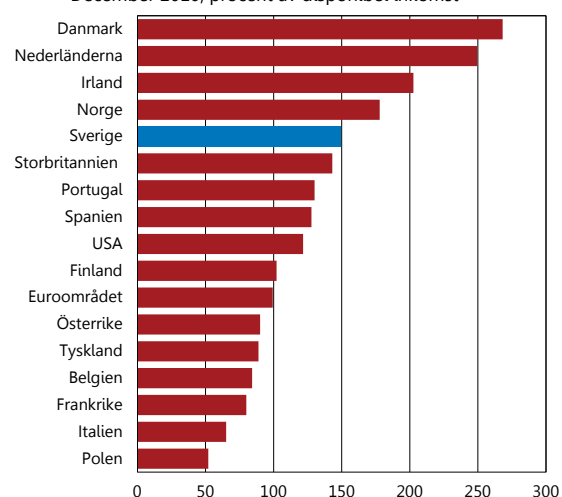
Diagram 1:10 Svenska bankers marknadsfinansiering i utländsk valuta
Procent av BNP



Anm. Avser svenska monetära institut (MFI) vilket innebär att svenska bankers utländska dotterbolag inte inkluderas. Den utländska marknadsfinansieringen är justerad för den del som swappas till svenska kronor.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 1:11 Hushållens skulder
December 2010, procent av disponibel inkomst

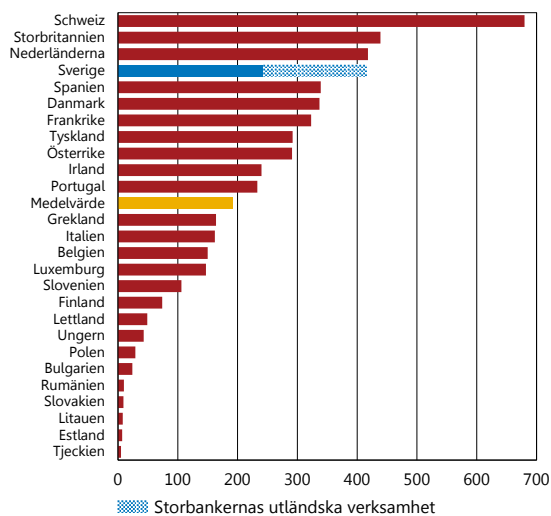


Anm. All data förutom för USA kommer från Eurostat. När Eurostat beräknar skuldkvoten så justeras den disponibla inkomsten för förändringar i hushållens pensionssparande. Detta innebär att skuldkvoten för Sverige i detta diagram är lägre än den som hänvisas till på andra ställen i rapporten.

Källor: Eurostat, Federal Reserve och Bureau of Economic Analysis

Diagram 1:12 Bankernas tillgångar i förhållande till BNP

December 2011, procent



Anm. I banktillgångar inkluderas bankkoncernernas samtliga tillgångar både inom och utom landet. Den skuggade delen av den blåa stapeln visar de fyra storbankernas tillgångar utomlands i förhållande till Sveriges BNP.

Källor: ECB, EU-kommissionen, Schweiz Nationalbank och Riksbanken

Vid tiden för denna rapportens publicering uppfyller storbankerna några av de rekommendationer som Riksbanken lämnade i den förra stabilitetsrapporten (se tabell 1:4). Dessa rekommendationer upprepas därför inte här.

Tabell 1:1 Riksbankens aktuella rekommendationer

Aktuella rekommendationer	Införd
De svenska storbankerna bör säkerställa att de har en kärnprimärkapitalrelation på minst 10 procent den 1 januari 2013 och minst 12 procent den 1 januari 2015.	FSR 2012:1
De svenska storbankerna bör fortsätta att minska sina strukturella likviditetsrisker och närma sig miniminivån på 100 procent i Net Stable Funding Ratio (NSFR).	FSR 2011:2
De svenska storbankerna bör redovisa jämförbara nyckeltal i form av delkomponenterna i Liquidity Coverage Ratio (LCR).	FSR 2011:1
De svenska storbankerna bör förbättra transparensen i sin offentliga redovisning vad gäller information om graden av in-tecknade tillgångar.	NY
Ramverket för referensräntan Stibor bör reformeras genom att etablera tydligt ansvar, tydlig styrning och kontroll, bättre transparens, möjlighet till verifiering och skyldighet för bankerna att vid förfrågan genomföra transaktioner till sina angivna bud.	NY

Anm. FSR är en förkortning och avser Riksbankens rapport Finansiell stabilitet.

RIKSBANKENS REKOMMENDATION OM STORBANKERNAS KAPITAL

Banker behöver ha tillräckligt mycket kapital för att kunna hantera eventuella framtida förluster. Mer kapital minskar sannolikheten för att en bank ska hamna i kris. Sådan motståndskraft bidrar dessutom till att banken får det förtroende från allmänheten och marknaden som är avgörande för att banken ska få tillgång till finansiering.

Rekommendation:

De svenska storbankerna bör säkerställa att de har en kärnprimärkapitalrelation på minst 10 procent den 1 januari 2013 och minst 12 procent den 1 januari 2015.

Riksbanken rekommenderar att de svenska storbankerna säkerställer att de har högre kärnprimärkapitalrelationer än motsvarande krav inom Basel III-överenskommelsen.^{9, 10, 11}

Riksbanken har tidigare föreslagit att de rekommenderade nivåerna på kärnprimärkapitalrelationen för de svenska bankerna ska införas som krav i lagstiftningen.¹² Finansdepartementet har också

⁹ Med motsvarande krav i Basel III-överenskommelsen avses här både minimikrav och krav på en kapitalkonserveringsbuffert.

¹⁰ Enligt Basel III-överenskommelsen kan banker periodvis åläggas kapitaltäckningskrav i form av kontracykliska kapitalbuffertar. Det primära syftet med de kontracykliska kapitalbuffertarna är att stärka bankernas motståndskraft mot framtida förluster som kan följa efter en period med allt för kraftig kreditutvecklingens förstärkande effekt på konjunkturen.

¹¹ För en mer detaljerad beskrivning om varför Riksbanken anser att de svenska storbankerna ska åläggas högre kapitalkrav, se *Finansiell Stabilitet 2011:2* Sveriges riksbank.

¹² I november 2011 enades Riksbanken, Finansinspektionen och Finansdepartementet om att nya kapitaltäckningskrav bör införas för de svenska storbankerna. Se respektive pressmeddelanden för ytterligare detaljer om förslaget "Nya kapitalkrav på svenska banker", Riksbanken, (2011-11-25), "Nya kapitalkrav på svenska banker", Finansinspektionen, (2011-11-25) och "Regeringen föreslår högre kapitalkrav för svenska banker", Finansdepartementet (2011-11-25).

börjat förbereda ett regelverk som ålägger storbankerna nya kapitaltäckningskrav. Samtidigt pågår ett arbete inom EU med att införa Basel III-överenskommelsen i lagstiftning. Detta arbete har dock blivit försenat, vilket även påverkar arbetet med att införa kraven i den svenska lagstiftningen.

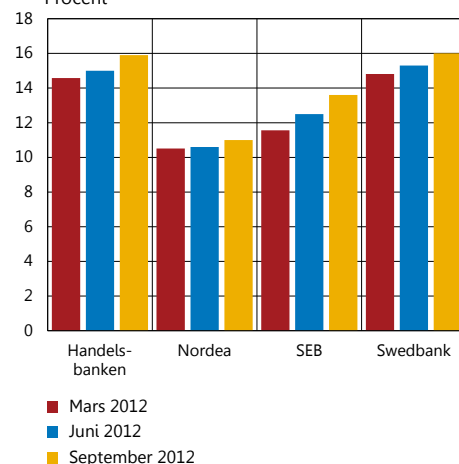
De svenska storbankerna har i dag höga kapitalrelationer i ett internationellt perspektiv och har börjat anpassa sina kapitalrelationer till Riksbankens rekommendation. Samtliga fyra storbanker redovisar kärnprimärkapitalrelationer enligt definitionen i Basel III-överenskommelsen som är högre än 10 procent. Tre av dessa ligger dessutom över 12 procent (se diagram 1:13).

Det är viktigt att storbankerna fortsätter säkerställa att de klarar de rekommenderade kapitalnivåerna oavsett om införandet av kraven i lag tar längre tid än väntat. Detta är viktigt, inte minst med tanke på oron på de finansiella marknaderna kan öka till följd av situationen i euroområdet. Dessutom bör bankerna ta hänsyn till att Finansinspektionen utreder olika möjligheter att höja kapitalkravet för svenska bolån (se fördjupningsrutan Höjda riskvikter för svenska bolån främjar den finansiella stabiliteten).

RIKSBANKENS REKOMMENDATION OM STORBANKERNAS LIKVIDITETSRISKER

Skillnaden i löptid mellan de svenska storbankernas tillgångar och skulder är i nuläget stor (se diagram 1:14 och diagram 1:15). Det gör de svenska storbankerna känsliga för störningar på de finansiella marknaderna. Det är därför viktigt att storbankerna ökar sin förmåga att klara både längre perioder av påfrestningar och andra mer permanenta förändringar som kan påverka deras finansieringsmöjligheter.

Diagram 1:13 Kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel III
Procent

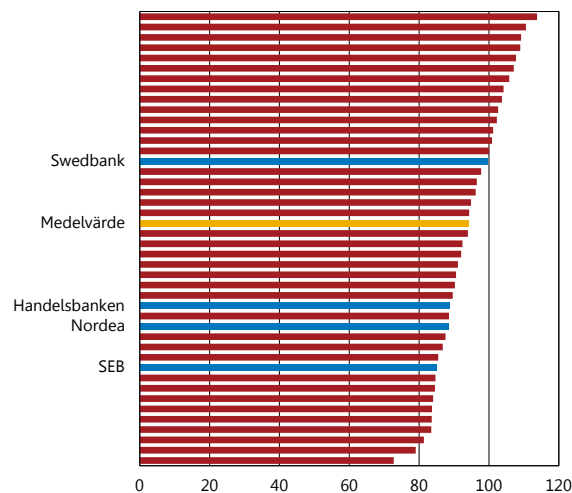


Anm. Kärnprimärkapitalrelationerna är Riksbankens egna beräkningar utifrån fullständig implementering av Basel III-överenskommelsen.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

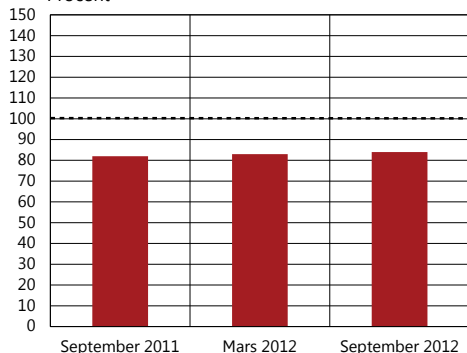
Diagram 1:14 Riksbankens strukturella likviditetsmått

Juni 2012, stabil finansiering i förhållande till illikvida tillgångar, procent



Anm. Grafen illustrerar resultatet för de svenska storbankerna, samt för 40 europeiska banker.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

Diagram 1:15 Storbankernas genomsnittliga NSFR
Procent

Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Rekommendation:**De svenska storbankerna bör fortsätta att minska sina strukturella likviditetsrisker och närma sig miniminivån på 100 procent i Net Stable Funding Ratio (NSFR).**

Sedan Riksbanken införde denna rekommendation i stabilitetsrapporten för ett år sedan har storbankerna i genomsnitt minskat sina strukturella likviditetsrisker något, vilket avspeglas i att de har en något högre genomsnittlig NSFR.¹³ Bankernas strukturella likviditetsrisk är dock fortfarande stor och deras genomsnittliga NSFR ligger under 100 procent (se diagram 1:15). Bankernas arbete inom detta område går dessutom långsamt. Om de fortsätter att minska sina strukturella risker i samma takt som hittills kan det bli svårt för några av bankerna att uppfylla Baselkommitténs krav på en NSFR om minst 100 procent år 2018. Riksbanken anser därför att de svenska storbankerna bör utnyttja att de för närvarande har en relativt gynnsam tillgång till långfristig marknadsfinansiering för att minska sina strukturella likviditetsrisker i snabbare takt.

RIKSBANKENS REKOMMENDATIONER OM TRANSPARENSEN I STORBANKERNAS OFFENTLIGA LIKVIDITETSRAPPORTERING

Sedan hösten 2010 har Riksbanken rekommenderat storbankerna att förbättra den offentliga informationen kring sina likviditetsrisker eftersom informationen har varit knapphändig och svår att jämföra bankerna emellan. Även om de svenska storbankernas offentliga rapportering har förbättrats i linje med Riksbankens rekommendationer återstår dock ytterligare förbättringsarbete (se tabell 1:2).

Tabell 1:2 Bankernas offentliga information om likviditetsrisker

Information tillgängligt per kvartal	Likviditetsbuffert	Löptidsfördelning i tillgångar och skulder	Löptidsfördelning i tillgångar och skulder per valuta	LCR (Liquidity Coverage Ratio)	Jämförbara nyckeltal	Information om intecknade tillgångar (NY)
Handelsbanken	● (●)	● (●)	● (●)	● (●)	● (●)	● (—)
Nordea	● (●)	● (●)	● (●)	● (●)	● (●)	● (—)
SEB	● (●)	● (●)	● (●)	● (●)	● (●)	● (—)
Swedbank	● (●)	● (●)	● (●)	● (●)	● (●)	● (—)

● Uppfyller miniminivån enligt Riksbankens rekommendationer

● Saknas eller endast marginellt redovisat

— Har inte utvärderats tidigare

¹³ Rekommendationen utgår från Baselkommitténs definition, se *Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, december 2010, Bank for International Settlements (BIS). Som ett led i arbetet med att uppmärksamma och minska bankernas strukturella likviditetsrisker har Baselkommittén tagit fram måttet NSFR som mäter bankernas strukturella likviditetsrisker genom att ställa deras långfristiga finansiering i relation till deras illikvida tillgångar under ett stressat scenario som pågår i ett år. För närvarande pågår en översyn av vissa detaljer i måttet och därmed är den slutliga utformningen ännu inte helt klar. Baselkommittén har dock föreslagit att måttet ska implementeras år 2018 och meningen är att bankerna då ska ha en NSFR om minst 100 procent.

*Rekommendation:***De svenska storbankerna bör redovisa jämförbara nyckeltal i form av delkomponenterna i Liquidity Coverage Ratio (LCR).**

Riksbanken anser att bankerna bör komplettera den offentliga redovisningen av LCR med annan jämförbar information och därmed möjliggöra för utomstående att beräkna standardiserade och jämförbara nyckeltal.

Riksbanken framhöll i den förra stabilitetsrapporten att det är att föredra att bankerna själva utformar jämförbara nyckeltal. Storbankerna har dock inte enats om detta. Därför förtydligar Riksbanken nu rekommendationen genom att ange att bankerna bör redovisa jämförbar information om de viktigaste delkomponenterna i beräkningen av LCR.¹⁴ Bankerna bör redovisa aggregerad information för samtliga valutor i enlighet med tabell 1:3.¹⁵ Framgent kan det bli aktuellt att definiera andra nyckeltal som även belyser bankernas strukturella likviditetsrisker.

Tabell 1:3 Riksbankens rekommendation om vilka delkomponenter i LCR de svenska storbankerna bör redovisa

Likviditetsreserv	Kassautflöden	Kassainflöden
Likvida tillgångar nivå 1	Kundinlåning	Inflöden från förfallande utlåning till icke-finansiella kunder
Likvida tillgångar nivå 2	Marknadsupplåning	Övriga kassainflöden
	Övriga kassautflöden	

Anm. Komponenterna definieras i linje med Finansinspektionens förslag om underlag för beräkning av likviditetstäckningsgrad. Se *Finansinspektionens föreskrifter om ett kvantitativt krav på likviditetstäckningsgrad och rapportering av likvida tillgångar och kassaflöden*. Likvida tillgångar nivå 1 motsvarar 3 kap 6 §. Likvida tillgångar nivå 2 motsvarar 3 kap 7 §. Kundinlåning motsvarar 4 kap 4-9 §§. Marknadsupplåning motsvarar 4 kap 10-13 §§. Övriga kassautflöden motsvarar 4 kap 14-25 §§. Utlåning till icke-finansiella kunder motsvarar 5 kap 4 §. Övriga kassainflöden motsvarar 5 kap 6-12 §§.

*Rekommendation:***De svenska storbankerna bör förbättra transparensen i sin offentliga redovisning vad gäller information om graden av in-tecknade tillgångar.**

Ökad transparens kring bankernas in-tecknade tillgångar¹⁶ kan bidra till att investerare och andra intressenter får bättre förståelse för vilka risker som är förknippade med en banks in-teckningsgrad. Detta kan underlätta prissättningen av denna risk (se även fördjupningsrutan In-tecknade tillgångar och transparens).

I dagsläget publicerar flera av de svenska storbankerna endast lite information om sin in-teckningsgrad (se tabell 1:2). Swedbank publicerar dock detaljerad information om in-tecknade tillgångar i

¹⁴ Riksbanken framhöll i sitt remissvar till Finansinspektionen att föreskrifterna om LCR bör innehålla specifika krav på att bankerna offentliggör sådan information. Se *Remissyttrande om förslag till Finansinspektionens föreskrifter om ett kvantitativt krav på likviditetstäckningsgrad och rapportering 2012-08-23*.

¹⁵ Komponenterna bör redovisas enligt definitionerna i Finansinspektionens föreskrifter, före såväl som efter det att riskvikter och tak (likvida tillgångar nivå 2 i förhållande till likvida tillgångar nivå 1 samt inflöden i förhållande till utflöden) tillämpas. Komponenterna bör redovisas motsvarande värdet i slutet av kvartalet.

¹⁶ In-tecknade tillgångar refererar till den engelska termen *asset encumbrance*.

hela bankens verksamhet. Bankens rapportering för tredje kvartalet motsvarar en rimlig miniminivå på transparens om graden av in-tecknade tillgångar.¹⁷

Riksbanken anser att storbankerna, i sin offentliga rapportering, lättillgängligt bör redovisa åtminstone följande information om in-tecknade tillgångar:¹⁸

- Tillgångar som är in-tecknade, fördelade på tillgångs- och skuldtyp.¹⁹
- Tillgångar som är tillgängliga för in-teckning, fördelade på tillgångs- och skuldtyp.
- Utestående skuld som är säkerställd genom in-teckning, fördelad på skuldtyp.
- En kvantitativ bedömning av hur in-teckningsgraden kan öka om bankens derivatpositioner utvecklas negativt.

RIKSBANKENS REKOMMENDATION OM REFERENS RÄNTAN STIBOR

Stockholm Interbank Offered Rate (Stibor) är ett samlingsnamn för ett antal referensräntor i svenska kronor. Dessa referensräntor används vid prissättningen av finansiella kontrakt i svenska kronor till ett utestående belopp som motsvarar närmare 50 000 miljarder kronor. Stibor har därför stor betydelse för svenska räntor, för fördelningen av kapital i samhället och för de finansiella marknadernas funktionssätt.

Stibors inverkan på prissättningen av finansiella kontrakt gör att den har betydelse för både finansiell stabilitet och den penningpolitiska transmissionsmekanismen. Riksbanken har därför i olika omgångar samlat in statistik och granskat Stibor. En mer omfattande utredning inleddes under hösten 2011. Slutsatserna av denna utredning är publicerade i rapporten Riksbankens utredning om Stibor.²⁰ Utifrån resultaten av den empiriska undersökning som ingår i denna utredning finns det inga tecken på manipulation av referensräntan Stibor. Riksbanken har dock identifierat ett antal brister i ramverket kring Stibor som behöver åtgärdas för att stärka förtroendet för denna referensränta (se fördjupningsrutan Reformbehov av Stibor).

Riksbanken kommer framöver att mer löpande övervaka prissättningen av och ramverket för Stibor. Även tillsynen av Stibor kommer att förändras. EU-kommissionen har till exempel föreslagit att det ska införas krav på tillsyn över referensräntor för att stävja intressekonflikter och främja intern organisation, vilket skulle innebära att Finansinspektionen får ett tydligare ansvar för tillsyn av Stibor.

¹⁷ Se Swedbanks faktabok för tredje kvartalet 2012.

¹⁸ Se protokoll från samverkansrådets möte 2012-10-09, <http://www.riksbank.se/sv/Press-och-publicerat/Press-och-debatt/Nyheter/2012/Protokoll-fran-Samverkansradet1/>.

¹⁹ Inklusive särredovisning av till exempel övervärde i säkerhetsmassan knuten till utgivna säkerställda obligationer.

²⁰ Se *Riksbankens utredning om Stibor*, Sveriges riksbank, 2012.

Rekommendation:

Ramverket för referensräntan Stibor bör reformeras genom att etablera tydligt ansvar, tydlig styrning och kontroll, bättre transparens, möjlighet till verifiering och skyldighet för bankerna att vid förfrågan genomföra transaktioner till sina angivna bud.

Det bör finnas en enskild aktör som får till uppgift att ta ett tydligt ansvar för hur Stibor bestäms och som kan ställas till svars för hur Stibor fungerar. Eftersom ingen enskild aktör har detta ansvar i dag blir det svårare att genomföra nödvändiga reformer kring referensräntan. Den organisation som har förutsättningar att initiera reformarbetet är Bankföreningen eftersom samtliga banker i Stibor-panelen är representerade i denna organisation på vd-nivå.²¹ Därtill har Bankföreningen ett brett urval av medlemmar som därmed skulle ges möjlighet att påverka utformningen av ramverket för Stibor. Det är dock inte självklart vilken aktör som på sikt ska ha det övergripande ansvaret för Stibor.

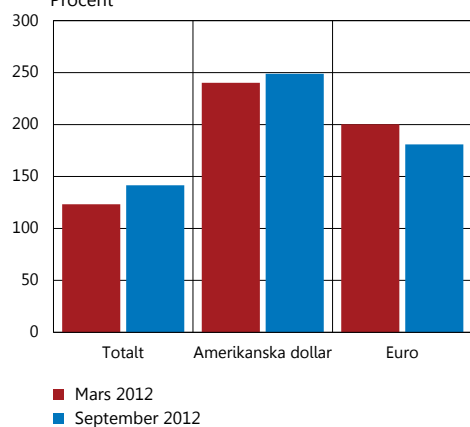
Ett tydligt regelverk för styrning och kontroll kräver att det finns ett enhetligt ramverk med avtal, regler och överenskommelser om Stibor som bankerna i Stibor-panelen ska följa. Det är också viktigt att etablera en tydlig struktur för att följa upp efterlevnaden av detta ramverk och för att hantera frågor och eventuella klagomål kring Stibor. Bankerna bör också upprätta en uppförandekod för sina interna organisationer och arbetet med Stibor, för att minska risken att det uppstår incitament som kan leda till oegentligheter när Stibor bestäms.

För att skapa ett transparent ramverk för Stibor bör samtliga avtal, regler och överenskommelser angående Stibor vara offentliga och lättillgängliga. Riksbanken och Finansinspektionen bör också inom ramen för sin övervakning av Stibor få full insyn i alla diskussioner och all ärendehantering kring Stibor.

För att skapa ändamålsenliga incitament och göra det möjligt att verifiera prissättningen när Stibor bestäms bör bankerna i Stibor-panelen vara skyldiga att låna och placera till sina bud vid förfrågan. Detta utgör en del i att skapa incitament för bankerna att se till att deras Stibor-bud är marknadsmässiga. För att bättre kunna verifiera Stibor utifrån marknadsprissättningen vore det bäst om bankerna löpande emitterade och ställde räntor för bankcertifikat i svenska kronor för relevanta löptider. Ett minimikrav är dock att bankerna löpande ställer räntor för sina egna bankcertifikat i svenska kronor.

Antalet löptider som Stibor bestäms för bör dessutom reduceras till att omfatta de mest använda löptiderna. Storleken på handelsposterna bör också utformas så att det uppstår incitament för bankerna till att låna och placera till varandras bud. Mindre handelsposter ökar också möjligheten för fler banker att delta i budgivning, vilket kan stärka förtroendet för Stibor.

²¹ De fem banker som ingår i Stibor-panelen är Danske Bank, Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank.

Diagram 1:16 Storbankernas genomsnittliga LCR
Procent

Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Bankerna i Stibor-panelen arbetar för närvarande aktivt för att se över ramverket för Stibor och åtgärda de problem som Riksbanken har identifierat i sin utredning. Riksbanken är observatör i det arbetet. De brister man ämnar åtgärda ligger i linje med de som Riksbanken har identifierat och det återstår nu att bankerna ska fatta de beslut som krävs för att komma till rätta med problemen. Det är också en förutsättning för att man ska kunna upprätthålla ett förtroende för Stibor. Enligt Riksbanken bör nödvändiga beslut fattas innan utgången av 2012 och vara genomförda under första kvartalet 2013.

Riksbanken kommer framöver mer löpande att övervaka och analysera prissättningen och ramverket för Stibor. Bland annat avser Riksbanken att under 2014 återkomma med en ny utvärdering av Stibor för att följa upp reformarbetet och se över hur ramverket kring Stibor fungerar. Även tillsynen av Stibor kommer att förändras. EU-kommissionen har till exempel föreslagit att det ska införas ett krav på tillsyn över referensräntor för att stävja intressekonflikter och främja intern organisation, vilket skulle innebära att Finansinspektionen får ett tydligare ansvar för tillsyn av Stibor.

Det kan också finnas skäl att, vid sidan av EU-kommissionens arbete, överväga huruvida referensräntor av viss omfattning bör bli föremål för näringsrättslig reglering. En sådan reglering behöver inte nödvändigtvis behandla metoderna för att fastställa referensräntan. Snarare handlar det om att ställa upp vissa minimikrav beträffande ansvar, genomlysning och offentlig tillsyn.

REKOMMENDATIONER SOM STORBANKERNA UPPFYLLER

Samtliga storbanker har Liquidity Coverage Ratio (LCR) som uppgår till minst 100 procent både sammantaget för alla valutor och separat i euro respektive i dollar (se diagram 1:16). Finansinspektionen kommer dessutom att utfärda bindande föreskrifter för LCR från och med den 1 januari 2013. Att bankerna nu uppfyller dessa rekommendationer är ett viktigt steg mot stärkt motståndskraft mot kortfristig likviditetsstress i det svenska banksystemet. Det finns dock fortfarande betydande likviditetsrisker kvar i det finansiella systemet. Därför kommer bankernas likviditetssituation, inklusive deras LCR, även fortsättningsvis att utgöra en central del av Riksbankens bedömning av den finansiella stabiliteten.

