



# Finansiell stabilitet

2014:2



## Riksbankens rapport Finansiell stabilitet

Riksbankens rapport Finansiell stabilitet publiceras två gånger om året. I rapporten ger Riksbanken en samlad bedömning av de risker och hot som finns mot 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 vid två tillfällen – den 12 och den 25 november 2014. Rapporten tar hänsyn till utvecklingen till och med den 21 november 2014. Rapporten finns tillgänglig på Riksbankens webbplats [www.riksbank.se](http://www.riksbank.se), där går det att utan kostnad beställa en tryckt version av rapporten 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 består i 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 nämligen inte incitament att fullt ut ta hänsyn till de risker för den finansiella stabiliteten som de bidrar till. En del av kostnaderna för en finansiell kris faller nämligen 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 svenska banker samt de marknader och den infrastruktur som är viktiga för deras finansiering och riskhantering.
- I vissa fall rekommenderar Riksbanken specifika åtgärder för att motverka risker. Dessa rekommendationer kan ha sin grund i den aktuella ekonomiska utvecklingen. 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

Nulägesbedömning och framåtblick 7

Sårbarheter och risker i det finansiella systemet 10

Rekommendationer 13

### ■ 2. FINANSIELLA MARKNADER 35

Utvecklingen på de finansiella marknaderna 35

Marknader som är viktiga för bankernas finansiering 37

### ■ 3. DE SVENSKA BANKKONCERNERNAS LÅNTAGARE 41

Den svenska hushållssektorn 41

Den svenska företagssektorn 45

De svenska bankkoncernernas låntagare i utlandet 46

### ■ 4. UTVECKLINGEN I DE SVENSKA BANKKONCERNERNA 49

Lönsamhet och intjäning 49

Utlåning och kreditrisk 50

Kapital 51

### ■ FÖRDJUPNINGSRUTOR

Amorteringskrav - Ett steg mot en mer hållbar skuldutveckling 21

Ett svenskt bruttosoliditetskrav 29

### ■ ORDLISTA 55



## ■ Sammanfattning

**Det finansiella systemet bedöms i nuläget fungera väl. Men det svenska banksystemet är stort