Bankerna uppfyller även två av de rekommendationerna som Riksbanken tidigare lämnat gällandes den offentliga rapporteringen av likviditetsrisker (se tabell 1:4). Riksbanken kommer dock även fortsättningsvis att följa bankernas offentliga rapportering för att säkerställa att rekommendationerna förblir uppfyllda.

Tabell 1:4 Rekommendationer som är uppfyllda

Uppfyllda rekommendationer	Införd
De svenska storbankernas Liquidity Coverage Ratio (LCR) bör uppgå till minst 100 procent.	FSR 2011:2
De svenska storbankernas Liquidity Coverage Ratio (LCR) bör uppgå till minst 100 procent, i euro respektive i amerikanska dollar.	FSR 2011:2
De svenska storbankerna bör redovisa sin Liquidity Coverage Ratio (LCR) minst en gång per kvartal med början senast i delårsrapporter som publiceras efter den 1 juli 2012.	FSR 2011:1
De svenska storbankerna bör förbättra transparensen i sin offentliga redovisning genom att redovisa löptidsinformation per tillgångs- och skuldtyp uppdelad per valuta.	FSR 2011:1

Reformbehov av Stibor

Utifrån resultaten av den empiriska undersökning som Riksbanken inledde hösten 2011 finns det inga tecken på manipulation av referensräntan Stibor. Riksbanken har dock identifierat ett antal brister i ramverket kring denna referensränta. Dessa brister hänger samman med att det saknas en enskild aktör som har ett övergripande ansvar för Stibor. Dessutom är strukturen för styrning och kontroll av processerna otydlig. Förutom detta är transparensen kring prissättningen av Stibor bristande och det är svårt att verifiera hur referensräntan bestäms, framför allt för längre löptider.

Stibor (Stockholm Interbank Offered Rate) definieras som de räntor som bankerna i den så kallade Stibor-panelen i genomsnitt anger att de kan erbjuda varandra för lån utan säkerhet i svenska kronor.²² Stibor bestäms dagligen för åtta olika löptider.

Stibor har använts som en referensränta i Sverige i över 30 år. Den har överlag tjänat sitt syfte. Men det ramverk som omger Stibor innehåller ett antal brister som behöver åtgärdas för att stärka förtroendet för denna referensränta. I korthet består bristerna av:

- *Avsaknad av ansvar.* De fem banker som ingår i Stibor-panelen ansvarar i dag gemensamt för det avtal som reglerar hur referensräntan bestäms.²³ Det finns därmed ingen enskild aktör som ansvarar för avtalet och som kan utkrävas ansvar.
- *Bristande styrning och kontroll.* Det finns ingen tydlig struktur som kan säkerställa förtroendet för Stibor. Bland annat saknas det en organisation som följer upp att bankerna följer Stibor-avtalet och som kan hantera frågor om eller klagomål på Stibor från utomstående.
- *Avsaknad av transparens.* Avtalet om Stibor är inte offentligt. Information om vad Stibor är och hur den bestäms finns inte heller tillgänglig. Detta gör det svårt för utomstående att bedöma och förstå referensräntan.
- *Avsaknad av möjligheten att verifiera Stibor.* Svenska banker använder till stor del lån i utländsk valuta för sin kortfristiga finansiering och det saknas en likvid svensk marknad som kan ligga till grund för prissättningen av Stibor. Bankerna använder också i begränsad utsträckning interbanklån utan säkerhet i svenska kronor. Därmed saknas en verifierbar utgångspunkt för Stibor.
- *Bristande incitamentstruktur när Stibor bestäms.* De banker som bestämmer Stibor har i dag inte tillräckligt starka incitament att ange korrekta Stibor-räntor i och med att bankerna inte är bundna vid sina bud. Därtill är den svenska finansmarknaden relativt liten med få banker i Stibor-panelen, vilket innebär en risk att bankerna samarbetar när Stibor ska bestämmas.

²² Se *Riksbankens utredning om Stibor*, Sveriges riksbank, 2012.

²³ Danske Bank, Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank.

Skillnader mellan olika referensräntor

För närvarande pågår det en omfattande översyn av referensräntor i flera länder till följd av ett antal brister som framför allt upptäckts i samband med den finansiella krisen 2007–2009. Tillsynsmyndigheterna i bland annat Storbritannien, EU och Japan har sedan 2009 granskat referensräntorna Libor (London Interbank Offered Rate), Euribor (European Interbank Offered Rate) och Tibor (Tokyo Interbank Offered Rate). Hittills har endast granskningen av Libor resulterat i ett antal förslag till åtgärder.²⁴ Den pågående översynen av referensräntorna världen över kan leda till omfattande förändringar i de organisationer som omgärdar dem. Då kan även den svenska referensräntan behöva anpassas till dessa förändringar. Samtidigt är det viktigt att beakta att det finns skillnader mellan Tibor och de övriga referensräntorna.

En viktig skillnad mellan olika referensräntor rör hur de definieras. När Tibor bestäms ska en bank utgå från vad den anser att den kan erbjuda för ränta till de andra bankerna i Tibor-panelen. När den brittiska referensräntan Libor bestäms ska banken i stället utgå från vad den bedömer att den själv kan bli erbjuden för ränta av de andra bankerna. När den europeiska referensräntan Euribor och den danska referensräntan Cibor (Copenhagen Interbank Offered Rate) bestäms ska banken anta att motparten är en finansiellt stark bank med hög kreditvärdighet. I fallet Euribor ska banken dessutom inte utgå från sig själv utan göra en bedömning av låneräntorna mellan två typiska banker med hög kreditvärdighet, vilket innebär att den referensränta som sätts blir rent hypotetisk.

En annan skillnad rör vem som har ansvaret för referensräntan. Här skiljer sig Tibor från de andra räntorna genom att den regleras av ett avtal mellan de banker som ingår i Tibor-panelen. Ansvaret för de andra referensräntorna hanteras och regleras däremot av en bankförening i respektive land eller valutaområde. På så sätt är ansvarsförhållandena kring de andra referensräntorna tydligare än vad som gäller för Tibor.²⁵

²⁴ Se *The Wheatley Review of Libor*, Final report, HM Treasury, 2012.

²⁵ Bland annat har man föreslagit att ansvaret för Libor ska överföras från den brittiska bankföreningen till en ny oberoende aktör som ska utses i ett anbudsförfarande.

■ 2. Finansiella marknader

Oron över krisen i euroområdet fortsätter att prägla utvecklingen på de finansiella marknaderna. Det beror framför allt på att flera länder i euroområdet fortfarande har underliggande strukturella svagheter så som höga offentliga skulder, problem i banksektorn och svag konkurrenskraft. Myndigheter och politiker i euroområdet har dock tagit initiativ som ger länderna förutsättningar att genomföra nödvändiga åtgärder, vilket har lugnat aktörerna på de finansiella marknaderna. Trots situationen i euroområdet har de svenska bankerna god tillgång till finansiering via de finansiella marknaderna.

Svenska banker och företag verkar i stor utsträckning på globala finansiella marknader och är beroende av dessa för sin finansiering. Av detta skäl är utvecklingen på de finansiella marknaderna viktig för bedömningen av riskerna i det svenska finansiella systemet.

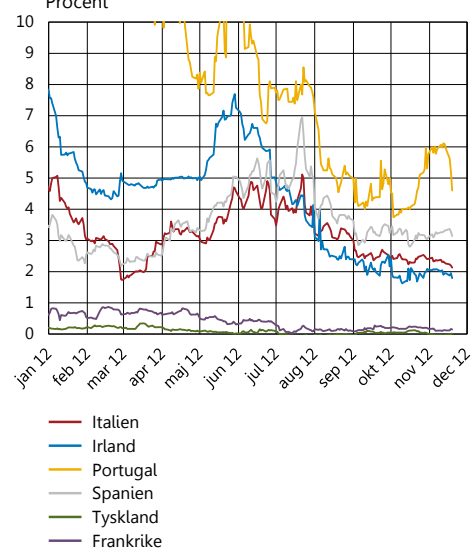
Den senaste utvecklingen på de finansiella marknaderna

OSÄKERHETEN I EUROOMRÅDET KVARSTÅR

Arbetet med att genomföra finanspolitiska och strukturella reformer i euroområdet fortsätter. Men fortfarande kvarstår mycket arbete för att situationen ska stabiliseras. Banker behöver rekapitaliseras och de skuldyngda länderna i euroområdet behöver förbättra sina statsfinanser och stärka sin konkurrenskraft.²⁶ Flera initiativ som underlättar detta arbete har presenterats av politiker och myndigheter, vilket har dämpat den mest omedelbara oron hos investerarna. Det avspeglas bland annat i att statsobligationsräntorna har sjunkit för de skuldyngda länderna (se diagram 2:1). Politiker och myndigheter har på så sätt fått en tidsfrist för att hantera underliggande strukturella svagheter och skapa förutsättningar för långsiktig tillväxt.²⁷ Men samtidigt försämrar den svaga makroekonomiska utvecklingen i problemländerna möjligheten för dessa länder att genomföra nödvändiga förändringar.

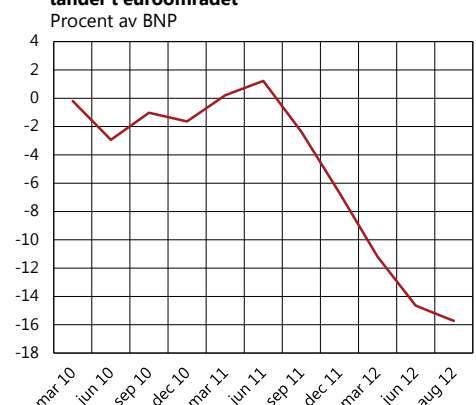
Den grekiska regeringen behöver mer tid att hantera de statsfinansiella problemen. Landet förhandlar därför med EU och Internationella valutafonden (IMF) om de krav som har ställts för att landet ska få fortsatt finansiellt stöd. I slutet av juni bildades en koalitionsregering, vilket då minskade den största oron för att Grekland skulle lämna eurosamarbetet. I november kom parlamentet överens om ytterligare åtstramningar vilka är villkor för att landet ska få ytterligare stödlån från EU och IMF. Osäkerheten kring Greklands kapacitet att åtgärda de underliggande strukturella svagheter är dock fortsatt stor.

Diagram 2:1 Räntor på tvååriga statsobligationer
Procent



Källa: Reuters EcoWin

Diagram 2:2 Privata kapitalflöden för skuldyngda länder i euroområdet
Procent av BNP



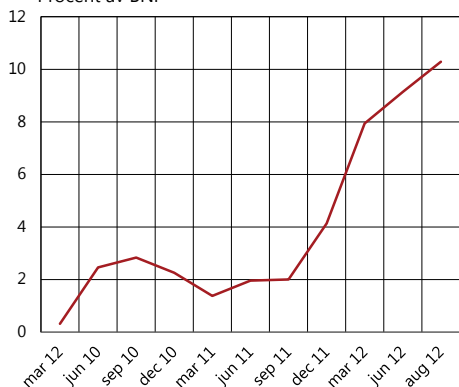
Anm. Flöden av portföljinvesteringar och övriga investeringar, exklusive centralbankens investeringar och utlåning. Diagrammet visar ackumulerade kapitalflöden sedan 1 januari 2010 för Grekland, Irland, Italien, Portugal och Spanien. Data för Irland till och med juni 2010.

Källor: Reuters EcoWin, Bloomberg, nationella centralbanker och Riksbanken

²⁶ Se fördjupningen Eurosamarbetet och skuldkrisen i *Penningpolitisk rapport februari 2012*, Sveriges riksbank.

²⁷ Detta bekräftas också av respondenterna i *Marknadsaktörers syn på risker och den svenska ränte- och valutamarknadens funktionssätt*, Sveriges riksbank, 2012.

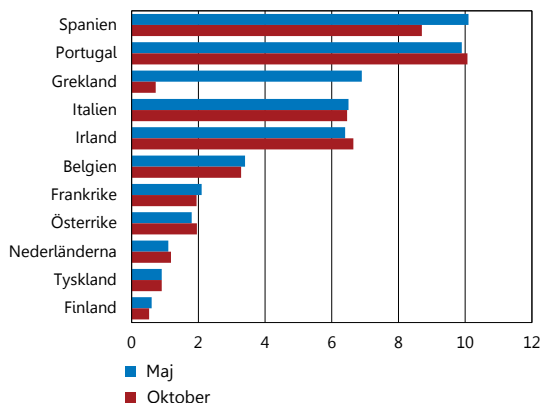
Diagram 2:3 Privata kapitalflöden för kärnländer i euroområdet
Procent av BNP



Anm. Flöden av portföljinvesteringar och övriga investeringar, exklusive centralbankers investeringar och utlåning. Diagrammet visar ackumulerade kapitalflöden sedan 1 januari 2010 för Tyskland, Nederländerna, Frankrike och Belgien. Data för Nederländerna till och med juni 2010.

Källor: Reuters EcoWin, Bloomberg, nationella centralbanker och Riksbanken

Diagram 2:4 Bankers upplåning från ECB
Procent av totala banktillgångar



Anm. Utlåning via ECB:s marknadsoperationer. Grekiska banker får även nödlån från den grekiska centralbanken. I maj fick grekiska banker nästan bara nödlån från den grekiska centralbanken.

Källor: Bloomberg, nationella centralbanker och Riksbanken

Under hösten har marknaderna framför allt fokuserat på

Spaniens ekonomiska problem. Det beror på landets svaga bank-system, skuldproblemen i de självstyrande regionerna och det allmänt dystra ekonomiska läget med svag tillväxt och hög arbetslöshet.²⁸ Euroländerna har därför erbjudit Spanien stödlån i syfte att rekapitalisera landets banker.²⁹ Erbjudandet minskade oron bland investerarna till viss del, vilket bland annat avspeglar sig i lägre CDS-premier för bankerna. Samtidigt har centralregeringen inte lyckats åstadkomma de planerade budgetåtstramningarna i de självstyrande regionerna. Flera av dessa har under hösten sökt finansiellt stöd från centralregeringen, vilket sätter ytterligare press på den spanska statskulden och minskar marknadens förtroende för att landet ska klara av att hantera situationen på egen hand. Spanien förväntas därför ansöka om ett stödprogram från krishanteringsfonderna EFSF eller ESM (se tabell 2:1). Ett sådant stöd skulle innebära att Spanien får tillgång till ECB:s nya program för köp av statsobligationer på andrahandsmarknaden.

Privata investerare har fortsatt att flytta kapital från bankerna i de skuldtyngda länderna

(se diagram 2:2). Samtidigt sker inflöden av kapital till banker i euroområdets kärnländer (se diagram 2:3). Exempelvis har bankerna i Tyskland och Frankrike minskat sin exponering mot andra länder i euroområdet. Spanien är ett av de länder där kapital har flyttats ut från landets banker. Dessa utflöden har i stället ersatts av inflöden från den offentliga sektorn. Framför allt är de spanska bankerna fortfarande beroende av finansiering från ECB (se diagram 2:4).

FÖRSÄMRAD MAKROEKONOMISK UTVECKLING

Tillväxtutsikterna i euroområdet har försämrats. Det är framför allt i södra Europa som utvecklingen är svag. Utvecklingen i Tyskland har hittills varit mer motståndskraftig, men även där tyder nu indikatorerna på att tillväxten blir svagare. Svagare ekonomiska utsikter var också en av anledningarna till att Moody's sänkte Frankrikes kreditbetyg i mitten av november.³⁰

Skuldnedväxlingen i den europeiska banksektorn försämrar tillväxtmöjligheterna ytterligare i framför allt skuldtyngda euroländer. Många banker i euroområdet ställer nu hårdare krav för att låna ut till hushåll och företag, vilket har lett till minskad utlåning (se diagram 2:5).³¹ Orsaken till detta är bankernas försämrade finansieringsmöjligheter, ökade förväntade kreditförluster och lägre förväntade vinster mot bakgrund av den sämre realekonomiska ut-

²⁸ Lågkonjunktur och oförmåga att hantera höga upplåningskostnader var några av anledningarna till att både Standard & Poor's och Moody's sänkte Spaniens kreditbetyg till en nivå över så kallad skräpstatus under sommaren och början av hösten.

²⁹ Enligt stresstester genomförda av konsultbolaget Oliver Wyman som publicerades i september 2012 är de spanska bankernas kapitalbehov 54 miljarder euro.

³⁰ Moody's sänkte Frankrikes kreditbetyg med ett steg till Aa1 den 19 september 2012..

³¹ Se *The euro area bank lending survey 2012*, ECB.

vecklingen. IMF varnar i sin senaste stabilitetsrapport för att dessa faktorer skapat ett ökat behov bland bankerna av att minska sina tillgångar, såsom utlåning, jämfört med i våras.³² Vidare är euroområdets banker generellt dåligt kapitaliserade inför kommande Basel III-regler och kommer sannolikt minska sina tillgångar i större utsträckning framöver som ett steg i skuldnedväxlingen.³³

Den ekonomiska återhämtningen fortsätter däremot i USA men det är oklart hur finanspolitiken kommer att se ut framöver.

Politikerna står inför ett vägskäl där de behöver besluta om i vilken utsträckning de ska behålla omfattande finanspolitiska stimulanser, som sänkta skatter och höga offentliga utgifter, för att undvika att den amerikanska ekonomin bromsar in.

ÅTGÄRDER DÄMPAR ORON

De initiativ som har tagits av politiker och myndigheter har minskat risken för att krisen i euroområdet ska sprida sig.

Den oro över Spaniens svaga banksystem som rådde på marknaderna under våren dämpades till exempel i och med att euroländerna i juni erbjöd Spanien lån i syfte att rekapitalisera landets banker. Euroländerna har även beslutat att den permanenta krishanteringsfonden ESM, som blev verksam i oktober, ska kunna låna ut direkt till banker (se tabell 2:1).³⁴ En förutsättning för att detta ska vara möjligt är att euroländerna har en gemensam banktillsyn på plats (se även fördjupningsrutan En europeisk bankunion).³⁵

Ett annat viktigt initiativ är ECB:s utfästelse om att köpa en obegränsad mängd statsobligationer på andrahandsmarknaden

(se tabell 2:1). Syftet är att förhindra att höga räntor på skuldtyngda länders obligationer försämrar den penningpolitiska transmissionsmekanismen och den gemensamma penningpolitiken.³⁶ Beslutet fattades i september och ECB har för avsikt att köpa obligationer som har en löptid på upp till tre år. Sådana köp kan dock endast genomföras om landet i fråga har ett program med villkor för den ekonomiska politiken inom ramen för de europeiska krishanteringsfonderna (EFSF och ESM).³⁷

³² Se *Global Financial Stability Report*, oktober 2012, IMF.

³³ För mer information om skuldnedväxlingen i den europeiska banksektorn – bakgrund och potentiella konsekvenser, *Finansiell stabilitet 2012:1*, Sveriges riksbank.

³⁴ Det är fortfarande oklart huruvida lånen till Spanien kommer kunna ges direkt till landets banker. I ett gemensamt uttalande menar finansministrarna i Tyskland, Holland och Finland att rekapitalisering direkt till banker inte kan ske retroaktivt, se *Joint Statement of the Ministers of Finance of Germany, the Netherlands and Finland*, 25 september 2012.

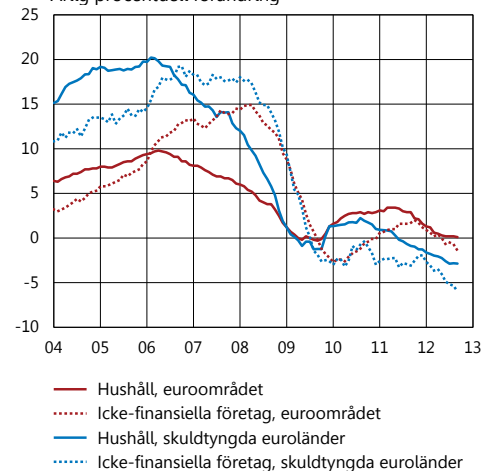
³⁵ ESM blev verksam den 8 oktober 2012. Utlåningskapaciteten kommer att öka successivt fram till 2014, för att då uppgå till 500 miljarder euro. Se <http://www.esm.europa.eu/index.htm>.

³⁶ Köpen sker inom det nya programmet för Outright Monetary Transactions (OMT). Se pressmeddelande, 6 september 2012, Europeiska centralbanken (ECB).

http://www.ecb.int/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html

³⁷ För att få sådant stöd krävs ett fullskaligt makroekonomiskt anpassningsprogram eller ett så kallat förebyggande program som ger landet möjlighet att låna vid behov från EFSF eller ESM. Se FAQ, <http://www.esm.europa.eu/>. Stödlån från EFSF ges fram till dess att ESM har tillräcklig kapacitet i form av kapital. EFSF kan inte låna ut direkt till banker.

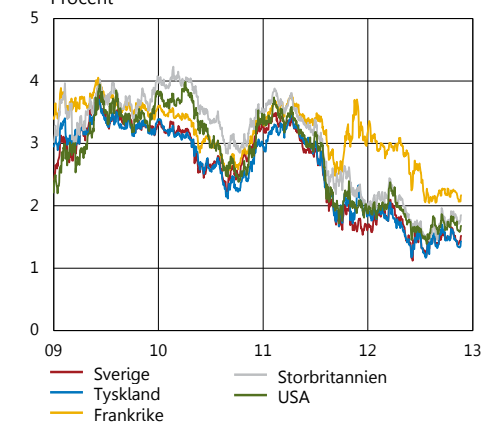
Diagram 2:5 Bankutlåning
Årlig procentuell förändring



Anm. Diagrammet avser utlåning från monetära finansiella institut. Skuldtyngda länder avser Grekland, Irland, Italien, Portugal och Spanien.

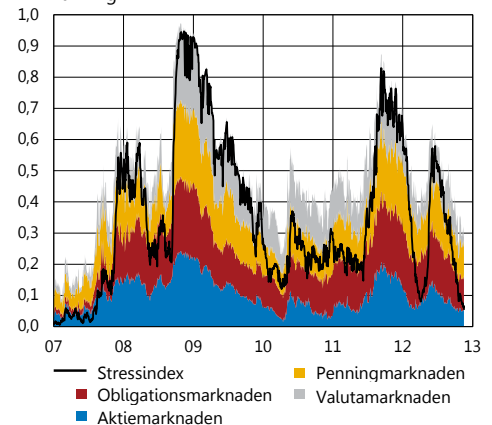
Källa: ECB

Diagram 2:6 Räntor på tioåriga statsobligationer
Procent



Källa: Reuters EcoWin

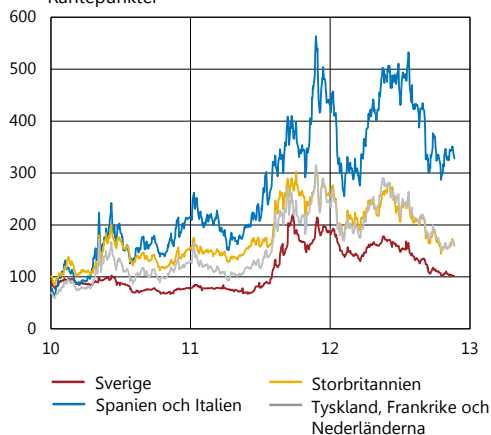
Diagram 2:7 Svenskt stressindex
Ranking



Anm. Stressindexet är ett korrelationsviktat medelvärde av stressnivån på fyra delmarknader. Stressnivån på de fyra delmarknaderna är i sin tur aritmetiska medelvärden av stressnivån hos tre indikatorer specifika för respektive delmarknad. Stressnivån i en viss tidpunkt tar ett värde mellan noll och ett där ett betyder en historiskt högsta stressnivå och noll betyder en historiskt lägsta stressnivå.

Källor: Reuters EcoWin, Bloomberg och Riksbanken

Diagram 2:8 Femåriga CDS-premier för banker
Räntepunkter



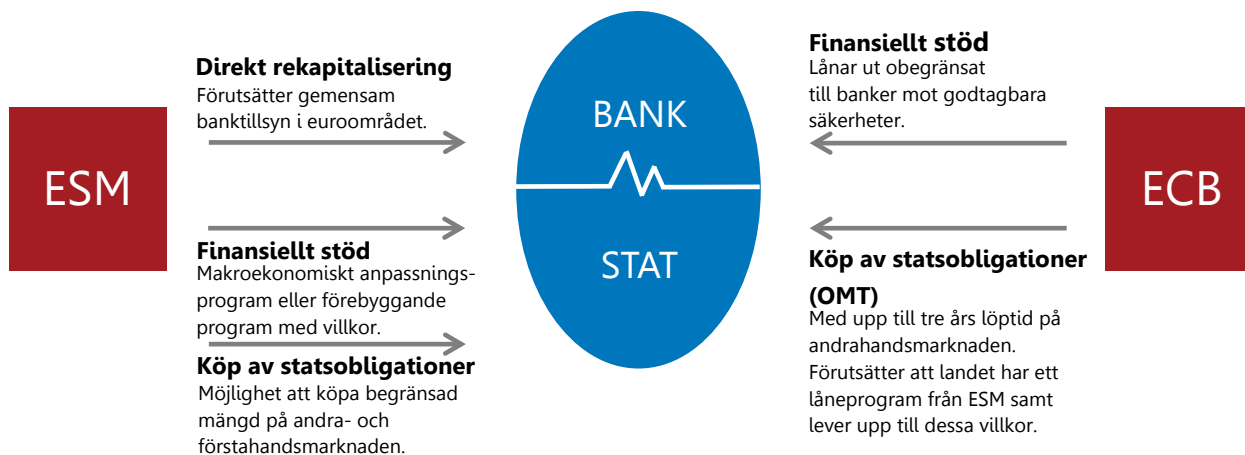
Anm. Avser ett urval av banker i respektive land.

Källor: Bloomberg och Riksbanken

Informationen om att ECB är beredd att köpa statsobligationer har lett till att räntorna på sådana har fallit. Det gäller framför allt obligationer med kortare löptid som ges ut av skuldtyngda länder (se tabell 2:1).³⁸ Initiativet har därmed minskat investerarnas oro för att räntorna på de större skuldtyngda ländernas statsobligationer ska bli allt för höga. Dessutom har det minskat osäkerheten om huruvida medlen från de europeiska krishanteringsfonderna skulle räcka till för att ge stödlån till större länder med stora refinansieringsbehov framöver.

Flera centralbanker har genomfört åtgärder för att stimulera ekonomin. I USA har Federal Reserve förlängt sitt program som syftar till att pressa ner långa räntor genom att sälja statsobligationer med kort löptid och samtidigt köpa motsvarande med lång löptid. Federal Reserve har även börjat köpa bostadsobligationer med avsikt att stimulera utlåningen till hushåll. Även Bank of England och Bank of Japan har utökat sina program för köp av värdepapper. I juli sänkte ECB dessutom sin styrränta till 0,75 procent.³⁹ Sammantaget har dessa åtgärder bidragit till ett fortsatt lågt ränteläge och expansiv penningpolitik i flera länder, vilket avspeglas i de låga långfristiga statsräntorna (se diagram 2:6).

Tabell 2:1 Europeiska stödåtgärder till länder och banker



Anm. Den temporära krishanteringsfonden EFSF avvecklas i juli 2013. Den permanenta krishanteringsfonden ESM, som ersätter EFSF, blev verksam 8 oktober 2012 och har nu kapacitet att låna ut till länder och banker. ESM:s utlåningskapacitet utökas successivt fram till och med 2014, i takt med att medlemsländerna betalar in kapital. ESM:s utlåningskapacitet kommer då att uppgå till 500 miljarder euro. ECB lånar ut till banker med löptider på upp till 13 månader. Syftet med ECB:s program för att köpa obligationer, Outright Monetary Transactions (OMT), är att skydda den penningpolitiska transmissionsmekanismen och den gemensamma penningpolitiken i euroländerna.

Källor: EFSF, ESM och Riksbanken.

³⁸ Se även fördjupningsruta Nya åtgärder för att hantera krisen i euroområdet, *Penningpolitisk rapport oktober 2012*, Sveriges riksbank.

³⁹ ECB sänkte refinäntan med 0,25 procent till 0,75 procent den 5 juli 2012.

De låga räntorna har fått investerarna att i större utsträckning efterfråga tillgångar som ger högre avkastning. Exempelvis har aktiepriserna stigit i stora delar av världen trots svaga tillväxt-utsikter.⁴⁰ Även investerarnas intresse för högavkastande företagsobligationer har ökat. Detta avspeglas i sjunkande räntor på dessa obligationer. När investerarna söker sig till mer riskfyllda tillgångar skapas flöden av flyktigt kapital. I förlängningen skulle detta kunna skapa hög volatilitet på viktiga marknader om kapitalflödena plötsligt vänder.

Även de svenska marknaderna påverkas av det låga ränteläget.

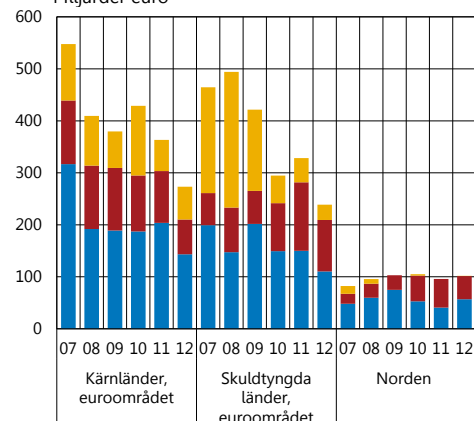
Detta avspeglas bland annat i Riksbankens stressindex där samtliga delmarknader har sjunkit sedan i våras (se diagram 2:7). Svenska statsobligationsräntor ligger kvar på mycket låga nivåer (se diagram 2:6). Det beror på att Sverige anses vara en attraktiv marknad för investerare som söker säkra investeringar. I takt med att allt fler stater har fått sänka kreditbetyg har samlingen av investeringsalternativ med det högsta kreditbetyget AAA minskat.⁴¹ Sverige har det högsta kreditbetyget och har hittills varit motståndskraftigt mot den statsfinansiella krisen i euroområdet. Detta har bland annat medfört att andelen utländska innehavare av svenska statspapper har ökat de senaste åren.⁴² Inflödet av kapital har bidragit till att den svenska kronan har ökat i värde. I linje med utvecklingen i övriga delar av omvärlden har även den svenska aktiemarknaden stigit och volatiliteten har minskat sedan i våras.

Marknader som är viktiga för svenska bankers finansiering

MARKNADER FÖR BANKERS LÅNGSIKTIGA FINANSIERING

Förväntningarna om stödåtgärder i euroområdet har underlättat marknadsfinansieringen för vissa banker. Det gäller framför allt finansiellt starka banker. Detta märks genom att kostnaden för att finansiera sig både via icke säkerställda och via säkerställda obligationer i svenska kronor, euro och amerikanska dollar har sjunkit sedan juni. Tillgången till marknadsfinansiering skiljer sig dock åt mellan banker i olika länder.

Diagram 2:9 Bankers emissionsvolym
Miljarder euro

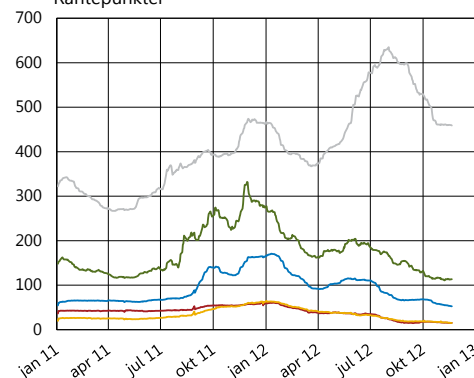


■ Säkerställda obligationer ■ Värdepapperiserade produkter
■ Icke säkerställda obligationer

Anm. Avser obligationer. skuldtvingda länder ingår Grekland, Irland, Portugal, Spanien, Italien. On tap-emissioner ingår ej, i praktiken är därför de totala emissionsbeloppen betydligt större för Norden.

Källor: Dealogic och Riksbanken

Diagram 2:10 Räntor på bankobligationer
Räntepunkter



— Sverige — Spanien
— Frankrike — Europa, icke säkerställda obligationer
— Tyskland

Anm. Diagrammet visar skillnaden mellan räntan på respektive obligation och en ränteswap med motsvarande löptid. Grön linje avser icke säkerställda obligationer, övriga linjer avser säkerställda obligationer.

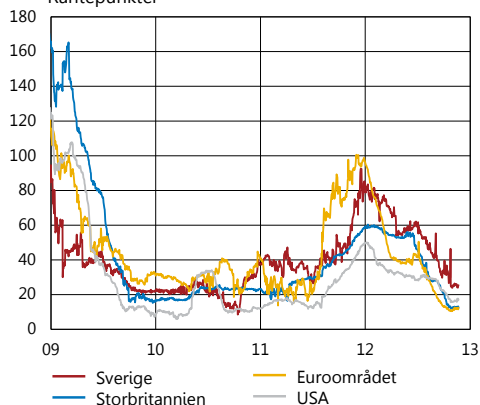
Källa: Barclays Research

⁴⁰ Se Penningpolitisk rapport oktober 2012, Sveriges riksbank.

⁴¹ Tolv länder världen över innehar i dag AAA-rating från de tre största kreditvärderingsinstituten (Fitch Ratings, Moody's och Standard & Poor's): Australien, Danmark, Finland, Kanada, Luxemburg, Nederländerna, Norge, Singapore, Sverige, Schweiz, Storbritannien och Tyskland.

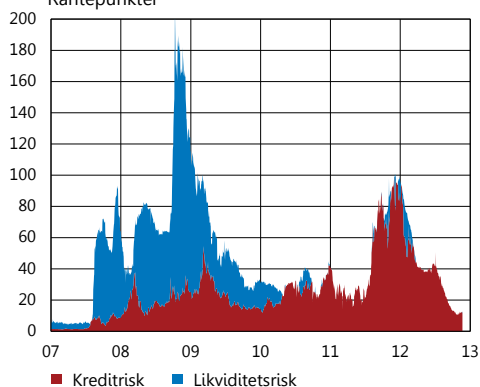
⁴² Sedan inledningen av finanskrisen 2008 har andelen utländska innehavare av svenska statspapper ökat med cirka 10 procentenheter. Baserat på data från SCB:s finansräkenskaper andra kvartalet 2012.

Diagram 2:11 Riskpremien på interbankmarknaden
Räntepunkter



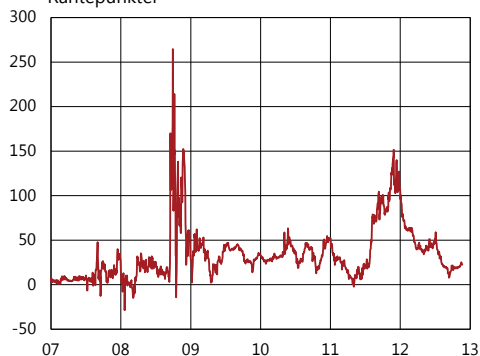
Anm. Riskpremien för Sverige beräknas som skillnaden mellan tremånaders Stibor och overnight index swappräntan (STINA).
Källor: Bloomberg och Riksbanken

Diagram 2:12 Indikativ uppdelning av riskpremien i euroområdet
Räntepunkter



Anm. Modellen härleder en kreditriskrelaterad premie från priser på CDS:er. Återstoden av riskpremien motsvarar likviditetsriskpremierna. Se *Ekonomisk kommentar nr 14, 2009*, www.riksbank.se.
Källor: Bloomberg och Riksbanken

Diagram 2:13 Kostnad för att låna i euro i tre månader och omvandla lånet till amerikanska dollar
Räntepunkter



Källor: Bloomberg och Riksbanken

Många banker med höga kreditbetyg i länder utan statsfinansiella problem finansierar sig till stor del via icke säkerställda obligationer.

CDS-premierna ger en uppskattning av hur mycket det kostar att finansiera sig via sådana obligationer. Dessa premier har överlag fallit för banker både i euroområdet och i Sverige (se diagram 2:8). Emissionsvolymerna för bankerna i euroområdet har dock varit relativt låga jämfört med tidigare år (se diagram 2:9). Detta kan bero på att många banker har täckt en stor del av sina finansieringsbehov genom ECB:s treårslån som erbjöds till förmånlig ränta i december 2011 och februari 2012. Det kan också bero på att flera banker har valt att minska sina verksamheter och därmed inte har lika stort behov av finansiering. En ytterligare orsak kan vara att storkunder flyttat inlåning från skuldyngda länder till euroområdets kärnländer. Detta har sannolikt minskat behovet för banker i euroområdets kärnländer att låna på kapitalmarknaden.

Kostnaden för att emittera obligationer är betydligt högre för banker i euroområdets skuldyngda länder (se diagram 2:8 och diagram 2:10). Många av dessa banker är därför fortfarande beroende av lån från ECB och spanska banker är nu de största låntagarna i ECB. Framför allt har emissionerna av icke säkerställda obligationer minskat (se diagram 2:9).

De svenska bankernas marknadsfinansiering fungerar väl.

Kostnaden för att finansiera sig via säkerställda obligationer i både svenska kronor och i euro har sjunkit och bankerna har kontinuerligt kunnat emittera sådana obligationer (se diagram 2:10). Även de svenska bankernas kostnader för upplåning via icke säkerställda obligationer har sjunkit, vilket illustreras av sjunkande CDS-premier. Dessa emissioner har framför allt skett i dollar och euro. Under perioden har bankerna emitterat en högre andel obligationer i amerikanska dollar än tidigare år.

MARKNADER AV BETYDELSE FÖR HANTERING AV LIKVIDITET

Centralbankernas åtgärder har medfört att riskpremierna på interbankmarknaderna har sjunkit (se diagram 2:11). De lägre riskpremierna i euroområdet beror till stor del på att ECB:s åtgärder har minskat oron för att krisen ska sprida sig till fler länder och banker. Därmed har kreditriskpremien på interbankmarknaden sjunkit (se diagram 2:12). Likviditetspremien på interbankmarknaden i euroområdet har nästintill försvunnit helt efter att ECB tillförde stora mängder likviditet genom sina treårslån.

Bankerna i euroområdet skuldtunga länder har fortsatt begränsad tillgång till kortfristig marknadsfinansiering. Därför har dessa banker varit tvungna att täcka sitt likviditetsbehov via kortfristiga lån från ECB. I takt med att det har blivit svårare att ställa godtagbara säkerheter för sådana lån har det också blivit svårare för vissa banker att fortsätta finansiera sig på detta sätt. Bankerna har i stället fått vända sig till sina respektive nationella centralbanker för att få riktat likviditetsstöd med mindre strikta krav på säkerheter.⁴³

För de flesta banker har det blivit billigare att finansiera sig kortsiktigt i euro och sedan omvandla denna finansiering till amerikanska dollar. Detta har haft särskild betydelse för de europeiska banker som finansierar sina dollartillgångar via upplåning i euro (se diagram 2:13). Dessutom har tillgången till direkt finansiering i dollar från exempelvis amerikanska penningmarknadsfonder förbättrats något under den sista tiden, vilket också har underlättat de europeiska bankernas kortfristiga finansiering i dollar.

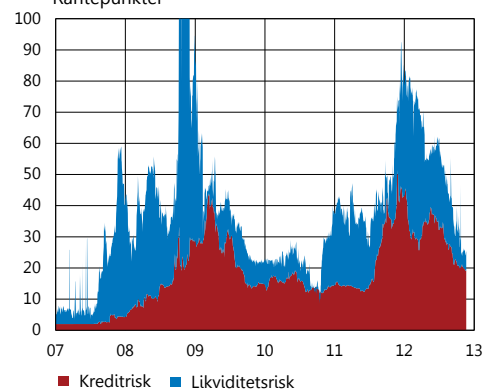
Åtgärderna från centralbanker har även lett till att riskpremierna på den svenska interbankmarknaden har minskat (se diagram 2:14). Det beror på att den svenska interbankmarknaden till stor del påverkas av utvecklingen på interbankmarknaderna i USA och i euroområdet eftersom de svenska bankerna finansierar sig på dessa marknader. Riskpremien i Sverige är dock fortfarande högre än motsvarande i USA, euroområdet och Storbritannien. Detta kan förklaras av att Riksbanken har avvecklat de likviditetsstödande åtgärder som tidigare funnits på plats i Sverige eftersom behovet inte längre finns. Därför består riskpremien i Sverige både av kredit- och likviditetsriskpremier. Båda dessa delar av riskpremien har dock sjunkit i Sverige under de senaste månaderna.

MARKNADER SOM ÄR VIKTIGA FÖR SVENSKA FÖRETAGS KREDITFÖRSÖRJNING

Räntorna på företagsobligationer har sjunkit i Europa

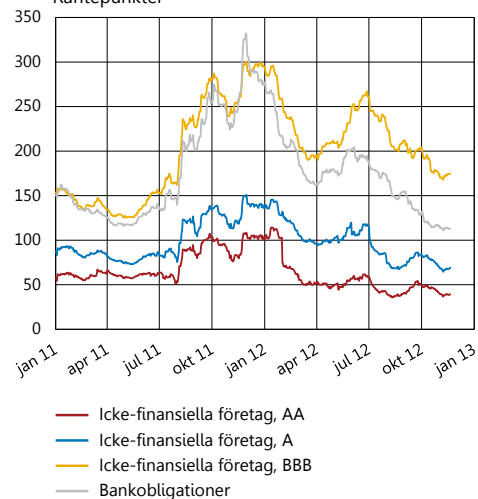
(se diagram 2:15). Det indikerar att investerarna söker sig till investeringar som ger högre avkastning. Framför allt har intresset för högavkastande obligationer, det vill säga mer riskfyllda obligationer, ökat. Utvecklingen beror dels på det generellt låga ränteläget i flera länder, dels på att investerarna förlitar sig på att de initiativ som politiker och centralbanker har tagit har minskat risken för att krisen i euroområdet ska förvärras. Europeiska företag har därför passat på att finansiera sig via marknaden. Motsvarande tendens har noterats för obligationer emitterade i amerikanska dollar, där framför allt räntorna på högavkastande obligationer har sjunkit.

Diagram 2:14 Indikativ uppdelning av riskpremien i Sverige
Räntepunkter



Anm. Modellen härleder en kreditriskrelaterad premie från priser på CDS:er. Återstoden av riskpremien motsvarar likviditetsriskpremier. Se *Ekonomisk kommentar nr 14, 2009*, www.riksbank.se.
Källor: Bloomberg och Riksbanken

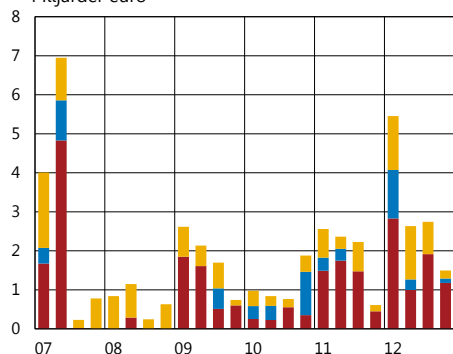
Diagram 2:15 Räntor på europeiska företagsobligationer och bankobligationer
Räntepunkter



Anm. Diagrammet visar skillnaden mellan räntan på respektive obligationer med visst kreditbetyg och en ränteswap med motsvarande löptid.
Källa: Barclays Research

⁴³ Så kallade Emergency Liquidity Assistance, (ELA).

Diagram 2:16 Svenska företags emissionsvolymmer oberoende av valuta
Miljarder euro



■ Obligationer med hög kreditvärdighet
■ Högavkastande obligationer
■ Övriga

Källor: Dealogic och Riksbanken

Svenska företag har även god tillgång till den svenska

obligationsmarknaden. Det gäller särskilt de stora företagen som kunnat emittera obligationer till lägre kostnader. Det beror sannolikt på det låga ränteläget i Sverige. Hittills i år har de svenska företagen emitterat nästan lika mycket som under 2007 (se diagram 2:16). De svenska företagen upplever samtidigt att det har blivit något svårare att få banklån.⁴⁴ Det gör att de större företagen söker sig till obligationsmarknaden för finansiering. Medelstora och mindre bolag är dock i huvudsak beroende av banklån.⁴⁵

⁴⁴ Se *Riksbankens företagsintervjuer juni 2012*, Sveriges riksbank.

⁴⁵ Marknader för svenska icke-finansiella företags lånebaserade finansiering, Gudrun Gunnarsdottir och Sofia Lindh, *Penning- och valutapolitik 2011:2*, Sveriges riksbank.

En europeisk bankunion

Under senare tid har man inom EU diskuterat behovet av att gå mot en så kallad bankunion, med gemensamma system för banktillsyn, insättningsgarantier och krishantering. EU-kommissionen har nyligen lagt ett förslag som man ser som ett första steg mot en sådan bankunion – en gemensam banktillsyn i euroområdet.

EU-kommissionens förslag är omfattande och skulle innebära en betydande förändring av europeisk banktillsyn.^{46, 47} ECB ges i förslaget ansvar för att utöva tillsyn över samtliga banker inom euroområdet. Tillsynsansvaret är tänkt att fasas in. Från och med den 1 juli 2013 ska ECB ta över tillsynen av de systemviktiga bankerna från de nationella tillsynsmyndigheterna och från början av 2014 utöva tillsyn över samtliga banker i euroområdet. Redan från den 1 januari 2013 kan ECB dock välja att utöva tillsyn över enskilda banker. I förslaget nämns särskilt banker som fått, eller ansökt om, offentligt stöd.

Förslaget innebär inte att de nationella tillsynsmyndigheterna skulle bli överflödiga. De föreslås fortsätta att utföra tillsynsuppgifter, men under ECB:s övergripande ansvar och beslutanderätt. Inom ECB är det tänkt att en särskild tillsynsnämnd skapas för att planera och utföra tillsynsarbetet. Liksom för penningpolitiken skulle dock det slutliga ansvaret ligga hos ECB-rådet. Icke-euroländer ges i EU-kommissionens förslag möjlighet att ansluta sig till tillsynen, men med mycket begränsat inflytande.

EU-kommissionens tidsplan är mycket ambitiös, med sikte på beslut före årets slut. En orsak till det pressade tidschemat är att euroområdets stats- och regeringschefer i juni slog fast att en fungerande gemensam banktillsyn för euroområdets banker var en förutsättning för att bredda användningen av den europeiska krishanteringsfonden (ESM) till att också kunna användas för att kapitalisera banker direkt. Härigenom skulle man inte behöva gå via lån till respektive medlemsstat, något som leder till en motsvarande ökning av den offentliga skulden.

Tanken att övergå till gemensam tillsyn över europeiska banker är varken ny eller orimlig. I takt med att banker blir allt mer internationella i sina verksamheter framträder svagheter med en rent nationell tillsyn tydligare. Nationella myndigheter har varken tillräckliga incitament eller möjligheter att beakta vilka återverkningar en stor multinationell banks agerande har i andra länder. Riksbanken konstaterade därför redan 2007⁴⁸ att det kunde vara lämpligt att underställa systemviktiga banker gemensam tillsyn och presenterade tankar om hur detta skulle kunna åstadkommas.

För mindre banker är argumenten för en gemensam tillsyn inte lika starka, eftersom de gränsöverskridande effekterna av en enskild

⁴⁶ Se även fördjupningsrutan Nya åtgärder för att hantera krisen i euroområdet, *Penningpolitisk rapport oktober 2012*, Sveriges riksbank.

⁴⁷ Ett annat initiativ är den så kallade Liikanengruppens arbete, se High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, *October 2012*. För Riksbankens konsultationssvar se <http://www.riksbank.se/sv/Press> och publicerat/Yttranden/Riksbankens konsultationssvar/.

⁴⁸ *Regulatory challenges of cross-border banking – possible ways forward*, tal av Stefan Ingves, BIS, 2007. <http://www.bis.org/review/r070724a.pdf>.

banks problem normalt sett är små. Det finns dock exempel från Europa som har visat att en oförmåga hos nationella centralbanker att hantera problem i små banker kan leda till stora problem i andra länder. I en valutaunion kan också incitamenten för nationella myndigheter att vara tydliga med de egna bankernas problem vara begränsade.

Att införa ett system med gemensam banktillsyn är emellertid ett mycket komplicerat projekt och problemen, både praktiska och politiska, är många. Det är därför av yttersta vikt att lösningen beaktar alla aspekter och inte hastas fram.

En viktig faktor att ta hänsyn till är att en gemensam banktillsyn i förlängningen leder till frågor som har tydliga finanspolitiska implikationer för de deltagande länderna. Detta gäller till exempel hur insättningsgarantier och kostnader för bankstöd och bank-
avveckling finansieras och fördelas mellan länder. En betydande förfondering av sådana resurser, i huvudsak finansierade av bankerna själva, är en viktig förutsättning för att stöd ska kunna ges när det behövs. En komplicerande omständighet är att de europeiska bankernas hälsotillstånd varierar starkt mellan länder, vilket gör att de förväntade stödbehoven ser olika ut i olika länder. En långsiktigt hållbar lösning måste beakta detta för att inte bli en systematisk överföring av resurser till svaga banker från välskötta banker och skattebetalare i länder med relativt starka offentliga finanser. För att en gemensam banktillsyn ska bli effektiv krävs parallella framsteg avseende dessa frågor i förhandlingarna om ett nytt insättningsgarantidirektiv och direktivförslaget om krishantering.

Det är också av central betydelse att länder, inom ramen för en gemensam mikrotillsyn, har tillräckligt utrymme att hantera finansiella stabilitetsrisker i det egna landet. Detta är särskilt betydelsefullt i ett land som Sverige, som genom sin relativt stora banksektor riskerar att drabbas av stora samhällsekonomiska kostnader i händelse av en bankkris. Att svenska myndigheter har möjlighet att sätta kapitalkrav för svenska banker som går utöver vad som gäller i vår omvärld är därför mycket viktigt. Det här är en betydelsefull aspekt i bedömningen av flera olika delar av EU-kommissionens förslag, inte minst beslutsfattandet inom den europeiska bankmyndigheten (EBA), se nedan. Det är också ett viktigt argument för att ansvaret för makrotillsynsverktyg bör läggas på nationell nivå.

En effektiv gemensam banktillsyn kräver också att alla deltagande länder ges möjlighet till tillräckligt inflytande över de beslut som tas av den gemensamma tillsynen. EU-kommissionens förslag är i detta perspektiv obalanserat. Euroländer och deltagande icke-euroländer bör så långt som möjligt ha samma inflytande. Detta skulle till exempel kunna innebära rösträtt för deltagande icke-euroländer i den särskilda tillsynsnämnd som EU-kommissionen föreslår ska upprättas inom ECB. Det bör dock noteras att inte heller detta skulle innebära fullt medbestämmande, eftersom det slutliga ansvaret ligger hos ECB-rådet, där icke-euroländer är förhindrade av

fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget) och ECB-stadgan att delta.

EU-kommissionens förslag skulle innebära stora förändringar även för länder som väljer att inte delta i den gemensamma tillsynen. En viktig utgångspunkt för EU-kommissionen är att en gemensam tillsynsmyndighet ställer högre krav på gemensamma regler än vad nationell tillsyn gör. Inom EU ligger en stor del av ansvaret för att ta fram sådana gemensamma regler för banktillsyn på EBA. Regler som bestäms av EBA gäller emellertid för samtliga EU-länder och begränsas inte till att gälla för länder som väljer att delta i den gemensamma tillsynen. Om ECB, som EU-kommissionen föreslår, skulle koordinera euroländernas agerande inom EBA, finns det en betydande risk för att reglerna avseende banktillsyn inom EU på ett obalanserat sätt kommer att spegla önskemål från de länder som deltar i den gemensamma tillsynen, snarare än behoven hos samtliga 27 EU-länder.

Till följd av EBA:s mandat att avgöra tvister mellan olika tillsynsmyndigheter, i form av så kallad bindande medling, skulle en långtgående koordinering av euroländernas agerande i EBA kunna göra det betydligt svårare för tillsynsmyndigheter från icke deltagande länder att genomdriva tillsynsåtgärder avseende gränsöverskridande banker med verksamhet i ett euroland. Om ECB, som motpart i de så kallade tillsynskollegierna, skulle ifrågasätta en viss åtgärd och hänvisa frågan till EBA för avgörande, skulle ett samfällt agerande av euroländerna per automatik avgöra frågan i enlighet med ECB:s förslag. Hur man ska kunna säkerställa ett rimligt minoritetsskydd inom ramen för EBA är därför väsentligt.

Det pågår för närvarande intensiva förhandlingar inom EU:s rådsstruktur om EU-kommissionens förslag. Särskilt mycket energi har lagts på frågan hur icke-euroländer ska ges tillräckliga incitament för att gå med i den gemensamma tillsynen. Detta gäller inte minst dessa länders inflytande över beslutsfattandet inom ECB. En annan viktig fråga har varit hur EBA:s beslutsregler kan modifieras för att säkerställa en rimlig balans mellan deltagande och icke-deltagande länders behov och önskemål.

Sammanfattningsvis finns det mycket som talar för att en gemensam tillsyn av åtminstone de stora gränsöverskridande bankerna är motiverad. Ett sådant projekt är emellertid mycket komplicerat och omfattar många och stora frågor som måste lösas för att resultatet ska bli effektivt och långsiktigt hållbart. En lösning får inte forceras fram i ett kortsiktigt syfte att hantera den akuta finansiella krisen i Europa.

■ 3. De svenska bankkoncernernas låntagare

Under året har tillväxten i de svenska hushållens skulder avtagit samtidigt som bostadspriserna har ökat marginellt. Sannolikt fortsätter tillväxten i hushållens skulder att avta under 2013. De svenska hushållens betalningsförmåga bedöms vara fortsatt god. Merparten av företagen har korta räntebindingstider och de låga räntorna har medfört att företagens räntekostnader har minskat under året, vilket har förbättrat deras betalningsförmåga. Den ekonomiska utvecklingen väntas dock leda till att konkursgraden ökar svagt på kort sikt. I Danmark fortsätter ekonomin att växa långsamt och låntagarnas betalningsförmåga bedöms vara sämre än i de övriga nordiska länderna. Betalningsförmågan hos låntagarna i de baltiska länderna bedöms vara fortsatt låg.

Bankernas låntagare utgör en viktig del i bedömningen av riskerna i det finansiella systemet och påverkar både bankernas intjäning och kreditrisk. Knappt hälften av bankernas utlåning sker på marknader utanför Sverige (se diagram 3:1) och utlåningen är ungefär jämnt fördelad mellan företag och hushåll (se diagram 3:2).

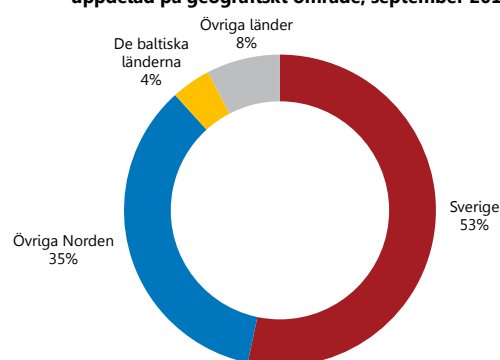
Den svenska hushållssektorn

Under 2012 fortsatte tillväxten i hushållens krediter att avta medan bostadspriserna ökade något (se diagram 3:3 och diagram 3:4). Till skillnad från 2010 och 2011 har avmattningen i kredit tillväxten inträffat samtidigt som bolåneräntorna sjunkit. En svagare konjunktur har sannolikt bidragit till detta. Dessutom har bolånetaket medfört högre krav på hushållen, vilket troligen har haft en dämpande effekt på deras skuldsättning och på bostadspriserna. Men det är fortfarande fler hushåll som förväntar sig stigande bostadspriser än fallande.⁴⁹ En faktor som troligtvis har bidragit till det senare, framför allt i storstadsregionerna, är att det byggts relativt få nya bostäder.

Hushållens skulder bedöms fortsätta att öka under 2013, men i långsammare takt. Den utdragna oron i euroområdet har satt tydliga spår i tillväxten och på arbetsmarknaden i Sverige och hushållen har en fortsatt dyster syn på den svenska ekonomin och läget på arbetsmarknaden.⁵⁰ På grund av det låga ränteläget är hushållens räntekvot (ränteutgifter i förhållande till disponibla inkomster) låg. Under slutet av nästa år väntas dock räntorna, och därmed även räntekvoten, stiga samtidigt som skuldkvoten (skulder i förhållande till disponibla inkomster) bedöms stabiliseras (se diagram 3:5).

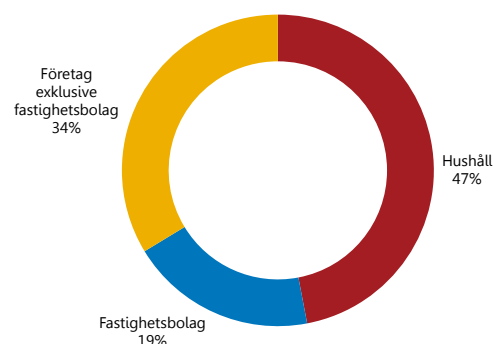
Hushållens belåningsgrad har sjunkit sedan bolånetaket infördes. Den genomsnittliga belåningsgraden på nya bostadslån steg kontinuerligt från 2002 då den låg på 59 procent. År 2010 var den uppe på 71 procent, men efter att bolånetaket infördes sjönk belåningsgraden för nya lån för första gången på tio år och var 69 procent 2011.

Diagram 3:1 De svenska storbankernas utlåning uppdelad på geografiskt område, september 2012



Anm. Inklusive interbankutlåning och exklusive repor.
Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 3:2 De svenska storbankernas utlåning uppdelad på låntagarkategori, september 2012

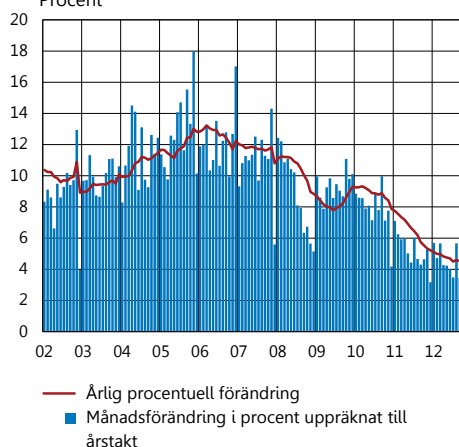


Anm. Inklusive interbankutlåning och exklusive repor.
Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

⁴⁹ Se *Konjunkturbarometern oktober 2012*, Konjunkturinstitutet och *Boprisindikator november 2012*, SEB.

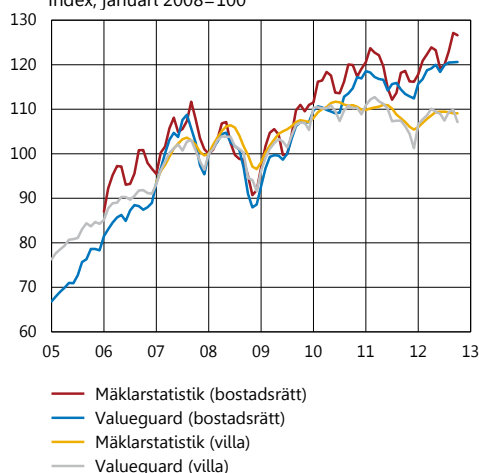
⁵⁰ Se *Konjunkturbarometern oktober 2012*, Konjunkturinstitutet.

Diagram 3:3 Hushållens skulder
Procent



Anm. Säsongsjusterade data.
Källor: SCB och Riksbanken

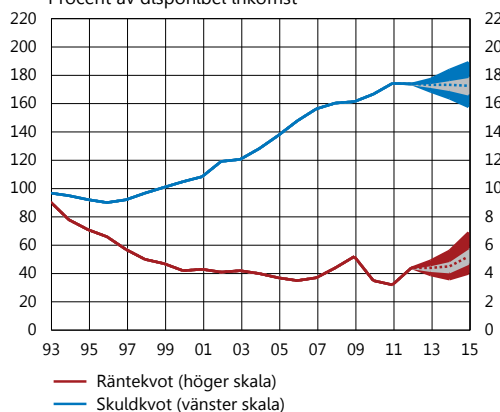
Diagram 3:4 Priser på villor och bostadsrätter
Index, januari 2008=100



Anm. Alla index är för Sverige. Valueguard är ett regressionsbaserat prisindex. Mäklarstatistik (bostadsrätt) är ett index baserat på kvadratmeterpriser och Mäklarstatistik (villa) är ett index baserat på K/T-talet.

Källor: Mäklarstatistik och Valueguard

Diagram 3:5 Hushållens skulder och ränteutgifter efter skatt
Procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Riksbanken

Det finns stor variation i skuldsättning inom hushållssektorn (se diagram 3:6). Hushållens samlade skulder uppgår till drygt 170 procent av deras samlade inkomster. Siffran inkluderar dock hushåll som saknar skuldsättning. För de hushåll som har skulder är skuldsättningen således ofta betydligt högre. Högst är skuldsättningen i Stockholms kommun där nya låntagares skulder igenomsnitt är mer än sex gånger så stora som den disponibla inkomsten. Exkluderas de tre storstadskommunerna är nya låntagares skulder i genomsnitt cirka fyra gånger så stora som den disponibla inkomsten.

En majoritet av nya låntagare väljer att inte amortera på sina bostadslån (se diagram 3:7). I kombination med den höga skuldsättningen i nyutlåningen kan det över tiden bidra till att den totala skuldstocken fortsätter att växa snabbare än inkomsterna. Ett grovt räkneexempel kan användas för att illustrera hur skuldsättningen påverkas under olika antaganden. Under det förenklande antagandet att såväl hushållens skulder som disponibla inkomster ökar med sina historiska medelvärden sedan 1975 kan man göra en överslagsberäkning på hur skuldkvoten påverkas om hushållen väljer att amortera sina lån på 50 år eller väljer att inte amortera alls (se diagram 3:8).⁵¹ Räkneexemplet ska inte förväxlas med Riksbankens prognos på skuldkvoten (se diagram 3:5) och utgör inte heller ett alternativscenari till prognosen. Räkneexemplet kan dock användas för att åskådliggöra att hushållens amorteringsbeteende kan få konsekvenser för hur skulderna utvecklas över tiden.

Trots svagare konjunktur bedöms hushållens betalningsförmåga vara fortsatt god. Dessutom visar stresstester, som Finansinspektionen tidigare har genomfört, att hushållens betalningsförmåga är god även vid kraftiga ökningarna av både räntor och arbetslöshet.⁵² Stresstesterna visar hur stor andel av hushållen som får ett underskott i "kvar att leva på"-kalkylen under olika ekonomiska scenarier. Testerna visar dock inte hur många hushåll som vid behov snabbt kan minska sina övriga levnadsomkostnader för att fortsätta betala på sina lån. Inte heller visar de vad som händer med hushållens konsumtion när inkomsterna och utgifterna förändras eller hur detta påverkar bankernas kreditförluster från utlåning till icke-finansiella företag.

⁵¹ Sedan 1975 har hushållens skulder och disponibla inkomster i genomsnitt ökat med 8,5 procent respektive 6,5 procent per år.

⁵² Se *Den svenska bolånemarknaden mars 2012*, Finansinspektionen.

Hushållens totala sparande är högt, men sparandet i likvida tillgångar är lågt (se diagram 3:9). Hur stort hushållens sparande är beror på vilken definition som används. Det totala sparandet som inkluderar kollektivt sparande i avtalspensioner, PPM-medel, eget finansiellt sparande samt hushållens bostadsinvesteringar, uppgick till drygt tio procent av disponibel inkomst vid halvårsskiftet 2012. Hushållens eget totala sparande som exkluderar kollektivt pensionsparande, men inkluderar bostadsinvesteringar, uppgick till fyra procent av disponibel inkomst vid samma tidpunkt. Det egna finansiella sparandet var knappt en procent av disponibel inkomst.

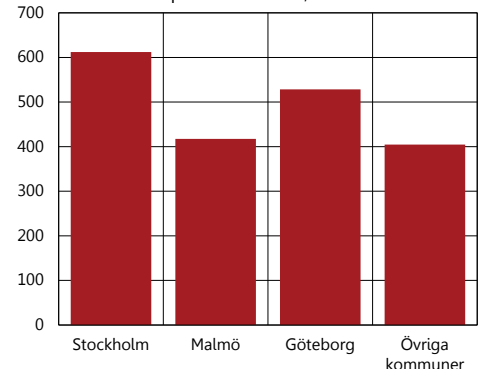
Ser man till hushållens totala balansräkningar är förmögenheterna större än skulderna (se diagram 3:10). Totalt uppgick hushållens förmögenhet, vilket bland annat inkluderar marknadsvärdet på bostäder och fritidshus, till drygt 600 procent av de disponibla inkomsterna vid halvårsskiftet 2012. Men hushållens likvida förmögenhet är mindre och uppgick vid samma tidsperiod till drygt 150 procent av de disponibla inkomsterna. Det är något lägre än värdet på hushållens samlade skulder.

Den svenska företagssektorn

Kreditvillkoren för svenska företag är i stort sett oförändrade sedan första kvartalet 2012.⁵³ Denna bild bekräftas av Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer, där andelen företag som anser att de har det avsevärt svårare än normalt att finansiera sin verksamhet endast har ökat marginellt under året.⁵⁴ De företag som uppgett att de har svårigheter med finansieringen anger en hårdare kreditprövning från långivarna som det vanligaste skälet. Företagens räntor har i likhet med hushållens sjunkit något under 2012, och då merparten av företagslånen har en räntebindningstid på upp till tre månader påverkas företagens räntekostnader snabbt av ränteförändringar. De lägre räntorna har således förbättrat företagens betalningsförmåga under året.

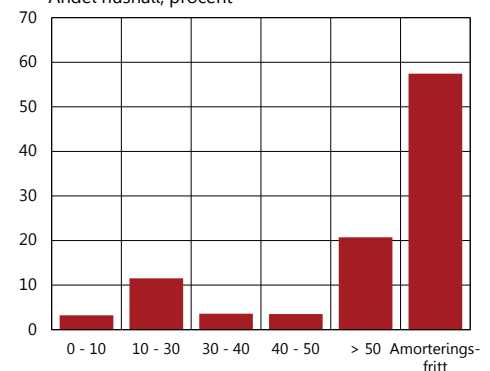
Trots det låga ränteläget väntas företagen minska sin efterfrågan på krediter. Detta då både den ekonomiska inbromsningen och osäkerheten om framtiden bidrar till att företagen avvaktar med sina investeringar. Företagens skulder väntas därför växa något långsammare jämfört med bedömningen i den förra stabilitetsrapporten. Under året har det även funnits tendenser till att de större svenska företagen har ersatt en del av sina banklån med marknadsfinansiering då de har kunnat emittera till fördelaktiga villkor.⁵⁵

Diagram 3:6 Nya bolånetagares skulder
Procent av disponibel inkomst, 2011



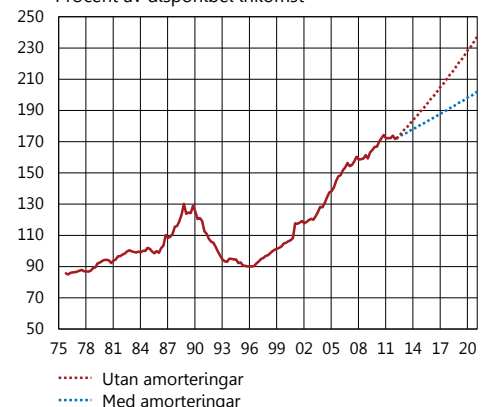
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram 3:7 Amorteringstider bland nya bolånetagare räknat i år
Andel hushåll, procent



Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram 3:8 Räkneexempel på hushållens skulder under olika antaganden om amorteringsbeteende
Procent av disponibel inkomst



Anm. Figuren visar ett enkelt räkneexempel över hur skuldsättningen kan utvecklas givet olika antaganden om hushållens framtida amorteringar. Figuren ska inte tolkas som Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken

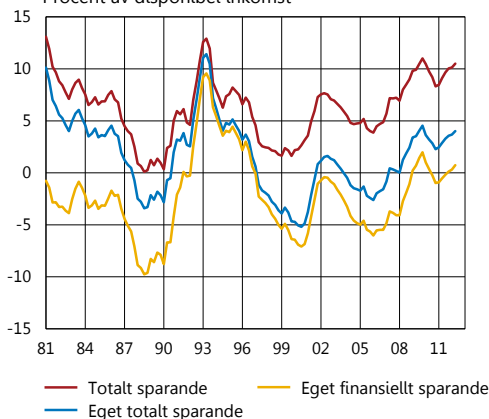
⁵³ Se ALMI, www.almi.se.

⁵⁴ Se Konjunkturbarometern, www.konj.se.

⁵⁵ Se Finansmarknadsstatistik augusti 2012, SCB.

Diagram 3:9 Hushållens sparande

Procent av disponibel inkomst

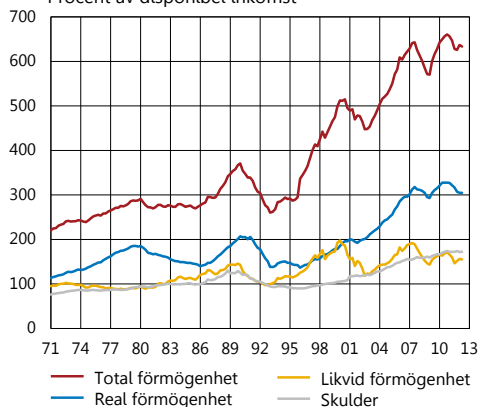


Anm. Totalt sparande inkluderar kollektivt sparande i avtalspensioner, PPM-medel, eget finansiellt sparande och bostadsinvesteringar. Eget totalt sparande är totalt sparande exklusive kollektivt sparande i avtalspensioner och PPM-medel. Eget finansiellt sparande är eget totalt sparande exklusive bostadsinvesteringar.

Källa: Riksbanken

Diagram 3:10 Hushållens tillgångar och skulder

Procent av disponibel inkomst

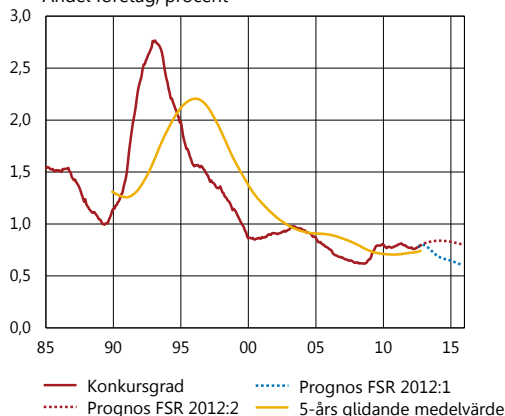


Anm. Det finns ingen regelbunden publicering av officiella data för hushållens totala förmögenhet och dess beståndsdelar. Serierna baseras på Riksbankens uppskattning av hushållens finansiella och reala förmögenheter. Real förmögenhet är hushållens förmögenheter i bostäder. Likvid förmögenhet är i huvudsak hushållens tillgångar i kontanta medel, bankinlåning, obligationer och aktier.

Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3:11 Konkursgraden för svenska företag

Andel företag, procent



Anm. Konkursgrad definieras som antalet konkurser dividerat med antal företag.

Källa: Riksbanken

Troligen försämras företagens kreditvärdighet på kort sikt.

Under året har konkursgraden i den svenska ekonomin i stort utvecklats enligt förväntan och ligger på en relativt normal nivå givet det rådande konjunkturläget (se diagram 3:11). Den ekonomiska utvecklingen väntas dock leda till att konkursgraden ökar på kort sikt. På längre sikt är det däremot troligt att företagens kreditvärdighet stabiliseras i takt med att den internationella konjunkturen förstärks. Konkurserna väntas därför enligt huvudscenariot stabilisera sig på en något högre nivå än i dagsläget.

De svenska bankkoncernernas låntagare i utlandet**DANMARK****Problemen i den danska ekonomin kvarstår.**

Danmark lider fortfarande av de senaste årens bank- och fastighetskris. Den ekonomiska utvecklingen har främst varit en följd av låg privat konsumtion och låga investeringar. Exporten har utvecklats något mer positivt trots att tillväxten i omvärlden varit låg. Detta beror på att den danska kronan är knuten till euron som försvagats gentemot många handelspartners valutor, vilket har gynnat de danska exportföretagen. Försämrade tillväxtutsikter i omvärlden, en fortsatt hög arbetslöshet, fallande bostadspriser och ett lågt konsumentförtroende talar dock för att den ekonomiska utvecklingen i Danmark förblir bräcklig.

De danska låntagarnas betalningsförmåga bedöms vara fortsatt svag.

För den danska hushållssektorn beror detta i huvudsak på utvecklingen på bostadsmarknaden och den långsamma återhämtningen på arbetsmarknaden. Fallande bostadspriser har resulterat i att belåningsgraderna ökat ytterligare och att allt fler hushåll befinner sig i en situation där deras lån överstiger värdet på bostaden. Fallet i bostadspriserna har även resulterat i att hushållens förmögenheter minskat snabbt, vilket kan jämföras med skulderna som är fortsatt stora. Innan bostadspriserna föll var de danska hushållens nettotillgångar mer än sex gånger så stora som den disponibla inkomsten, och skulderna nästan tre gånger så stora som den disponibla inkomsten. Nu har hushållens nettotillgångar minskat med en tredjedel medan skulderna har fortsatt att öka något (se diagram 3:12).⁵⁶ Även företagens kreditvärdighet är fortsatt svag. I och med att tillväxtutsikterna i omvärlden har försämrats är det sannolikt att det senaste kvartalets ökning i exporten var tillfällig. Till sammans med en fortsatt låg inhemsk efterfrågan talar detta för att konkurserna i den danska företagssektorn kommer att öka något under de kommande kvartalen.

⁵⁶ Se även *Monetary Review 3rd Quarter Part 1, 2012*, Danmarks Nationalbank.

De fallande bostadspriserna kan leda till ytterligare problem för den problemtyngda danska banksektorn. Anledningen till detta är att hushåll tenderar att hålla nere sin konsumtion i perioder då deras förmögenheter faller i värde, vilket i sin tur kan reducera företagets betalningsförmåga. Dessutom har den danska finansinspektionen nyligen infört striktare nedskrivningsregler.⁵⁷ I praktiken innebär de nya reglerna att danska banker måste göra avsättningar för osäkra fordringar för de lån där värdet på lånet överstiger marknadsvärdet på fastigheten. Ett ytterligare fall i de danska bostadspriserna skulle således kunna leda till att bankerna måste hålla mer reserver i ett tidigare skede än före regeländringen, då värdet på säkerheterna för deras bostadsutlåning minskar. Även om det endast handlar om reservationer för eventuella framtida förluster, är det troligt att regeländringen reducerar bankernas kreditutbud på kort sikt.

FINLAND

Tillväxten i den finska ekonomin har varit svag under året till följd av minskad export. Det är främst exporten av elektronikprodukter som har minskat kraftigt. Den inhemska efterfrågan är dock fortfarande stark och under 2012 ökade konsumentförtroendet något. De finska företagens och hushållens skulder har också fortsatt att öka bland annat tack vare det låga ränteläget. De låga räntorna har medfört att företagen passat på att göra långsiktiga investeringar och att bygga upp likviditet och att hushållen ökat sin konsumtion av kapitalvaror. Under 2013 och 2014 är det mycket som talar för att den finska regeringen kommer att föra en stramare finanspolitik, vilket tillsammans med en svag efterfrågan från omvärlden kan medföra att skuldutväxten avtar. Den ekonomiska avmattningen kommer sannolikt leda till att de finska företagens kreditvärdighet försämras något, medan en förhållandevis låg arbetslöshet och fortsatt låg styrrenta gör att de finska hushållens betalningsförmåga förblir god.

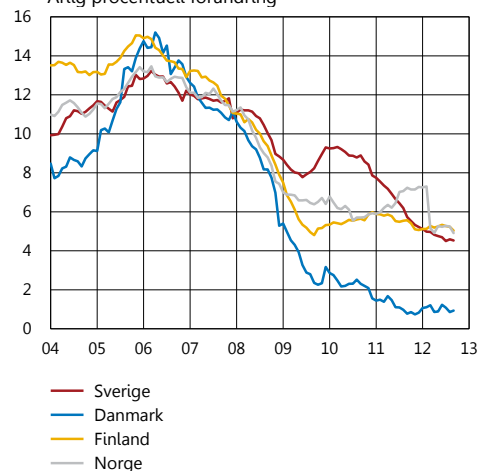
NORGE

Den norska ekonomin växte kraftigt under året och tillväxtutsikterna är goda även för 2013 och 2014.⁵⁸ Den förhållandevis starka tillväxten under 2012 berodde på att både exporten och den inhemska efterfrågan var god. Investeringarna inom energirelaterade verksamheter och byggsektorn fortsatte att öka. Det innebär att sysselsättningen och reallönerna väntas utvecklas starkt, vilket medför att den inhemska efterfrågan förblir stark samtidigt som bostadspriserna fortsätter att stiga (se diagram 3:13). Den starka ekonomin väntas även leda till att tillväxten i både hushållens och företagens skulder fortsätter att vara hög i Norge. De norska låntagarnas betalningsförmåga bedöms vara god framöver, men hushållens och företagens skuldsättning kan utgöra en risk om den internationella konjunkturen blir sämre än väntat.

⁵⁷ Se Finanstilsynets pressmeddelande 2012-03-29, www.finanstilsynet.dk.

⁵⁸ Se Statistisk sentralbyrå, www.ssb.no.

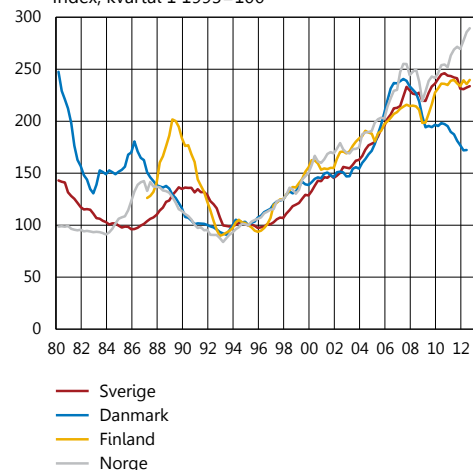
Diagram 3:12 Hushållens skulder
Årlig procentuell förändring



Anm. Från och med mars 2012 har det skett en omklassificering av sektorerna i den norska statistiken, vilket är orsaken till skiftet i de norska hushållens skulder.

Källor: Reuters EcoWin och Riksbanken

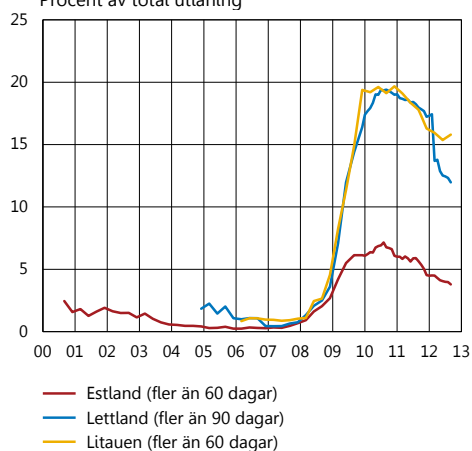
Diagram 3:13 Reala huspriser
Index, kvartal 1 1995=100



Anm. Reala huspriser är definierade som nominella priser deflaterade med KPI.

Källor: Reuters EcoWin, Bank for International Settlements

Diagram 3:14 Betalningsförseningar
Procent av total utlåning



Anm. Definitionen för betalningsförseningar skiljer sig åt mellan länderna. Brottet i Lettlands serie förklaras av att data från Parex Bank exkluderats ur statistiken.

Källor: Eesti Pank, Financial and Capital Market Commission och Lietuvos bankas

DE BALTISKA LÄNDERNA

Betalningsförmågan hos de baltiska låntagarna är fortsatt låg även om den har förbättrats något under året. Hittills har låntagarnas betalningsförmåga fått stöd av det låga ränteläget, samtidigt som deras inkomster ökat. Dels har priserna på bostäder och värdet på andra säkerheter ökat, dels har avskrivningar lett till att andelen osäkra fordringar har minskat. Att betalningsförmågan och kreditvärdigheten blivit bättre märks bland annat på att andelen försenade betalningar i relation till den totala lånestocken minskat något under de senaste kvartalen. Betalningsförseningarna ligger dock fortfarande på en relativt hög nivå (se diagram 3:14).

De senaste månaderna har inlåningen från utländska medborgare ökat kraftigt i Lettland. Den snabba ökningen i inlåning är troligen relaterad till minskat förtroende för vissa banker i Sydeuropa. I dagsläget motsvarar inlåningen från utländska medborgare mer än 50 procent av de lettiska bankernas totala inlåning och det är troligt att dessa inflöden kommer att fortsätta framöver. Då inlåning från utländska medborgare generellt sett är mer flyktig än inhemsk inlåning är det viktigt att följa denna utveckling.

Höjda riskvikter för svenska bolån främjar den finansiella stabiliteten

Riksbanken har vid flera tillfällen uppmärksammat att riskvikterna på svenska bolån behöver höjas. De modeller som bankerna använder för att beräkna riskvikterna är baserade på historiska data och riskerar därför att inte ta hänsyn till viktiga förändringar så som hushållens ökade skulder i förhållande till disponibel inkomst. Dessutom saknar bankerna incitament att i full utsträckning ta hänsyn till de risker som bostadsutlåningen innebär.

Bankernas motståndskraft och riskvikternas inverkan

För att det finansiella systemet i Sverige ska vara stabilt är det viktigt att de svenska bankerna har god motståndskraft mot kraftiga fall i bostadspriserna och de problem som i så fall kan uppkomma. God motståndskraft inkluderar att bankerna ska kunna ingjuta förtroende hos marknadsaktörer och allmänhet även i en sådan situation. En central del av denna motståndskraft är bankernas kapital och särskilt det så kallade kärnprimärkapitalet. Det lagstadgade kapitalkravet anger därför bland annat den lägsta nivå som en banks kärnprimärkapital ska uppgå till i förhållande till dess riskvägda tillgångar.

När de riskvägda tillgångarna beräknas multipliceras värdet av varje tillgång, exempelvis ett bolån, med en riskvikt. Riskvikterna varierar mellan olika tillgångar beroende på hur stor kreditrisken för varje tillgång bedöms vara. Principen är att ju högre kreditrisken är, desto mer kapital behöver banken hålla.

Genom Basel II-överenskommelsen, som infördes i svensk lagstiftning 2007, fick bankerna möjlighet att själva beräkna riskvikterna för sina kreditexponeringar, förutsatt att deras interna beräkningsmodeller var godkända av Finansinspektionen. Syftet med att införa interna beräkningsmodeller var att skapa en närmare koppling mellan risker och kapitalkrav.

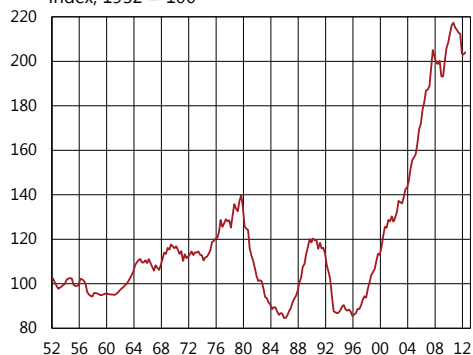
Låga riskvikter på bolån i Sverige

Alla stora aktörer på den svenska bolånemarknaden använder interna modeller baserade på historiska kreditförluster för att beräkna riskerna i sina krediter.⁵⁹ Eftersom svenska banker har en historia med näst intill obefintliga kreditförluster på bolån är riskvikterna på bolån mycket låga.

Att kreditförlusterna har varit så låga kan förklaras av att de svenska hushållen under de senaste 20 åren har haft en stark betalningsförmåga till följd av en god ekonomisk utveckling och ett väl utbyggt socialförsäkringssystem. I Sverige är det också ovanligt att köpa en bostad i spekulativt syfte, vilket är fallet i en del andra länder. Dessutom har privatpersoner i Sverige enligt lag ett stort

⁵⁹ Så kallad intern riskklassificeringsmetod, IRK.

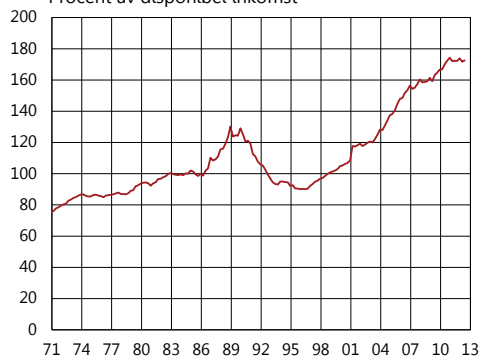
Diagram R3:1 Reala huspriser i Sverige
Index, 1952 = 100



Anm. Reala huspriser är definierade som nominella priser deflaterade med KPI.

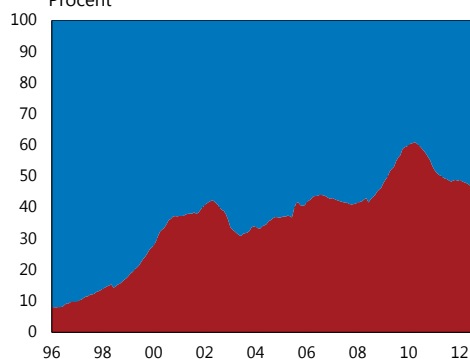
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram R3:2 Hushållens skulder
Procent av disponibel inkomst



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram R3:3 Andelen bolån med rörlig respektive bunden ränta i Sverige
Procent



■ Rörlig ränta
■ Bunden ränta

Källor: SCB

ansvar för att betala ränta och amorteringar på sina lån, vilket bland annat innebär att konkurs inte är någon utväg för en privatperson som vill bli av med sina skulder.⁶⁰ Slutligen har de stigande bostadspriserna i Sverige ofta lett till att bostadens värde har täckt skulderna för de hushåll som tvingats sälja sin bostad (se diagram R3:1).

Riskvikterna tar inte full hänsyn till riskerna

Under de senaste 20 åren har det skett strukturella förändringar som tillbakablickande modeller inte tar hänsyn till. Exempelvis har skuldsättningen ökat (se diagram R3:2), en större andel hushåll betalar rörlig ränta (se diagram R3:3) och andelen amorteringsfria lån har ökat⁶¹. Vidare har det på senare år skett reformer av de sociala skyddsnetten, exempelvis av arbetslöshetsförsäkringen, som innebär att hushållens finansiella styrka vid en konjunkturnedgång kan ha försvagats. Det finns även indikationer på att variationen mellan bankers riskvikter på bolån i stor utsträckning kan förklaras av skillnader mellan bankernas interna modeller, snarare än krediternas individuella egenskaper.⁶² Det innebär sammantaget att det finns skäl att tolka resultaten från bankernas interna modeller med försiktighet.⁶³

Även om de låga riskvikterna på svenska bostadslån är korrekt beräknade utifrån risken i den enskilda bankens bostadsutlåning, finns det skäl att ifrågasätta dem med utgångspunkt i ett vidare samhällsekonomiskt perspektiv. På grund av den svenska konkurslagstiftningen och det svenska välfärdssystemets utformning fortsätter hushållen även i ansträngda ekonomiska situationer att betala ränta och amorteringar på sina bolån, men minskar i stället andra utgifter, vilket kan förstärka en konjunkturnedgång.

När hushållens betalningsförmåga försämras är det således de icke-finansiella företagens ekonomiska ställning och de offentliga finanserna som påverkas först, innan bankerna börjar göra kreditförluster på själva bostadsutlåningen.⁶⁴ Riskvikterna på bostadslån tar alltså inte fullt ut hänsyn till de externa effekter som följer på en alltför generös bostadsutlåning. Dagens riskvikter är därför sannolikt för låga i ett bredare samhällsekonomiskt perspektiv.

⁶⁰ Se Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden, kapitel 11:6, sida 181 "Systemet i Sverige", 2011.

⁶¹ Demoskopundersökning på uppdrag av SEB. Av 1 000 intervjuade personer hade 538 bolån och besvarade frågorna om amortering. Undersökningen genomfördes under perioden 28 mars till 4 april 2012.

⁶² Denna observation bygger på en enkel regressionsanalys med riskvikt som beroende variabel baserat på drygt nio tusen observationer. De förklarande variablerna är bankspecifika dummyvariabler, låntagarens belåningsgrad, inkomst och kvar-att-leva på i relation till inkomst. De bankspecifika variablerna bidrar med drygt 14 procent av hela regressionens förklaringsgrad (R²) på knappt 16 procent.

⁶³ För ett europeiskt perspektiv, se *Two Hundred Million inputs, Can you trust risk weightings at European banks?* Barclays Capital Equity Research 6 April, 2011.

⁶⁴ Se Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden, kapitel 11:4, sida 148, "Indirekta effekter av hushållens skuldsättning", 2011.

Riskvikterna behöver höjas för att stärka motståndskraften mot framtida finansiella kriser

Det finns en osäkerhet kring både de risker som är kopplade till bostadsutlåningen och hur väl riskvikterna återspeglar dessa risker. Av försiktighetsskäl bör därför de nuvarande riskvikterna för svenska bolån höjas. Höjda riskvikter innebär ett högre kapitalkrav för bankerna, vilket i sin tur stärker bankernas motståndskraft och höjer förtroendet för deras kapitalstyrka. Ett högt förtroende är särskilt viktigt för de svenska bankerna på grund av deras stora användning av marknadsfinansiering, varav en stor del är i utländsk valuta.

Riksbanken har tidigare påtalat risken för att ett kraftigt bostadsprisfall kan leda till likviditetsproblem för bankerna, även om de direkta kreditförlusterna från bostadslån skulle bli små.⁶⁵ Höjda riskvikter bidrar till att öka investerarnas förtroende, vilket kan minska denna risk. Dessutom skulle höjda riskvikter i större utsträckning ta hänsyn till de kostnader som bärs av den offentliga sektorn och företagen när hushållens betalningsförmåga försämras, vilket i förlängningen bidrar till en sundare utveckling på bostadsmarknaden. Riksbankens beräkningar i *Finansiell stabilitet 2012:1* visar att bankerna har goda möjligheter att anpassa sig till högre riskvikter.⁶⁶

⁶⁵ Se *Finansiell stabilitet 2012:1*, Sveriges riksbank.

⁶⁶ Se *Finansiell stabilitet 2012:1*, sida 18. Tabell 1:3. Kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel III vid olika riskvikter på svenska bolån, Sveriges riksbank.

■ 4. Utvecklingen i de svenska bankkoncernerna

Riksbanken bedömer att de svenska bankerna är finansiellt starka. Sedan den förra stabilitetsrapporten publicerades har intjäningen ökat och kreditförlusterna varit relativt låga. Dessutom har de svenska bankerna höga kärnprimärkapitalrelationer i en internationell jämförelse. Trots detta är de fortfarande utsatta för risker. I dagsläget är den främsta risken kopplad till att bankerna i stor utsträckning använder sig av marknadsfinansiering, framför allt i utländsk valuta. Detta medför att bankerna är beroende av marknadens förtroende och att de är sårbara för störningar på de finansiella marknaderna.

Den svenska banksektorn domineras av de fyra storbankerna Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank.⁶⁷ Sammantaget är bankkoncernernas tillgångar i Sverige och utomlands fyra gånger större än svensk BNP. De fyra bankkoncernerna har således en avgörande betydelse för det svenska finansiella systemets funktionssätt.

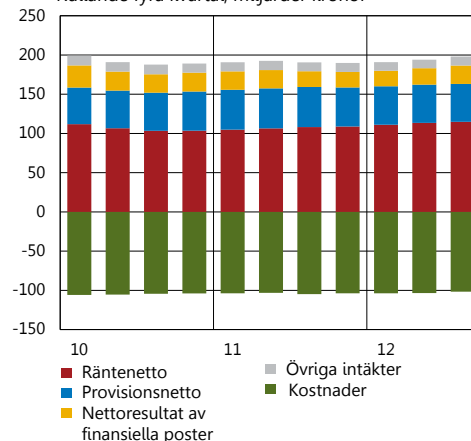
Intjäning och lönsamhet

Storbankernas intjäning har stigit under de senaste två kvartalen. Detta beror framför allt på att bankernas räntenetto har vuxit (se diagram 4:1). Räntenettet har för det första påverkats av att in- och utlåningsvolymerna har ökat. Tillväxttakten i in- och utlåningen har varit positiv sedan början av 2011 och inlåningen har ökat i en snabbare takt än utlåningen (se diagram 4:2). Dessutom har bankerna höjt marginalerna på sin utlåning, vilket förenklat innebär att de tjänar mer på varje utlånad krona.

Marginalerna på rörliga bolån i Sverige har ökat (se det blåa fältet i diagram 4:3). Detta är ett resultat av att bankerna inte har sänkt sina utlåningsräntor i samma takt som deras upplåningskostnader har sjunkit. Därmed har bruttomarginalen, det vill säga skillnaden mellan bankernas utlåningsräntor och upplåningskostnader, blivit större.⁶⁸ Att upplåningskostnaderna har sjunkit beror framför allt på att riskpremierna för de svenska bankerna har minskat sedan årsskiftet.

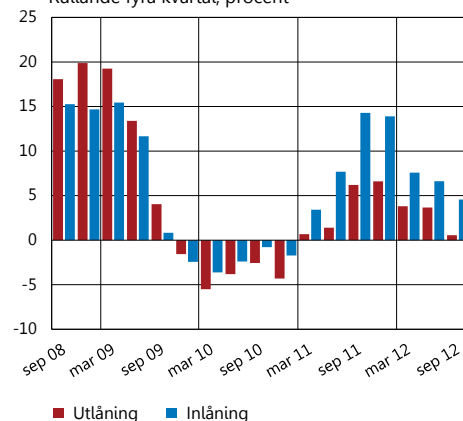
Stabila kostnader har också bidragit till att bankernas intjäning har ökat. Flera av storbankerna har under den senaste tiden genomfört besparingar, bland annat för att hålla personalkostnaderna nere. Detta har bidragit till att bankernas kostnader har varit oförändrade eller minskat något under de senaste kvartalen. Eftersom intäkterna har ökat under samma period har bankernas kostnader i relation till deras intäkter, det så kallade K/I-talet, sjunkit. Det kan ses som en indikation på att bankerna har förbättrat sin kostnadseffektivitet.

Diagram 4:1 Totala intäkter och kostnader
Rullande fyra kvartal, miljarder kronor



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 4:2 Förändring av in- och utlåning
Rullande fyra kvartal, procent

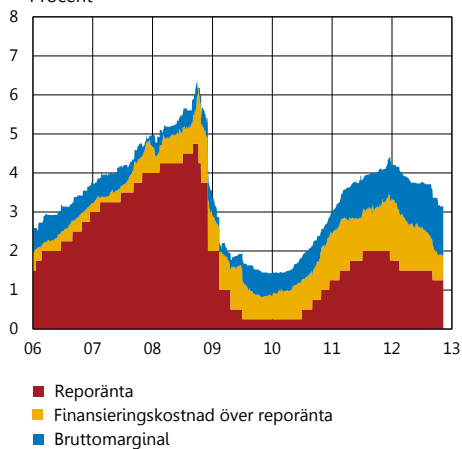


Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

⁶⁷ Med de svenska storbankerna avses i fortsättningen Handelsbankens, Nordeas, SEB:s och Swedbanks bankkoncerner där både de inhemska och de utländska verksamheterna ingår.

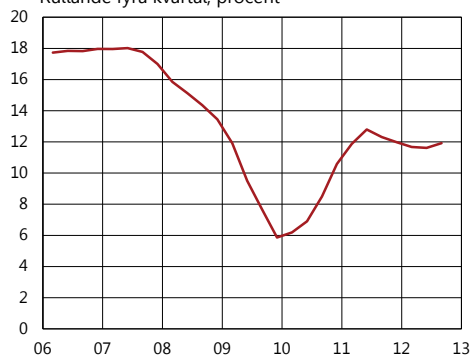
⁶⁸ Bruttomarginalen innehåller bankernas vinster på bolån, men ska också täcka övriga kostnader såsom administrationskostnader och skatt.

Diagram 4:3 Uppdelning av ränta på nya svenska bolån med tre månaders räntebindning
Procent



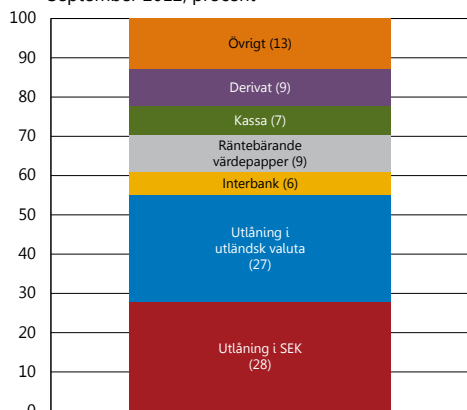
Källor: Bankernas resultatrapporter, Reuters EcoWin och Riksbanken

Diagram 4:4 Avkastning på eget kapital
Rullande fyra kvartal, procent



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 4:5 Storbankernas tillgångar
September 2012, procent



Anm. Storbankernas totala balansslutning uppgår till omkring 13 000 miljarder kronor. Kassa innefattar även placering i centralbank.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Högre intjäning och låga kreditförluster har lett till högre lönsamhet.

Lönsamheten, mätt som avkastning på eget kapital, har stigit sedan 2008 och 2009 (se diagram 4:4). Ökningen beror främst på att kreditförlusterna har sjunkit kraftigt sedan dess (se diagram 4:6). Även om lönsamheten har stigit, har flera av bankerna uttalat som mål att avkastningen på det egna kapitalet framöver ska ligga på högre nivåer än i dag. I jämförelse med många andra europeiska banker är lönsamheten dock relativt hög i de svenska bankerna.

Utlåning och kreditrisk

De svenska storbankernas tillgångar består till omkring 70 procent av utlåning och räntebärande värdepapper (se diagram 4:5). Dessa tillgångar medför en kreditrisk för bankerna och denna risk är därför en av de allra största riskfaktorerna i bankerna.

UTLÅNING

Den största delen av bankernas utlåning avser lån i de nordiska länderna.

Den geografiska fördelningen skiljer sig dock åt mellan bankerna (se tabell 4:1). Nordea har en jämförelsevis liten andel av sin totala utlåning i Sverige, men är den bank som har störst andel av sin utlåning och sina tillgångar i de övriga nordiska länderna. Swedbank och SEB är de två banker som har stora marknadsandelar i de baltiska länderna, men även Nordea har en del av sin utlåning där. Handelsbanken har under de senaste åren expanderat sin verksamhet i Storbritannien och utlåningen i landet motsvarar i dag omkring sex procent av bankens totala utlåning. Mot länder i euroområdet med statsfinansiella problem är storbankernas direkta exponeringar mycket små.⁶⁹

Tabell 4:1 De svenska storbankernas utlåning, geografiskt fördelad

September 2012, procent och miljarder kronor

	Handelsbanken	Nordea	SEB	Swedbank	Total
Sverige	66	23	72	87	51
Norge	12	16	2	2	11
Danmark	4	21	1	0	10
Finland	6	24	1	1	13
De baltiska länderna	0	2	9	9	4
- Estland	0	0,9	3	4	2
- Lettland	0	0,7	2	3	1
- Litauen	0	0,7	4	3	1
Polen	0	2	0	0	1
Tyskland	< 1	0	13	0	2
Storbritannien	7	0	0	0	1
Övriga länder	5	12	3	1	7
Utlåning till allmänheten, miljarder kronor	1 611	3 315	1 119	1 184	7 229

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

⁶⁹ Enligt European Banking Authority (EBA) uppgick storbankernas statsexponeringar mot dessa länder till 263 miljarder kronor i juni 2012.

KREDITRISK

De svenska bankernas kreditförluster ligger fortfarande på relativt låga nivåer (se diagram 4:6). Det är framför allt återföringar av tidigare gjorda reserveringar som har begränsat kreditförlusterna under de senaste kvartalen. Sammanlagt uppgick kreditförlusterna till knappt 11 miljarder kronor under de senaste fyra kvartalen, vilket motsvarar 0,16 procent av bankernas totala utlåning till allmänheten. Detta kan jämföras med en genomsnittlig kreditförlustnivå på drygt 0,20 procent mätt sedan mitten av 1990-talet.

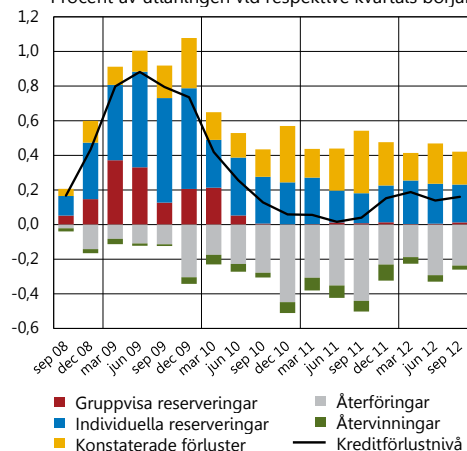
Utlåningen till sjöfartsbranschen och till kunder i Danmark har dock medfört att kreditförlusterna har ökat under de senaste kvartalen (se diagram 4:7). Detta har främst drabbat Nordea som har redovisat stora kreditförluster från sjöfartsbranschen. I det tredje kvartalet motsvarade kreditförlustnivåerna från sjöfartsbranschen 1,6 procent av Nordeas utlåning inom segmentet. I Danmark kommer kreditförlusterna främst från utlåningen till små och medelstora företag, men även utlåningen till hushåll har medfört förluster.

De osäkra fordringarna har minskat i de baltiska länderna men ökat i Danmark. Närmare 30 procent av de osäkra fordringarna kommer från de baltiska länderna där framför allt SEB och Swedbank har en del av sin utlåning. Betalningsförmågan i de baltiska länderna har dock förbättrats den senaste tiden. Därmed har inflödet av nya osäkra lån minskat. I Danmark har de osäkra fordringarna ökat. Det hänger samman med den svaga ekonomiska utvecklingen i landet som har påverkat både företagets och hushållens betalningsförmåga. Totalt uppgick de osäkra fordringarna till 1,4 procent av storbankernas bruttoulåning under det tredje kvartalet 2012.

Kapital

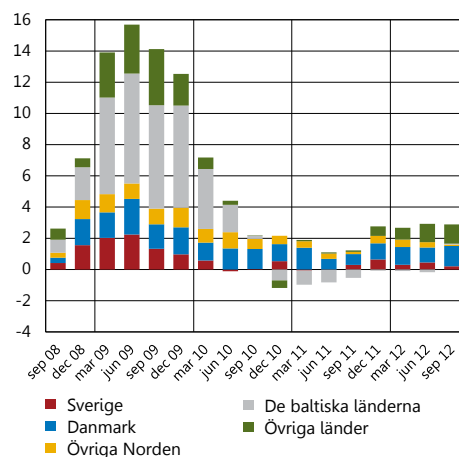
I en internationell jämförelse har de svenska bankerna höga kärnprimärkapitalrelationer (se diagram 4:8). Det är delvis ett resultat av att de svenska bankerna har ökat sina kärnprimärkapitalrelationer sedan hösten 2008 (se diagram 4:9). Ökningen beror på att bankerna har genomfört flera olika åtgärder. För det första har de ökat sitt kapital med hjälp av upparbetade vinster. Dessutom gjorde tre av bankerna nyemissioner under 2008 och 2009. Den viktigaste faktorn bakom de högre kapitalrelationerna är dock att bankerna har minskat sina riskvägda tillgångar, vilket innebär att nämnaren i beräkningen av kärnprimärkapitalrelationen har blivit mindre.⁷⁰

Diagram 4:6 Storbankernas kreditförluster
Procent av utlåningen vid respektive kvartals början



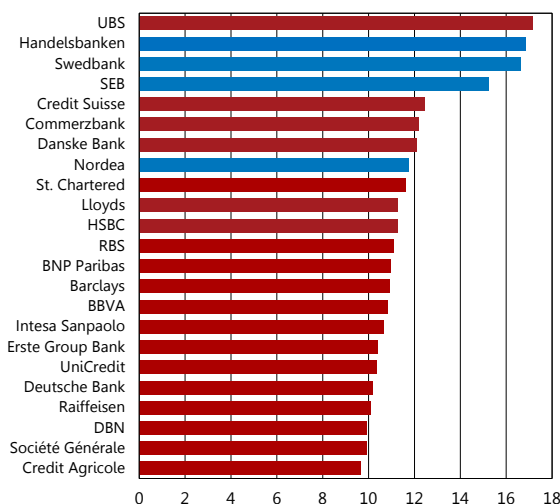
Anm. Uppräknat till årstakt.
Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 4:7 Kreditförluster, geografisk uppdelning
Miljarder kronor per kvartal



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

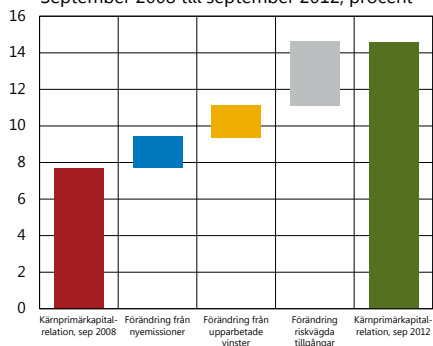
Diagram 4:8 Kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel II
Juni 2012, procent



Anm. Samma banker jämförs även i diagram 4:10 och 4:12
Källor: SNL och Riksbanken

⁷⁰ Kärnprimärkapitalrelationen är en kvot mellan kärnprimärkapitalet och det riskvägda värdet på bankernas tillgångar.

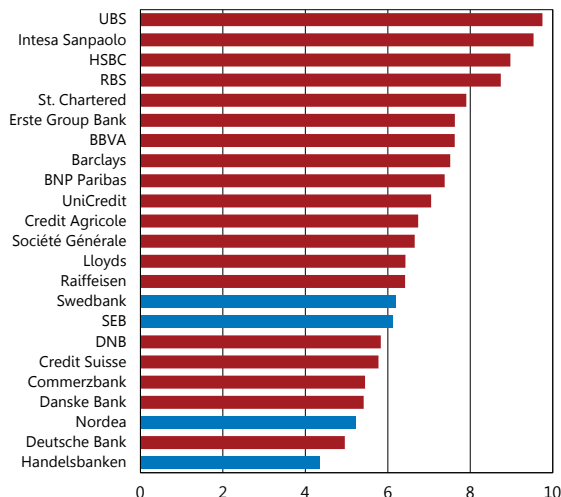
Diagram 4:9 Förändring i kärnprimärkapitalrelation
September 2008 till september 2012, procent



Anm. Avser storbankerna aggregerat (enligt Basel II). Förändringen från upparbetade vinster är reducerad med utdelningar.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

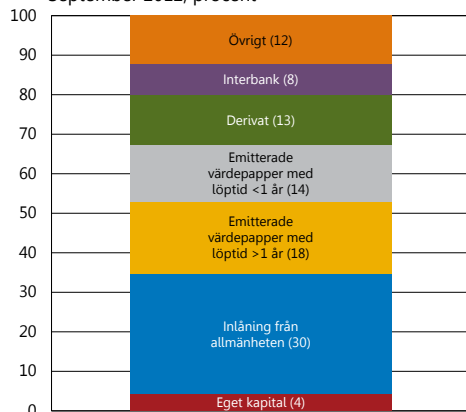
Diagram 4:10 Justerad bruttosoliditet
December 2011, procent



Anm. Mättet anger bankernas eget kapital i förhållande till deras totala tillgångar reducerat för omvända repor, derivat och försäkringstillgångar. Mättet ska inte förväxlas med bruttosoliditetsmättet (leverage ratio) enligt Basel III.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

Diagram 4:11 Storbankernas skulder och eget kapital
September 2012, procent



Anm. Storbankernas balansomsättning uppgår till omkring 13 000 miljarder kronor.

Källor: Bankernas rapporter och Riksbanken

Det finns flera anledningar till att de riskvägda tillgångarna har minskat.

Till viss del har förändringen skett därför att andelen riskfyllda tillgångar faktiskt har minskat. Det beror bland annat på att andelen företagslån, som normalt är förenade med högre risker, har minskat till förmån för bolån som normalt är förenade med lägre risker. Dessutom har utlåningen i länder med högre kreditrisk som till exempel de baltiska länderna minskat. En annan anledning till förändringen av de riskvägda tillgångarna är att bankerna har klassificerat om delar av sina låneportföljer så att en större andel av tillgångarna riskklassificeras utifrån bankens egna interna modeller i stället för utifrån förutbestämda schablonmetoder. I dessa fall har riskvikterna minskat trots att den faktiska kreditrisken som är förknippad med lånen inte har förändrats.

Trots höga kapitalrelationer är bruttosoliditeten relativt låg i svenska banker

(se diagram 4:10). Det innebär att andelen eget kapital i förhållande till de totala tillgångarna är liten. Att de svenska bankerna har höga kärnprimärkapitalrelationer är således ett resultat av att flera av deras tillgångar har låga riskvikter (se även fördjupningsrutan Höjda riskvikter för svenska bolån främjar den finansiella stabiliteten). Bankernas bruttosoliditet har inte heller ökat i samma utsträckning som deras kärnprimärkapitalrelationer. Trots att de riskvägda tillgångarna har minskat sedan 2008 har bankernas totala tillgångar i själva verket ökat och det egna kapitalet har endast ökat i en något snabbare takt.

Finansiering och likviditetsrisker

De svenska bankerna använder alltjämt marknadsfinansiering i stor utsträckning.

Marknadsfinansieringen i form av emitterade värdepapper är ungefär lika stor som den totala inlåningen från allmänheten (se diagram 4:11). Det medför att svenska banker generellt sett skiljer sig från utländska banker så till vida att andelen inlåning är förhållandevis liten (se diagram 4:12).

De svenska bankernas sätt att finansiera sig medför strukturella likviditetsrisker.

Av bankernas emitterade värdepapper har mer än 40 procent en kvarvarande löptid på under ett år. Som påpekats ovan är andelen inlåning dessutom förhållandevis liten. Att de strukturella likviditetsriskerna är stora i svenska banker avspeglas i låga värden både på likviditetsmättet NSFR (se diagram 4:13) och på Riksbankens strukturella likviditetsmått.

Andelen utländsk marknadsfinansiering är stor (se diagram 4:14).

Av de långfristiga emitterade värdepapperen är ungefär en tredjedel i utländsk valuta. Den kortfristiga finansieringen som utgörs av bankcertifikat är i sin tur nästan uteslutande utgiven i utländsk valuta (se diagram 4:15). I dag uppgår storbankernas utestående volymer av svenska certifikat till endast omkring 60 miljarder kronor, vilket kan jämföras med totalt drygt 800 miljarder i utestående bankcertifikat i utländsk valuta. Sammantaget är de internationella finansmarknaderna alltså mycket viktiga för de svenska bankernas finansiering. Detta gäller framför allt för den kortfristiga finansieringen.

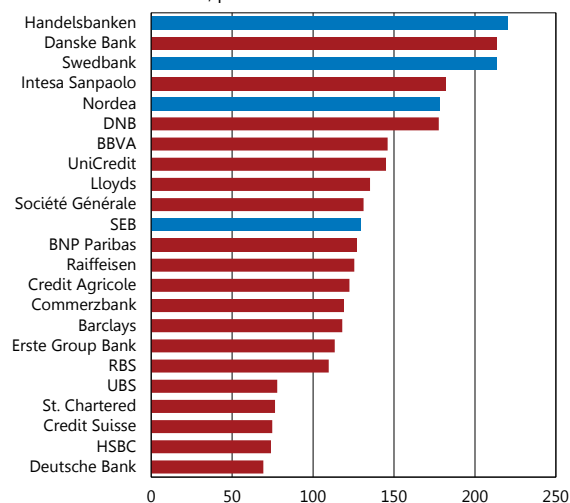
Den utländska marknadsfinansieringen används för olika ändamål.

Uppskattningsvis används omkring en fjärdedel för att finansiera tillgångar i svenska kronor. För att undvika oönskade effekter av valutakursrörelser byter bankerna denna del av marknadsfinansieringen mot svenska kronor med hjälp av valutaswappar. Därmed undviker de också likviditetsrisker i utländsk valuta. En annan del av den utländska marknadsfinansieringen används för att finansiera likvida tillgångar i utländsk valuta, så som exempelvis placeringar i centralbanker och innehav i utländska statsobligationer. Den resterande delen av den utländska marknadsfinansieringen används för att finansiera mer illikvid utlåning i utländsk valuta. I samband med detta uppstår likviditetsrisker i den utländska valutan. Detta beror på att bankerna kontinuerligt är beroende av att kunna finansiera sin utlåning med samma valuta, någonting som i tider av stress ibland har visat sig vara problematiskt. Dessa risker är i synnerhet tydliga i amerikanska dollar där omkring 80 procent av marknadsfinansieringen har kvarvarande löptider på under ett år samtidigt som det finns en relativt stor andel utlåning i amerikanska dollar med längre löptider (se diagram 4:19).

I dagsläget har de svenska bankerna dock god tillgång till marknadsfinansiering både i svenska kronor och i utländsk valuta.

Det beror till stor del på att svenska banker, till skillnad från banker i en del andra europeiska länder, har kunnat behålla marknadens förtroende och därigenom haft möjlighet att emittera värdepapper med både kort och lång löptid. I vissa fall har de svenska bankerna till och med haft en fördel eftersom de har ansetts vara mindre riskfyllda än många andra banker och därför attraherat investerare. Detta har bland annat medfört att de svenska bankerna har emitterat både säkerställda och icke säkerställda obligationer till jämförelsevis låga räntenivåer.

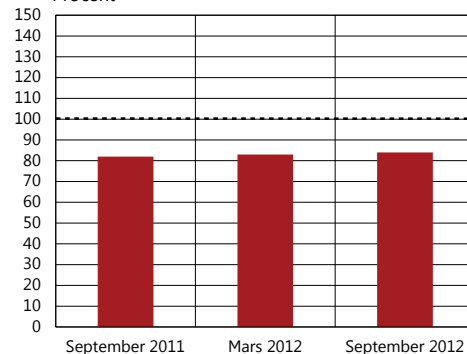
Diagram 4:12 Utlåning i förhållande till inlåning
December 2011, procent



Anm. Exklusive repor och omvända repor.

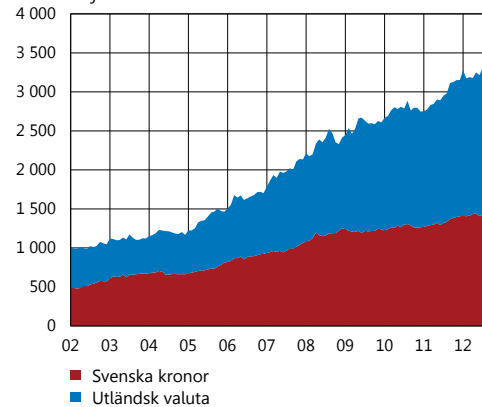
Källor: Liquidatum och Riksbanken

Diagram 4:13 Storbankernas genomsnittliga NSFR
Procent



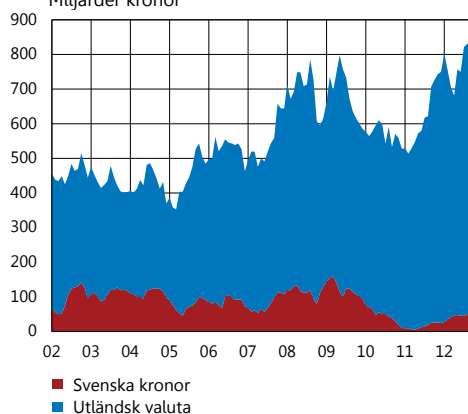
Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Marknadsfinansiering via svenska moder- och dotterbolag
Miljarder kronor



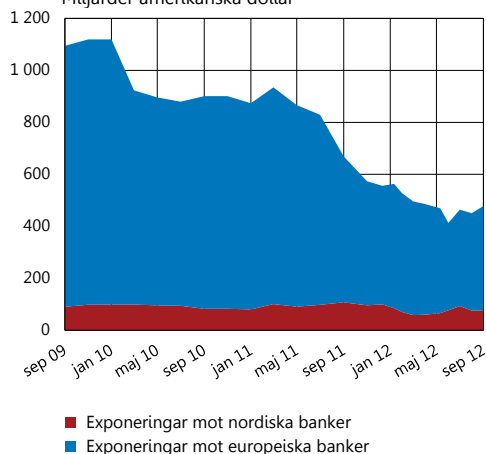
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4:14 Utestående bankcertifikat
Miljarder kronor



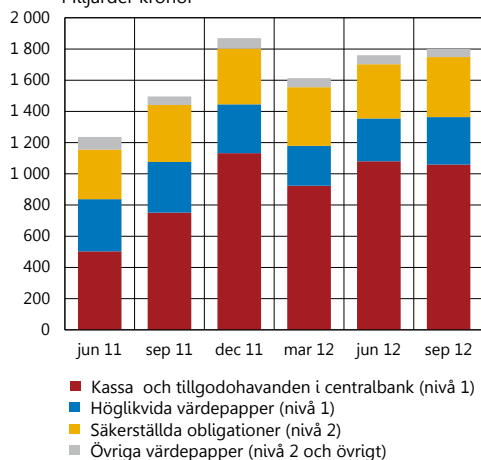
Anm. Avser certifikat emitterade via storbankernas svenska moder- och dotterbolag.
Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4:15 Amerikanska penningmarknadsfonders exponeringar
Miljarder amerikanska dollar



Källor: Fitch Ratings och Riksbanken

Diagram 4:16 Storbankernas likviditetsbuffertar
Miljarder kronor



Anm. Avser publicerade likviditetsbuffertar enligt Svenska Bankföreningens standard, egna säkerställda obligationer ingår ej.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

De svenska bankerna har haft ökade inflöden av kortfristig finansiering, framför allt i amerikanska dollar.

Anledningen till detta är delvis att svenska banker för närvarande anses vara trygga. Dessutom finns det ett stort överskott av likviditet i bland annat euroområdet och i USA eftersom centralbankerna förser banksystemen med extra likviditet. Sammantaget har det medfört att det har varit både lätt och relativt billigt för de svenska bankerna att skaffa sig kortfristig finansiering både genom upplåning i bankcertifikat och genom inlåning.

På grund av de statsfinansiella problemen i euroområdet har amerikanska penningmarknadsfonder minskat sin utlåning till europeiska banker.

Detta gäller framför allt till banker med större exponeringar mot de skuldtyngda länderna i euroområdet. Under den senaste tiden tycks denna trend dock ha vänt och de amerikanska penningmarknadsfondernas exponeringar mot europeiska banker har åter ökat något (se diagram 4:16). Däremot pågår för närvarande arbete med nya regler för de amerikanska penningmarknadsfonderna som bland annat berör deras likviditetshandling. Detta kan komma att försvåra bankernas möjligheter att emittera certifikat i dollar i framtiden.

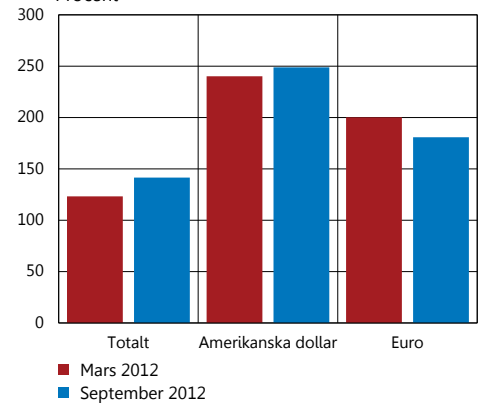
Den ökade kortfristiga finansieringen har bidragit till att bankerna nu har större likviditetsbuffertar.

Bankerna har valt att placera en relativt stor del av sin kortfristiga finansiering i utländsk valuta direkt i centralbanker. Mycket av denna finansiering är denominerad i dollar och placeras därför i Federal Reserve (se diagram 4:17). Eftersom placeringar i centralbanker klassas som höglivida tillgångar (nivå 1-tillgångar) i LCR⁷¹ har detta medfört att bankernas likviditetsbuffertar har ökat vid beräkningen av måttet. Det har i sin tur bidragit till att deras LCR både totalt och separat i amerikanska dollar har förbättrats (se diagram 4:18). Därmed har bankerna nu en bättre motståndskraft mot kortfristiga störningar på de finansiella marknaderna. Om det rådande överskottet av likviditet i banksystemen skulle minska, skulle det dock inte vara lika lätt att bygga upp likviditetsbuffertar genom att placera pengar i centralbanker. Buffertarna skulle då i större utsträckning behöva bestå av höglivida värdepapper.

⁷¹ Kortfristig likviditetsmått enligt Baselkommitténs definition. Måttet mäter en banks förmåga att hantera ett stressat utflöde av likviditet under 30 dagar.

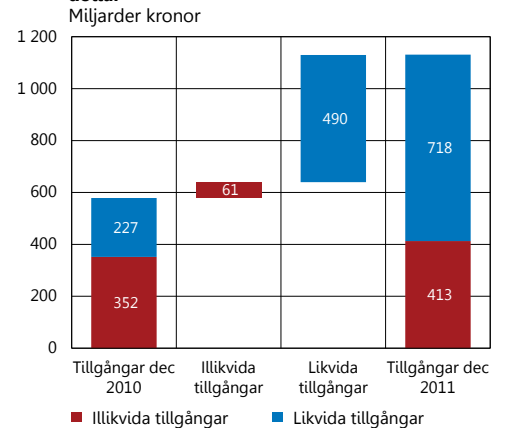
Trots att bankernas motståndskraft har ökat på kort sikt kvarstår de strukturella likviditetsriskerna i amerikanska dollar. Bankerna har såväl likvida dollartillgångar i form av räntebärande värdepapper och placeringar i centralbanker som illikvida dollartillgångar i form av utlåning till allmänheten. Diagram 4:19 illustrerar att de likvida tillgångarna i dollar ökade markant under 2011. Ökningen av de likvida tillgångarna har bland annat bidragit till att de ovan nämnda likviditetsbuffertarna har blivit större, vilket sin tur har bidragit till högre nivåer på LCR. Dock kvarstår de strukturella likviditetsriskerna eftersom de illikvida tillgångarna inte är finansierade med tillräckligt mycket stabil finansiering.

Diagram 4:17 Storbankernas genomsnittliga LCR
Procent



Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

Diagram 4:18 Storbankernas tillgångar i amerikanska dollar
Miljarder kronor



Anm. *Illikvida tillgångar* består främst av utlåning till allmänheten, *likvida tillgångar* är centralbanksplaceringar, räntebärande värdepapper och utlåning interbank.

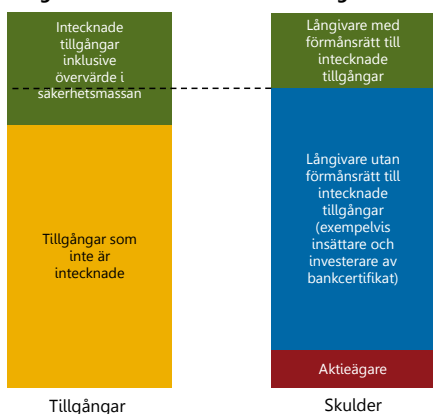
Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Intecknade tillgångar och transparens

Sedan den globala finanskrisen bröt ut 2008 har andelen intecknade, eller pantsatta, tillgångar ökat kraftigt i bankerna runt om i världen. Den här fördjupningsrutan förklarar vad intecknade tillgångar är och hur inteckningen uppstår. Därefter diskuteras hur vanligt det är med intecknade tillgångar i Sverige och Europa samt varför transparens kring bankers intecknade tillgångar är viktigt för den finansiella stabiliteten.

Vad är intecknade tillgångar?

Diagram R4:1 Stiliserad balansräkning för en bank



Anm. Övervärdet i säkerhetsmassan är nedanför den streckade linjen i det gröna fältet.

Källa: Riksbanken

Intecknade tillgångar uppstår när tillgångar används för att säkerställa en långgivares fordran. Om en bank inte skulle kunna återbetala sin skuld får den fordringsägare vars fordran är säkerställd prioritet till det kassaflöde som kommer från den intecknade tillgången. Detta kassaflöde kan antingen komma löpande från den intecknade tillgången eller uppstå när denna säljs. Den investerare som har en säkerställd fordran får alltså ett extra lager av säkerhet vid en eventuell konkurs jämfört med en investerare vars fordran inte är säkerställd (se diagram R4:1).

En konsekvens av inteckning av tillgångar är därför att risk flyttas från en grupp av investerare till en annan. Medan fordringsägare med säkerhet i tillgångar erbjuder en mindre riskabel investering, ökar risken för fordringsägare utan säkerhet eftersom färre tillgångar finns kvar åt dem vid en eventuell konkurs.

På detta sätt kan önskemål från olika investerare med skilda riskpreferenser tillgodoses, vilket i sin tur kan medföra lägre finansieringskostnader för banken. Dessutom kan banker i vissa stressade situationer ha svårt att få tillgång till icke säkerställd finansiering. Givet att banken då har tillgångar att inteckna, kan inteckning därför vara nödvändigt för att den ska kunna finansiera sig.

Omfattningen av de intecknade tillgångarna i en bank anges ofta i relativa termer där de två vanligaste relationerna är intecknade tillgångar genom totala tillgångar respektive säkerställd skuld genom total skuld.

Hur uppstår intecknade tillgångar?

Den vanligaste orsaken till att tillgångar intecknas är att bankerna använder sig av olika typer av säkerställd skuld såsom repor, säkerställda obligationer och derivatinstrument. Försäkringsverksamhet och värdepapperisering kan också leda till att tillgångar blir intecknade, men detta är mindre vanligt eftersom relativt få banker bedriver sådan verksamhet i omfattande utsträckning.

En repotransaktion innebär att ett värdepapper byts mot kontanter under en förutbestämd tid. Detta kan ske både mellan två privata aktörer och mellan en privat aktör och en centralbank.

Säkerställda obligationer är en långfristig finansieringskälla för banker. Den vanligast förekommande tillgången som kopplas till säkerställda obligationer är bolån. På grund av restriktionerna för vilka typer av tillgångar som får användas som säkerhet i den säkerhetsmassa som garanterar de säkerställda obligationerna varierar in-teckningsgraden kraftigt mellan olika banker beroende på deras affärsmodell.

Även derivatinstrument kan leda till att tillgångar intecknas. När ett derivatkontrakt aktiveras är nämligen värdet av kontraktet oftast noll för båda avtalsparterna, men allteftersom kontraktperioden fortlöper erhåller den ena parten oftast en fordran på den andra parten. För att försäkra sig om betalning kan fordringsägaren därför kräva att motparten intecknar tillgångar som säkerhet för skulden. Eftersom värdet av derivatkontraktet kan förändras väldigt snabbt kan även den mängd tillgångar som måste intecknas öka hastigt. Ökningen sker dessutom utom bankens direkta kontroll.⁷²

Intecknade tillgångar i svenska och europeiska banker

Den genomsnittliga in-teckningsgraden för de svenska storbankerna var omkring 33 procent i slutet av 2011 (se diagram R4:2). Majoritet- en av in-teckningarna berodde på att tillgångar var satta som säkerhet för säkerställda obligationer.

Enligt tillgängliga data låg de svenska bankernas in-tecknings- grad över genomsnittet för europeiska banker vid slutet av 2010.⁷³ Detta är en konsekvens av det svenska finansiella systemets struktur där bankerna behåller bolånen på sina balansräkningar och där alter- natives möjligheter att finansiera lånen, såsom värdepapperisering, är begränsade.⁷⁴

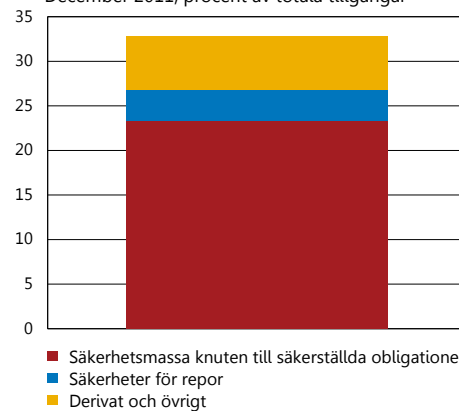
I samband med den intensifierade eurokrisen har andelen in- tecknade tillgångar ökat i europeiska banker, vilket främst har orsakats av att bankerna har ingått repor med centralbanker.⁷⁵ Anledningen till detta är att vissa banker som inte haft tillgång till icke säkerställd finansiering ersatt den privata finansieringen med långfristiga lån från ECB via LTRO-programmet, som erbjöds i december 2011 och i februari 2012.

Varför är transparens kring in-tecknade tillgångar viktigt för den finansiella stabiliteten?

Som nämndes inledningsvis medför in-teckning av tillgångar att risk flyttas från en grupp av investerare till en annan. För att investerarna

Diagram R4:2 Genomsnittlig in-teckningsgrad i de fyra svenska storbankerna

December 2011, procent av totala tillgångar



Anm. Grafen visar hur stor del av bankernas totala tillgångar som är in-tecknade för olika typer av skuld.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

⁷² Ett illustrativt exempel är Dexias situation under 2011 där det låga ränteläget tvingade banken till dramatiskt ökad pantsättning av tillgångar på grund av ingångna swap-kontrakt. *Financial Stability Report 2012:1*, National Bank of Belgium.

⁷³ "Over-promising? Encumbrance at European banks", *Barclays Capital Equity Research*, Barclays Capital, 2012.

⁷⁴ Se även Juks, Reimo (2012), "Asset encumbrance and its relevance for financial stability", *Penning- och Valutapolitik 2012:2*, Sveriges riksbank.

⁷⁵ "Over-promising? Encumbrance at European banks", *Barclays Capital Equity Research*, Barclays Capital, 2012.

ska ha möjlighet att ta hänsyn till detta när de bestämmer sina avkastningskrav måste de få tydlig information kring inteckningen. Den information om intecknade tillgångar som i dag är tillgänglig för allmänheten är inte komplett och varierar kraftigt mellan olika banker. Detta leder till en situation där investerarna kan ha svårt att prissätta den risk de tar. Konsekvensen av detta blir att bankers risknivå inte påverkar deras finansieringskostnader lika mycket som annars vore fallet. Detta är negativt för den finansiella stabiliteten dels eftersom bankerna inte ges tillräckliga incitament för att reducera sin risk, dels för att kapital i större utsträckning hamnar hos banker med hög risk än vad som annars skulle vara fallet. Dessutom riskerar en pågående kris att förlängas. Anledningen till detta är att bankerna kan ha svårt att få tillgång till icke säkerställd finansiering om investerarna inte har tillräcklig information om de intecknade tillgångarna.

Om bankerna dessutom räknar med att en del av kostnaderna för dessa risker kan föras över till staten och därmed till skattebetalarna finns en risk att andelen intecknade tillgångar blir större än vad som är samhällsekonomiskt motiverat.⁷⁶

Även om den information som investerarna behöver kan variera, både mellan banker och mellan investerare, bör viss information alltid göras tillgänglig. För mer information om detta, se rekommendationen om intecknade tillgångar i kapitel 1.

⁷⁶ Ett exempel på en sådan garanti är insättningsgarantisystemet.

■ 5. Framåtblick, risker och stresstester

Trots att konjunkturen i Sverige blir något svagare framöver bedömer Riksbanken att de svenska storbankernas resultat kommer att öka under prognosperioden 2013–2015. Situationen för bankerna kan dock komma att försämrans om euroområdet skulle drabbas av nya finansiella chocker, framför allt om det skulle leda till att de svenska bostadspriserna faller snabbt. Dels kan bankerna få svårt att få tillgång till marknadsfinansiering, dels kan deras kreditförluster öka. Riksbankens stresstester visar dock att de svenska bankerna kan stå emot ökade kreditförluster. Däremot tar de svenska bankerna fortfarande något större strukturella likviditetsrisker än många andra banker i Europa, enligt Riksbankens likviditetsmått.

Huvudscenariot

De finansiella marknaderna kommer även fortsättningsvis att präglas av oro och den svaga utvecklingen i euroområdet dämpar tillväxten i världsekonomin.⁷⁷ Det är framför allt södra

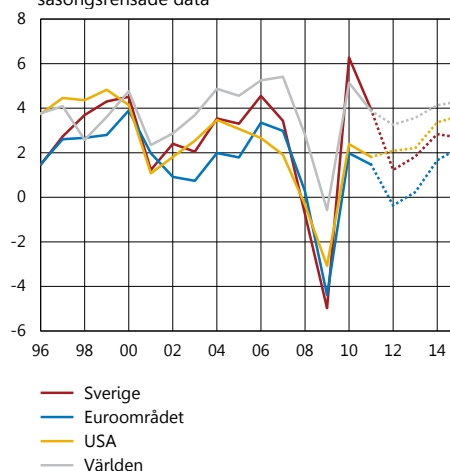
Europa som uppvisar svaga tillväxttal, men indikatorer tyder även på en allt svagare konjunktur i länder som Frankrike och Tyskland. Återhämtningen i USA väntas fortsätta om än relativt långsamt och förutsättningarna för en inhemskt driven tillväxt förbättras i och med att bostadsmarknaden stabiliserats och hushållens konsumtion ökar. Tillväxttakten i tillväxtmarknadsekonomierna kommer däremot att minska något framöver, men är fortsatt högre än i de mer utvecklade länderna.

Världsekonomin fortsätter att präglas av utvecklingen i euroområdet.

I Sverige väntas tillväxttakten avta under 2012, främst på grund av att exporttillväxten minskar till följd av svagare efterfrågan i omvärlden och en starkare kronkurs. De svenska hushållens relativt goda köpkraft väntas dock bidra till att hålla efterfrågan uppe i svensk ekonomi. Under nästa år väntas omvärldskonjunkturen successivt bli bättre (se diagram 5:1). Detta innebär att exporttillväxten och investeringarna tar fart, vilket bidrar till att öka tillväxten i den svenska ekonomin.

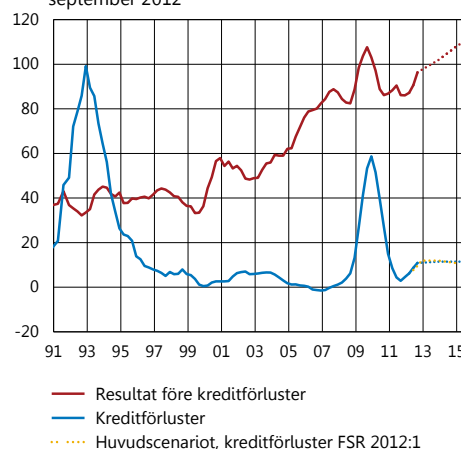
Ökad utlåning och besparingar är de främsta förklaringarna till att storbankernas resultat före kreditförluster ökar framöver (se diagram 5:2). Räntenettot, storbankernas största intäktspost, väntas öka till följd av att utlåningen till både hushåll och företag ökar. Övriga intäkter, såsom provisionsnettot, förväntas stiga i takt med ekonomin i övrigt. Dessutom väntas samtliga storbanker genomföra kostnadsbesparingar, vilket också bidrar till att deras resultat före kreditförluster ökar.

Diagram 5:1 BNP-utveckling i huvudscenariot
Kvartalsförändringar i procent uppräknat till årstakt, säsongrensade data



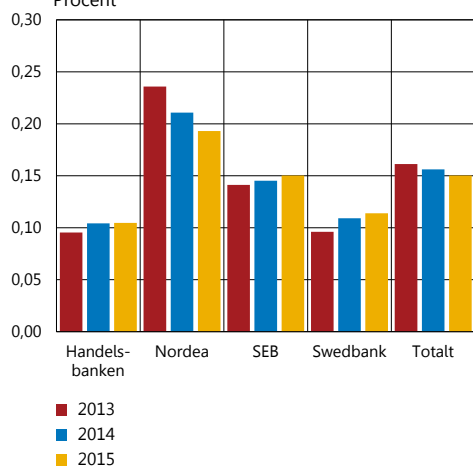
Källor: Bureau of Economic Analysis, Eurostat, SCB och Riksbanken

Diagram 5:2 Resultat före kreditförluster och kreditförluster för de fyra storbankerna enligt huvudscenariot
Rullande fyra kvartal, miljarder kronor, fasta priser, september 2012



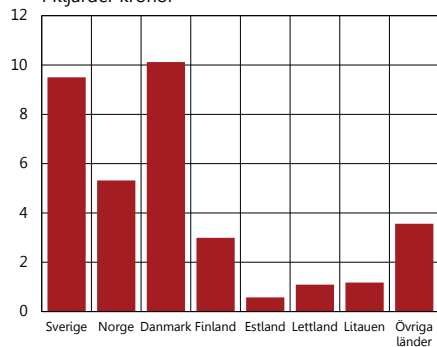
Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

⁷⁷ Huvudscenariot är baserat på de makroekonomiska prognoser som ligger till grund för *Penningpolitisk rapport oktober 2012*, Sveriges riksbank.

Diagram 5:3 Kreditförlustnivå i huvudscenariot
Procent

Anm. Kreditförluster per år i förhållande till total utlåning vid respektive års början.

Källa: Riksbanken

Diagram 5:4 Fördelning av kreditförluster i huvudscenariot
Miljarder kronor

Källa: Riksbanken

Kreditförlusterna i de svenska storbankerna förväntas förbli

relativt oförändrade de närmsta åren (se diagram 5:3). Det är framför allt inom utlåning till icke-finansiella företag och hushåll i Danmark som en stor del av kreditförlusterna förväntas uppstå, vilket främst påverkar Nordea (se diagram 5:3 och tabell 5:1). Även inom sjöfartsbranschen väntas höga kreditförluster, vilket främst drabbar bankernas norska verksamheter. De senaste åren har återföringarna och återvinningarna i de baltiska länderna varit större än de nya reserveringarna, något som har påverkat bankernas resultat positivt. Dessa återföringar minskar dock nu och kommer att öka kreditförlusterna i de baltiska länderna (se diagram 5:4).

Tabell 5:1 Kreditförluster per bank i huvudscenariot

Miljarder kronor

	2013	2014	2015	Kreditförluster 2013–2015
Handelsbanken	1,6	1,8	1,9	5,3
Nordea	6,9	6,4	6,1	19,4
SEB	1,7	1,8	1,9	5,5
Swedbank	1,2	1,4	1,6	4,2
Totalt	11,5	11,5	11,4	34,3

Källa: Riksbanken

Risker

Situationen i euroområdet utgör den största risken för det svenska finansiella systemet.

Detta framkommer även i Riksbankens riskenkät.⁷⁸ Enligt enkäten anser marknadsaktörerna att denna risk har ökat det senaste halvåret. Visserligen har marknadsoron minskat tack vare ECB:s utfästelser om att under vissa villkor köpa statsobligationer. Regeringarna i de krisdrabbade länderna har därmed fått mer tid för att vidta åtgärder som mer varaktigt kan stabilisera den inhemska situationen. Men om denna resit inte utnyttjas för att genomföra reformer som att stärka de offentliga finanserna, rekapitalisera bankerna och förbättra konkurrenskraften kan marknads förtroende återigen vika snabbt.

Det finns flera tänkbara händelsekedjor som kan leda till att oron på de finansiella marknaderna åter ökar.

En sådan kan vara att förhandlingarna om euroområdets nya stödåtgärder drar ut på tiden eller att stödåtgärderna inte kan genomföras som tänkt. Oron kan också öka om de skuldtyngda länderna inte lyckas vidta nödvändiga reformer för att komma till rätta med de underliggande problemen och skapa förutsättningar för uthållig tillväxt.

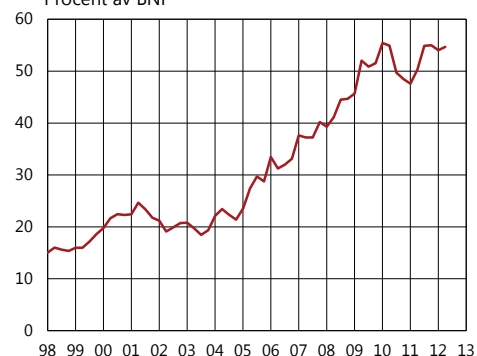
⁷⁸ Se *Marknadsaktörers syn på risker och den svenska ränte- och valutamarknadens funktionssätt* Sveriges riksbank, 2012.

Om marknadens förtroende viker kan de banker och stater i euroområdet som i dagsläget befinner sig i en ansträngd situation återigen få svårt att finna finansiering. En sådan utveckling riskerar att påverka kreditgivningen till hushåll och företag liksom den realekonomiska utvecklingen i euroområdet. Eftersom statsfinanserna redan är svaga och penningpolitiken expansiv är utrymmet för att stimulera ekonomin ytterligare begränsat om utvecklingen skulle bli sämre. Recessionen i euroområdet riskerar därför att bli utdragen om de finansiella marknaderna skulle drabbas av nya chocker.

Vid en kraftigt förhöjd stress på de finansiella marknaderna på grund av en försämrad situation i euroområdet kan även finansiellt starka banker få svårt att få tillgång till marknadsfinansiering. Ett sådant scenario skulle vara allvarligt för de svenska bankerna då deras omfattande finansiering i utländsk valuta gör dem beroende av att de finansiella marknaderna fungerar (se diagram 5:5). Exempelvis är deras kortfristiga marknadsfinansiering nästan uteslutande i utländsk valuta och bankernas strukturella likviditetsrisker i utländsk valuta är ofta högre än i svenska kronor. De svenska bankerna kan även påverkas om recessionen i euroområdet blir djupare och mer utdragen än i huvudscenariot. I ett sådant scenario kan konjunkturläget i Sverige försämrats.⁷⁹ Det kan leda till att bankernas kreditförluster på utlåningen till framför allt små och medelstora företag ökar.

En sämre konjunktur skulle kunna bidra till att de svenska bostadspriserna faller. Stresstester visar att hushållen klarar att betala räntorna på sina lån, även om arbetslösheten skulle öka.⁸⁰ Stresstesterna visar dock inte vilka effekter fallande bostadspriser skulle kunna få på konjunkturen om hushållen väljer att ändra sitt sparbetende. Eftersom hushållens skuldsättning är hög i både ett historiskt perspektiv och jämfört med många andra länder, skulle fallande bostadspriser kunna innebära att hushållen väljer att spara i stället för att konsumera för att kompensera för att värdet på deras bostäder har minskat. I dagsläget överstiger hushållens samlade tillgångar deras skulder med stor marginal, men tillgångarna är främst placerade i illikvida tillgångar, vilket gör dem svårare att använda för att snabbt minska sina skulder. Om andra sektorer i ekonomin inte har kapacitet att öka sin konsumtion eller sina investeringar för att kompensera för dessa hushålls lägre konsumtion, kan det innebära att lågkonjunkturen fördjupas och att både arbetslöshet och bankernas kreditförluster på utlåningen till företag ökar ytterligare.

Diagram 5:5 Svenska bankers marknadsfinansiering i utländsk valuta
Procent av BNP



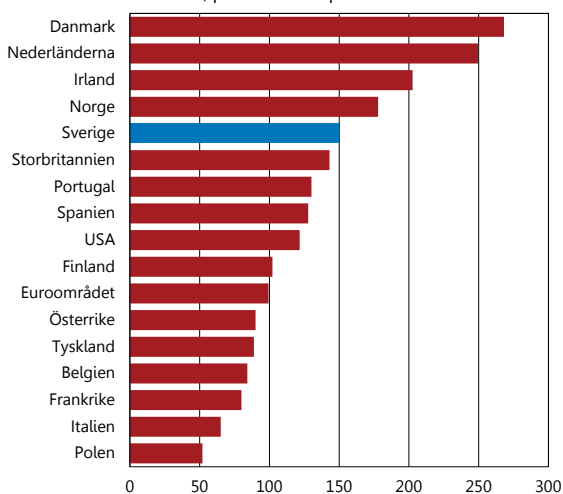
Anm. Avser svenska monetära finansiella institut (MFI), vilket innebär att svenska bankers utländska dotterbolag inte inkluderas. Den utländska marknadsfinansieringen är reducerad för den del som antas swappas till svenska kronor.

Källor: SCB och Riksbanken

⁷⁹ Dessa indirekta konsekvenser bedöms marknadsaktörerna vara större och allvarigare än de direkta konsekvenserna, se *Marknadsaktörers syn på risker och den svenska ränte- och valutamarknadens funktionsätt*, Sveriges riksbank, 2012.

⁸⁰ Se *Den svenska bolånemarknaden mars 2012*, Finansinspektionen.

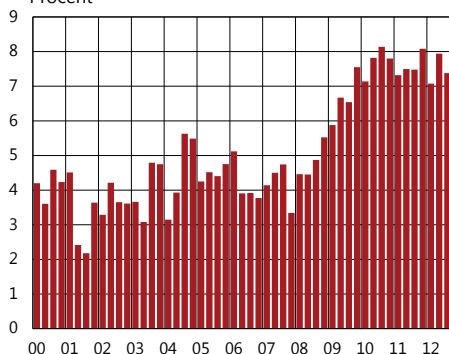
Diagram 5:6 Hushållens skulder
December 2010, procent av disponibel inkomst



Anm. Alla data förutom för USA kommer från Eurostat. När Eurostat beräknar skuldkvoten så justeras den disponibla inkomsten för förändringar i hushållens pensionssparande. Detta innebär att skuldkvoten för Sverige i detta diagram är lägre än den som hänvisas till på andra ställen i rapporten.

Källor: Eurostat, Federal Reserve och Bureau of Economic Analysis

Diagram 5:7 Den lägsta primärkapitalrelationen för en svensk storbank efter det att en annan svensk storbank ställt in sina betalningar
Procent



Anm. Den storbank med den lägsta primärkapitalrelationen är inte nödvändigtvis samma bank vid varje tillfälle. Primärkapitalrelationerna är beräknade enligt Basel II med övergångsregler.

Källa: Riksbanken

Hushållen i Sverige är i dag mer skuldsatta än hushållen i många av de länder som de senaste åren hamnat i allvarliga ekonomiska kriser till följd av kraftiga fall i bostadspriser (se diagram 5:6).

Det går inte att utesluta att den svenska ekonomin skulle påverkas negativt om bostadspriserna skulle falla kraftigt, trots att den svenska bostadsmarknaden saknar flera egenskaper som bidrog till bostadskrisen i exempelvis Irland och USA. Fallande bostadspriser skulle även kunna försämra de svenska bankernas möjlighet att få tillgång till marknadsfinansiering. Efterfrågan på säkerställda obligationer kan minska, och övrig finansiering kan bli dyrare om investerare generellt sett vill minska sin exponering mot den svenska banksektorn.

Stresstester av bankernas motståndskraft

MOTPARTSEXPONERINGAR

De svenska storbankernas centrala roll i det finansiella systemet medför att de har stora lån och åtaganden gentemot varandra, andra finansiella aktörer och enskilda företag, så kallade motpartsexponeringar. Detta innebär en risk för att problem i en bank kan sprida sig till en annan. Om en bank till exempel måste ställa in sina betalningar, kan det leda till betydande förluster för bankens motparter. Genom att begränsa sina motpartsexponeringar och begära säkerheter för sina lån kan bankerna dock minska spridningsriskerna. För att bedöma risken för spridningseffekter undersöker Riksbanken hur mycket respektive storbanks primärkapitalrelation minskar om en annan storbank skulle ställa in sina betalningar. Testet baseras på uppgifter om storbankernas femton största motpartsexponeringar som Riksbanken samlar in kvartalsvis.⁸¹

Riksbankens test visar att den direkta spridningsrisken via bankernas motpartsexponeringar är oförändrad sedan föregående stabilitetsrapport.

Givet antagandena i testet skulle ingen bank ha en primärkapitalrelation under sju procent efter att en annan svensk storbank ställt in sina betalningar (se diagram 5:7). Förbättringen som skett över en längre tid beror främst på att bankerna har ökat sitt kapital och att deras största exponeringar inte är lika stora som de var under perioden innan 2008. Stresstestet är dock ett statistiskt test som enbart undersöker konsekvenserna av en isolerad händelse. Det tar således inte hänsyn till att det kan uppstå indirekta spridningsrisker i form av finansieringssvårigheter till övriga banker givet att en svensk bank skulle ställa in sina betalningar.

⁸¹ Se också "Riksbankens motpartsdata", *Finansiell stabilitet 2008:2*, Sveriges riksbank.

STRESSTEST AV BANKERNAS MOTSTÅNDSKRAFT MOT ÖKADE KREDITFÖRLUSTER

Det makroekonomiska scenariot i stresstestet speglar en utveckling som är väsentligt sämre än i huvudscenariot. Scenariot utspelar sig under perioden 2013–2015 och ska ses som en möjlig utveckling om den statsfinansiella krisen i euroområdet fördjupas ytterligare och kraftigt försämrar konjunkturen. Detta skulle i sin tur kunna leda till att ytterligare en eller flera risker som identifierats tidigare i detta kapitel realiserats med stora negativa konsekvenser för de länder där de svenska bankerna är aktiva. Dessa antaganden ligger till grund för Riksbankens modellskattningar och bedömningar av bankernas kreditförluster och kapitaltäckning (se tabell 5:4 och tabell 5:5).⁸² diagram 5:8, diagram 5:9, diagram 5:10 samt tabell 5:2 och tabell 5:3 beskriver hur BNP, förväntad konkurssannolikhet, ränta, kreditförluster och kapitalrelationer utvecklas i det stressade scenariot. Sammanlagt uppgår kreditförlusterna för de svenska storbankerna till 255 miljarder kronor.

Tabell 5:2 BNP i stresstestet (huvudscenariot)

Årlig procentuell förändring

	2013	2014	2015
Sverige	0,1 (1,8)	-2,5 (2,8)	-2,7 (2,7)
Övriga Norden	-2,8 (1,4)	-3,5 (1,9)	-1,6 (2,0)
De baltiska länderna	-0,8 (3,2)	-6,4 (3,6)	-6,0 (3,8)

Anm. Övriga Norden avser Danmark, Finland och Norge.

Källa: Riksbanken

Tabell 5:3 Ränteuppgång i stresstestet jämfört med huvudscenariot

Procentenheter

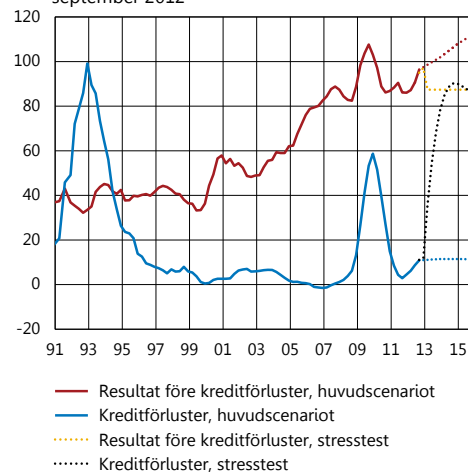
	2013	2014	2015
Sverige	1,2	1,0	0,8
Övriga Norden	0,8	1,2	0,9
De baltiska länderna	1,1	1,4	1,1

Anm. Övriga Norden avser Danmark, Finland och Norge. I stresstestet antas att bankernas kunder möter en högre ränta än i huvudscenariot. Detta leder till att kreditförlusterna för bankerna blir högre. För att undersöka hur stor effekt en högre ränta har på kreditförlusterna används en modell där kreditförluster kopplas till räntan på en tremånaders statsskuldväxel. Resultaten från modellen används sedan som en utgångspunkt för att räkna fram kreditförlusterna i stressscenariot.

Källa: Riksbanken

Diagram 5:8 Resultat före kreditförluster och kreditförluster i stresstestet

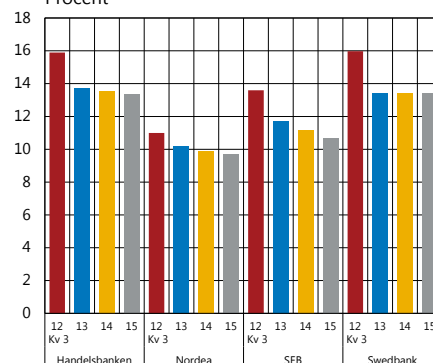
Rullande fyra kvartal, miljarder kronor, fasta priser, september 2012



Källa: Riksbanken

Diagram 5:9 Kärnprimärkapitalrelation enligt Basel III, initialt och i stresstestet

Procent

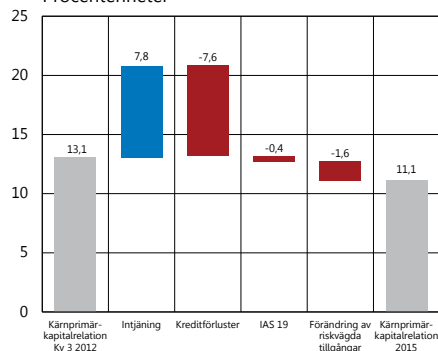


Anm. Kärnprimärkapitalrelationerna är Riksbankens egna beräkningar utifrån en fullständig implementering av Basel III-överenskommelsen.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

⁸² För att beräkna bankernas kapitalrelationer i stresstestet gör Riksbanken följande antaganden: Resultatet före kreditförluster är 10 procent lägre än SME Direkts konsensusestimater för respektive banks resultat för helåret 2012. Detta resultat antas vara konstant under perioden; bankernas riskvägda tillgångar ökar med 5 procent per år; bankerna gör inga utdelningar eller återköp av egna aktier; bankerna försöker varken minska sina riskvägda tillgångar, ta in nytt kapital eller på annat sätt förändra sin verksamhet; en av respektive banks största motparter, mätt som utlånat belopp utan säkerhet, ställer in sina betalningar; de genomsnittliga riskvikterna på svenska bolån antas vara högre än i dagsläget.

Diagram 5:10 Förändring i kärnprimärkapitalrelationer i stresstestet
Procentenheter

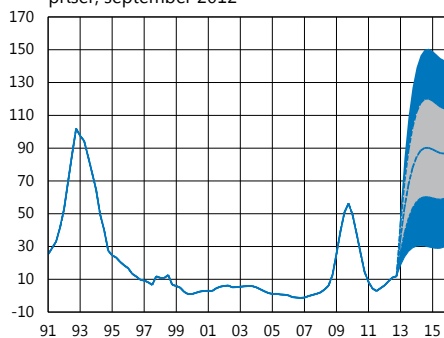


Anm. De gråa staplarna illustrerar start- och slutposition i stresstestet. Blå stapel illustrerar positivt bidrag till kärnprimärkapitalrelationen, röd stapel negativt bidrag. Kärnprimärkapitalrelationerna är Riksbankens egna beräkningar utifrån en fullständig implementering av Basel III-överenskommelsen. IAS 19 innebär ändrade redovisningsprinciper för bankernas pensionsåtaganden.

Källa: Riksbanken

Diagram 5:11 De svenska storbankernas kreditförluster i stresstestet

Summerat över fyra kvartal, miljarder kronor, fasta priser, september 2012



Anm. Den streckade linjen visar Riksbankens uppskattning av bankernas förväntade förluster givet det makroekonomiska scenariot i stresstestet. Det gråa och det blåa fältet i representanter ett 75 respektive ett 95 procentigt osäkerhetsintervall. Osäkerhetsintervall är beräknat utifrån osäkerheten i de skattade parametrarna som ligger till grund för beräkningarna i stresstestet.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Tabell 5:4 Kreditförluster i stresstestet

Procent av total utlåning för respektive låntagarkategori och för respektive land

		2013	2014	2015	Totalt under perioden
Sverige	Icke-finansiella företag	2,2	2,5	2,4	2,4
	Fastighetsföretag	1,0	1,3	1,3	1,2
	Finansiella företag	0,4	0,4	0,3	0,4
	Hushåll	0,3	0,3	0,3	0,3
Sverige totalt		0,8	0,9	0,9	0,9
Övriga Norden		1,3	1,4	1,3	1,3
De baltiska länderna		2,2	2,7	2,6	2,5
Övriga länder		1,5	1,6	1,5	1,6
Totalt		1,1	1,2	1,2	1,2
Totala kreditförluster, miljarder kronor		78	90	87	255

Källa: Riksbanken

I stresstestet uppgår bankernas totala kreditförluster under perioden 2013–2015 till cirka 255 miljarder kronor (se tabell 5:4). Resultatet från stresstestet är dock osäkert och speglar endast det förväntade utfallet givet de empiriska samband som hittills observerats. Historisk erfarenhet visar att empiriska samband som gäller i goda tider inte behöver vara giltiga i kristider. Ett sätt att illustrera detta är att göra en enkel känslighetsanalys där effekten av det makroekonomiska scenariot på kreditförlusterna är högre än det historiskt uppskattade sambandet. I diagram 5:11 illustreras de svenska storbankernas kreditförluster på årsbasis tillsammans med ett beräknat osäkerhetsintervall. Om förlusterna skulle bli så höga att de hamnar i den övre blåa delen av osäkerhetsintervallet skulle förlusterna i stressscenariot uppgå till 421 miljarder kronor under perioden 2013–2015.

Bankernas tillgång till marknadsfinansiering kan försämrats om kreditförlusterna stiger kraftigt. Även om kreditförlusterna i testet inte leder till någon större nedgång i bankernas kärnprimärkapitalrelationer, så minskar bankernas vinster kraftigt jämfört med i huvudscenariot, vilket ökar risken för att deras kreditbetyg kan sänkas. Ett lägre kreditbetyg kan i sin tur innebära att vissa investerarkategorier inte längre kan köpa en banks värdepapper på grund av att de endast får investera i värdepapper med ett högre kreditbetyg.

Tabell 5:5 Resultat och kapitalrelationer i stresstestet

Miljarder kronor och procent

	Handelsbanken			Nordea			SEB			Swedbank		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Resultat före kreditförluster	17,2	17,2	17,2	38,7	38,7	38,7	14,8	14,8	14,8	16,7	16,7	16,7
Kreditförluster	-15,4	-17,4	-16,9	-36,4	-40,1	-38,6	-14,3	-17,5	-16,6	-12,0	-15,2	-14,6
Resultat efter kreditförluster	1,8	-0,2	0,3	2,3	-1,4	0,1	0,5	-2,7	-1,8	4,7	1,5	2,1
Skatt	-0,5	0	-0,1	-0,6	0	0	-0,1	0	0	-1,2	-0,4	-0,5
Resultat efter skatt	1,3	-0,2	0,2	1,7	-1,4	0,1	0,3	-2,7	-1,8	3,5	1,1	1,6
Kärnprimärkapital i början av året (enligt Basel II)	86	87	87	181	183	181	91	91	88	79	82	83
Kärnprimärkapital i slutet av året (enligt Basel II)	87	87	87	183	181	182	91	88	87	82	83	85
Risikvägda tillgångar i slutet av året (enligt Basel II)	510	514	518	1 625	1 655	1 689	618	626	636	500	506	513
Kärnprimärkapitalrelation i slutet av året (enligt Basel II)	17,1%	16,9%	16,8%	11,3%	11,0%	10,7%	14,7%	14,1%	13,6%	16,4%	16,5%	16,5%
Kärnprimärkapitalrelation (enligt Basel III)	13,8%	13,5%	13,4%	10,2%	9,9%	9,7%	11,7%	11,2%	10,7%	13,4%	13,4%	13,4%
Kärnprimärkapital/tillgångar på och utanför balansräkningen (enligt Basel III)	3,0%	3,0%	3,0%	3,3%	3,3%	3,3%	3,4%	3,2%	3,2%	3,9%	3,9%	4,0%

Anm. 1. Ingående värden för bankernas kapital och riskvägda tillgångar baseras på bankernas rapporterade positioner för tredje kvartalet 2012. Resultatet före kreditförluster är 10 procent lägre än SME Direkts konsensusestimater för respektive banks resultat för helåret 2012. Detta resultat antas vara konstant under perioden.

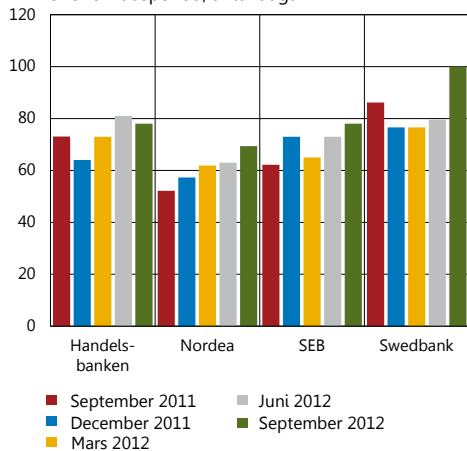
Anm. 2. Respektive banks kreditförlust som uppstår då en stor motpart antas ställa in sin betalning har delats upp mellan 2014 och 2015.

Anm. 3. Eget kapital har justerats 2013 för planerade förändringar i IAS 19, ersättningar till anställda. Eventuella underskott i bankernas pensionsåtaganden påverkar bankernas kapital negativt. Värdena är hämtade från bankernas resultatrapporter.

Källa: Riksbanken

Diagram 5:12 Riksbankens kortfristiga likviditetsmått

Överlevnadsperiod, antal dagar

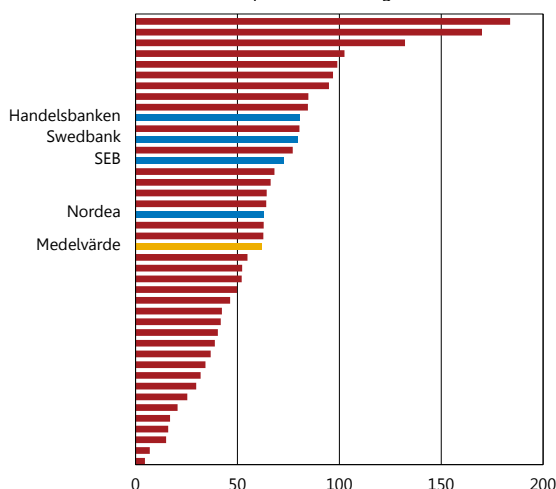


Anm. Riksbankens kortfristiga likviditetsmått är volatilt och kan variera under året. Bland annat påverkas måttet av stora obligationsförfall.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

Diagram 5:13 Riksbankens kortfristiga likviditetsmått

Juni 2012, överlevnadsperiod, antal dagar



Anm. De svenska storbankerna och 37 europeiska banker. Måttet för några av bankerna i jämförelsegruppen har beräknats på data från december 2011.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

STRESSTEST AV LIKVIDITETEN HOS DE SVENSKA BANKERNA

De likviditetsstresstest som Riksbanken använder bygger på offentliga data för att möjliggöra jämförelse med andra europeiska banker.⁸³ Det innebär att testen inte i alla avseenden har önskvärd detaljrikedom. Exempelvis skiljer inte testen på bankers olika likviditetsrisker i inhemsk och utländsk valuta, något som kan vara av central betydelse i en krisituation.

Riksbankens kortfristiga likviditetsmått – stressad likviditetsbuffert

I Riksbankens kortfristiga likviditetsmått testas bankernas förmåga att hantera likviditetsproblem som kan uppstå på kort sikt. I måttet ställs bankernas likviditetsbuffertar i relation till ett beräknat stressat kassa-utflöde. Under det förenklade antagandet att det stressade utflödet är jämnt fördelat över perioden visar måttet hur många dagar bankernas likviditetsbuffertar räcker för att hantera utflödet.

De svenska storbankerna fortsätter att förbättra sin motståndskraft mot kortsiktiga likviditetsrisker (se diagram 5:12). Samma

förbättring visas även i det genomsnittliga LCR-mått som bankerna rapporterar till Finansinspektionen. Orsaken till förbättringen är främst att bankerna har ökat sina likviditetsbuffertar. Den kortfristiga likviditetsrisken är lägre i svenska banker än i många andra europeiska banker mätt med Riksbankens kortfristiga mått (se diagram 5:13). Den främsta anledningen till detta är att de svenska bankerna har relativt stora likviditetsbuffertar jämfört med många europeiska banker.

De europeiska bankerna publicerar inte lika detaljerad information om sina likviditetsbuffertar som de svenska bankerna.

För att beräkna bankernas likviditetsbuffetar använder Riksbanken därför en metod där likvida tillgångar avläses från bankernas balansräkningar, såväl för de europeiska som för de svenska bankerna. Med denna metod kan likviditetsbuffetarna i Riksbankens likviditetsmått även inkludera värdepapper som enligt Basel-kommittén inte kvalificerar sig som likvida tillgångar. Som ett konservativt antagande gör Riksbanken därför en justering av de beräknade likviditetsbuffetarna med 50 procent för alla banker. Detta missgynnar dock banker med en stor andel höglivida tillgångar så som kontanter, centralbanksplaceringar och statspapper (se tabell 5:6 för fördelning mellan de svenska bankerna).

⁸³ För mer information kring den metod och de data som används, se "Metod för stresstester av bankernas likviditetsrisker", *Finansiell stabilitet 2010:2* Sveriges riksbank.

Tabell 5:6 Fördelning av storbankernas innehav av värdepapper

September 2012, procent

	Handelsbanken	Nordea	SEB	Swedbank
Kontanter, centralbanksplaceringar och statspapper	80	45	54	69
Säkerställda obligationer	11	37	17	26
Övriga likvida tillgångar	9	18	29	5

Anm. Fördelningen mellan de olika tillgångsslagen är hämtad från bankernas balansräkningar. Denna fördelning överensstämmer därmed inte med den redovisningsstandard för likviditetsbuffertar som Bankföreningen använder.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

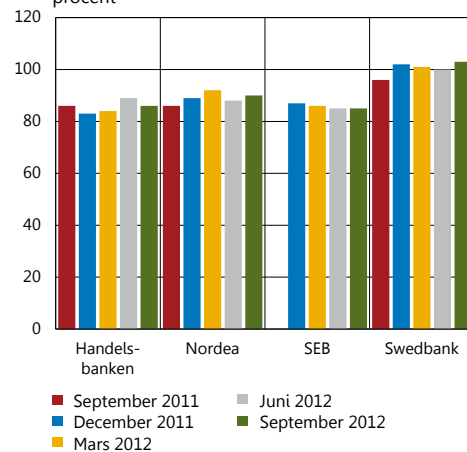
Riksbankens strukturella likviditetsmått – stabil finansiering i förhållande till illikvida tillgångar

Med Riksbankens strukturella likviditetsmått undersöks bankernas förmåga att hantera en stressad situation som löper under ett år. Här sätts deras stabila finansiering i relation till deras illikvida tillgångar.

De svenska storbankernas positiva utveckling i det strukturella måttet har avstannat (se diagram 5:14). Ungefär samma utveckling syns också i det genomsnittliga NSFR-måttet som bankerna rapporterar till Finansinspektionen. På längre sikt har den strukturella likviditetsrisken dock minskat bland de svenska storbankerna. En bidragande orsak till det är att bankerna har förlängt löptiden i sin upplåning via säkerställda obligationer och därmed ökat andelen stabil finansiering.

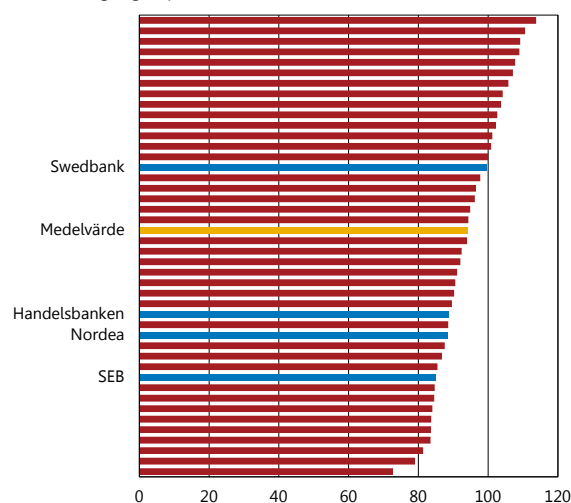
Den strukturella likviditetsrisken fortsätter emellertid att vara större i de svenska storbankerna än i andra europeiska banker (se diagram 5:15). De svenska bankerna har mindre andel inlåning än många europeiska banker. Därtill använder de en större andel kortfristig marknadsfinansiering (se diagram 5:16). Det innebär att bankerna finansierar en relativt stor andel av sina tillgångar med hjälp av värdepapper som har en återstående löptid under ett år.^{84,85}

Diagram 5:14 Riksbankens strukturella likviditetsmått
Stabil finansiering i förhållande till illikvida tillgångar, procent



Anm. SEB har inte publicerat tillräckligt med löptidsinformation för att kunna beräkna det strukturella måttet vid alla mättillfällen.
Källor: Liquidatum och Riksbanken

Diagram 5:15 Riksbankens strukturella likviditetsmått
Juni 2012, stabil finansiering i förhållande till illikvida tillgångar, procent



Anm. De svenska storbankerna och 40 europeiska banker. Måttet för några av bankerna i jämförelsegruppen har beräknats på data från december 2011.

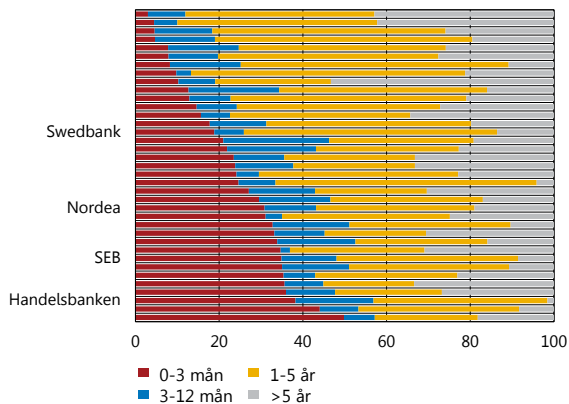
Källor: Liquidatum och Riksbanken

⁸⁴ Det bör dock påpekas att bankerna använder en del av den kortfristiga upplåningen för att finansiera likvida tillgångar som utgör delar av deras likviditetsbuffertar.

⁸⁵ Att svenska och andra europeiska banker använder olika affärsmodeller kan också bidra till skillnaderna i utfallet i det strukturella likviditetsmåttet. Det är viktigt att komma ihåg att många europeiska banker värdepapperiserar sin utlåning i större utsträckning än vad de svenska bankerna gör. Lånen lyfts då ut ur bankernas balansräkningar och därmed minskar andelen illikvida tillgångar. Sådan värdepapperisering kan medföra likviditetsrisker som inte fångas upp av Riksbankens likviditetsmått.

Diagram 5:16 Löptider på bankernas utestående emitterade värdepapper

December 2011, procent av total marknadsfinansiering

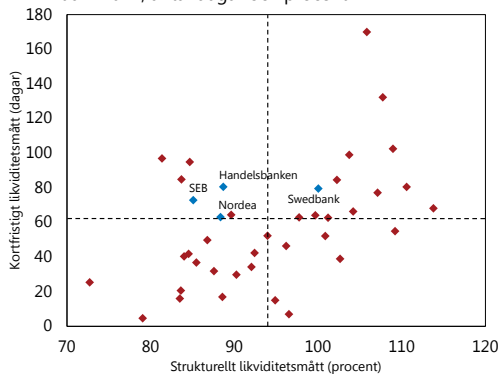


Anm. Urvalet av banker är samma som i diagram 5:15. Horisontell axel visar fördelningen av löptiderna på bankernas utestående emitterade värdepapper.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

Diagram 5:17 Riksbankens kortfristiga och strukturella likviditetsmått

Juni 2012, antal dagar och procent



Anm. Den vertikala axeln illustrerar svenska och europeiska bankers nivåer på Riksbankens kortfristiga likviditetsmått. Den horisontella axeln illustrerar nivåerna på Riksbankens strukturella likviditetsmått för samma banker. De banker som har högst resultat i båda måtten finns uppe i den högra sidan av grafen. De streckade linjerna avser medelvärdet.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

Svenska banker har således bra motståndskraft mot likviditetsstress på kort sikt men sämre motståndskraft på lång sikt än andra europeiska banker (se diagram 5:17).

Sammanfattningsvis är de svenska storbankernas kortfristiga likviditetsmått generellt sett bättre och deras strukturella likviditetsmått generellt sett sämre i jämförelse med andra europeiska banker. Utfallet i de svenska bankernas kortfristiga mått förklaras till stor del av att deras likviditetsbuffertar är stora. Utfallet i det strukturella måttet förklaras främst av den stora andelen kortfristig marknadsfinansiering.

Ordlista

Basel II: Internationellt regelverk för finansiella institut som huvudsakligen reglerar bankernas kapitaltäckning, det vill säga hur mycket kapital en bank måste hålla i förhållande till den risk den tar. Regelverket innehåller också krav på bankernas riskhantering respektive offentliga information. Basel II implementerades i Sverige under 2007.

Basel III: Internationellt regelverk för finansiella institut som ersätter Basel II-reglerna för bankernas kapitaltäckning. Jämfört med Basel II innehåller Basel III höjda kapitalkrav och regler för kapitalbuffertar. Dessutom reglerar Basel III bankernas sätt att hantera likviditet. Basel III ska implementeras gradvis fram till 2019.

Belåningsgrad: Låntagarens skuld i relation till marknadsvärdet på säkerheten för lånet. Till exempel motsvarar ett hushålls belåningsgrad på en bostad hushållets skulder med bostaden som säkerhet dividerade med bostadens marknadsvärde.

Bolånetak: Finansinspektionens allmänna råd om en maximal belåningsgrad på 85 procent av bostadens värde. Gäller endast nya lån.

Bruttomarginal på bolån: Skillnad mellan ett kreditinstituts utlåningsränta och dess upplåningskostnad för ett bolån i förhållande till utlånat belopp.

Bruttosoliditet (justerad): Måttet anger bankernas eget kapital i förhållande till deras totala tillgångar reducerat för omvända repor, derivat och försäkringstillgångar.

CDS, Credit Default Swap: Kontrakt mellan aktörer på kreditmarknaden som syftar till att överföra kreditrisken i en tillgång, exempelvis en obligation, från en aktör till en annan. Köparen av ett CDS-kontrakt köper kreditskydd från säljaren av CDS-kontraktet mot att betala en premie under kontraktets livslängd eller till dess att en kredithändelse inträffar. Om en kredithändelse inträffar överlämnar köparen den försäkrade tillgången till säljaren i utbyte mot det nominella värdet av tillgången.

CDS-premie: Årlig kostnad i räntepunkter för att köpa ett CDS-kontrakt.

Certifikat: Ett värdepapper för handel på penningmarknaden som ges ut av till exempel en bank eller ett företag i syfte att låna pengar. Löptiden är maximalt ett år.

CRR/CRDIV, Capital Requirements Regulation/Capital Requirements Directive IV: Förslag till EU-förordning med direktiv som implementerar Basel III-överenskommelsen. Regelverket innehåller bland annat regler om bankers kapitaltäckning, skuldsättningsgrad och likviditet.

Derivatinstrument: Finansiellt instrument som innebär överenskommelser om förpliktelser eller rättigheter vid en given framtida tidpunkt. Värdet på ett derivatinstrument är kopplat till en underliggande tillgång. De vanligaste derivatinstrumenten är optioner, terminer och swappar.

Direktavkastning: Skillnaden mellan hyresintäkter och drift- och underhållskostnader för en fastighet eller ett fastighetsbolag, i relation till det pris som en investerare har betalat för fastigheten.

Disponibel inkomst: Summan av alla inkomster som en person eller ett hushåll förfogar över minus skatter och avgifter.

EBA, European Banking Authority: Europeiska bankmyndigheten som upprättar gemensamma reglerings- och tillsynsstandarder inom EU samt utför stresstester på europeiska banker.

EFSF, European Financial Stability Facility: En temporär krishanteringsfond inrättad för att säkra finansiell stabilitet i Europa genom att erbjuda finansiellt stöd till euroländer. Ersätts under 2013 av ESM.

ESM, European Stability Mechanism: Ett permanent internationellt finansinstitut som euroländerna grundat för att säkra stabiliteten i euroområdet. ESM ska ersätta de tidigare krishanteringsfonderna, såsom EFSF.

ESRB, European Systemic Risk Board: Europeiska systemrisknämnden ansvarar för makrotillsynen av det finansiella systemet inom EU.

Icke säkerställda obligationer: En obligation där innehavaren inte har särskild förmånsrätt vid en eventuell konkurs. Icke säkerställda obligationer innebär normalt högre kreditrisk än säkerställda obligationer, vilket medför att uppsägningskostnaderna blir högre.

Intecknade tillgångar: Tillgångar som vissa fordringarägare har prioritet till om låntagaren inte skulle kunna betala sin skuld.

Inteckningsgrad: Värdet av intecknade tillgångar dividerat med värdet av totala tillgångar.

Interbankmarknaden: Finansiell marknad där bankerna handlar räntor och valutor sinsemellan.

Interbankränta: Räntan på lån utan säkerhet som banker erbjuder andra banker. Stibor (Stockholm Interbank Offered Rate) brukar användas som mått på den svenska interbankräntan. Stibor används som referens för räntesättning eller prissättning av derivatkontrakt.

Kapitalkonserveringsbuffert: Ett krav på buffertkapital som består av kärnprimärkapital. Om bufferten inte är helt fylld måste banken behålla en del av vinsten för att förbättra kapitalrelationen. Buffertkravet måste vara fullt implementerat i januari 2019.

Kapitalmarknad: Samlingsnamn för aktiemarknaden, kreditmarknaden och derivatmarknaden.

Kapitaltäckningsregler: Regler om kapitaltäckning för banker. Se Basel II och Basel III.

Konkursgrad: Antalet konkurser dividerat med antalet företag.

Kreditgap: Avvikelsen från trenden i utlåningen från monetära finansiella institut till företag och hushåll i förhållande till BNP.

Kreditrisk: Risken att en låntagare inte fullgör sina förpliktelser.

Kreditvillkor: Villkor som fastställs i ett låneavtal, exempelvis ränta och avbetalningsplan. Kreditvillkor kan även innefatta den maximala belåningsgrad som tillåts för ett bostadslån.

Kärnprimärkapital: Primärkapital med avdrag för kapitaltillskott och reserver som får ingå i kapitalbasen som primärt kapital enligt 3 kap. 4 § lagen (2006:1371) om kapitaltäckning och stora exponeringar.

Kärnprimärkapitalrelation: Kärnprimärkapital i relation till riskvägda tillgångar.

LCR, Liquidity Coverage Ratio eller kortfristig likviditetskvot: Likviditetsmått definierat av Baselkommittén som mäter en banks förmåga att hantera ett stressat nettoutflöde av likviditet under 30 dagar. LCR på 100 procent innebär något förenklat att en banks likviditetsreserv är tillräckligt stor för att banken ska kunna hantera ett oväntat likviditetsutflöde i 30 dagar.

Likviditet: Mått på ett företags eller en organisations betalningsförmåga på kort sikt. Kan även beskriva hur snabbt det är möjligt att omsätta en tillgång i pengar.

Likviditetsbuffert: Medel som ett institut håller för att säkra sin kortsiktiga betalningsförmåga.

Likviditetsrisk: Risken att inte kunna klara sina betalningsförpliktelser på grund av brist på likviditet. Likviditetsrisk i ett finansiellt instrument innebär att en placering inte kan omsättas till likvida medel överhuvudtaget eller utan att förlora kraftigt i värde.

Likviditetsstöd: Åtgärder som en centralbank kan vidta för att stödja ett eller flera finansinstituts betalningsförmåga på kort sikt i syfte att undvika en allvarlig störning i det finansiella systemet och stärka förtroendet för betalningsväsendet.

LTRO (Long-term Refinancing Operation): Refinansieringsprogram där Europeiska centralbanken (ECB) lånar ut kapital på längre löptid till banker inom EU. Löptiderna är 3, 6, 12 och 36 månader.

Nivå 1-tillgångar: Högljikvida tillgångar; fram för allt värdepapper emitterade av stater och tillgodohavanden i centralbanker. Används vid beräkning av LCR.

NSFR, Net Stable Funding Ratio eller strukturell likviditetskvot: Likviditetsmått definierat av Baselkommittén. Måttet ställer en banks stabila finansiering i relation till dess illikvida tillgångar under ett stressat scenario som pågår i ett år.

OMT, Outright Monetary Transactions: Europeiska centralbankens nya program för köp av statsobligationer som syftar till att skydda den penningpolitiska transmissionsmekanismen och den gemensamma penningpolitiken i euroländerna. Obegränsade köp kan göras av statsobligationer med en löptid på mellan 1 och 3 år. En förutsättning är att de berörda länderna har ett fullskaligt låneprogram eller ett förebyggande program samt lever upp till dessa villkor.

Osäkra fordringar: Fordringar där betalningarna sannolikt inte kommer att fullföljas enligt kontraktsvillkoren. Osäkra fordringar ingår med sitt fulla belopp i balansräkningen, även om endast delar av dessa fordringar täcks av säkerheter.

Provisionsnetto: Intäkter minus kostnader för sålda finansiella tjänster när de inte betraktas som ränta, exempelvis betalningstjänster, aktiehandel, kapitalförvaltning och kortverksamhet.

Repa: Ett finansiellt instrument som liknar ett kortfristigt lån. Den aktör som får pengar (säljaren), överlåter värdepapper till köparen. Samtidigt åtar sig säljaren att köpa tillbaka dessa värdepapper från köparen vid ett bestämt datum för en något större summa pengar. Skillnaden i belopp mellan försäljningen och återköpet motsvarar en låneränta.

Reserveringar: Reserveringar för sannolika kreditförluster.

Riskpremie: Den extra avkastning investerare kräver i kompensation för att de tar en högre risk.

Riskvikt: För att räkna fram bankens riskvägda tillgångar multiplicerar man, något förenklat, utlånat belopp med en riskvikt. Riskvikten bestäms utifrån hur troligt det är att låntagaren inte kan fullgöra sina låneåtaganden och varierar således mellan låntagarna – en hög riskvikt innebär större risk än en låg riskvikt.

Riskvägda tillgångar: Tillgångar på balansräkningen och åtaganden utanför balansräkningen värderade efter kredit-, marknads- och operativ risk enligt kapitaltäckningsreglerna, se Basel II och Basel III.

Räntenetto: Skillnad mellan ränteintäkter från utlåning minus räntekostnader för upp- och inlåning.

Ränteswap: Överenskommelse mellan två parter om att utbyta en viss ränta mot en annan ränta under en i förväg bestämd tidsperiod och i enlighet med vissa villkor.

Samverkansrådet: Ett råd inrättat mellan Riksbanken och Finansinspektionen för att diskutera makrotillsynsfrågor i syfte att förebygga risker i det finansiella systemet. Rådet träffas två gånger per år.

Skuldkvot: Hushållens totala skulder som andel av disponibel inkomst.

Skuldnedväxling: Förenklat handlar det om att minska skuldsättningsgraden och öka kapitaltäckningen en bank. Ett annat sätt att beskriva begreppet är att andelen tillgångar som finanseras med lån ska minska och andelen tillgångar som finansieras med eget kapital ska öka.

Stibor: Se interbankränta.

Styrränta: Ränta som en centralbank sätter i penningpolitiskt syfte. I Sverige är det reporäntan samt in- och utlåningsräntan till banksystemet. Reporäntan är Riksbankens viktigaste styrränta.

Systemviktig: En aktör, marknad eller del av den finansiella infrastrukturen ses som systemviktig om problem som uppstår där kan leda till störningar i det finansiella systemet med potentiellt stora samhällsekonomiska kostnader som följd.

Säkerställd obligation: En obligation där innehavaren har särskild förmånsrätt vid en eventuell konkurs. Säkerställda obligationer innebär normalt lägre kreditrisk än icke säkerställda obligationer, vilket medför att upplåningskostnaderna blir lägre.

Valutaswap: En överenskommelse om att köpa, respektive sälja en valuta till dagens kurs för att sedan sälja, respektive köpa tillbaka samma valuta vid ett bestämt tillfälle i framtiden till en given kurs.

Värdepapperisering: En finansieringsmetod genom vilken ett antal lån (exempelvis bostadslån eller kontokortskrediter) sätts ihop, och säljs vidare till ett speciellt skapat bolag som i sin tur finansierar sig genom att ge ut värdepapper på marknaden.

Återföringar: Tidigare kvartals reservationer för sannolika kreditförluster som återförs.

Återvinningar: Tidigare kvartals konstaterade kreditförluster som återförs.

Sveriges riksbank
103 37 Stockholm

Tel 08-787 00 00
Fax 08-21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

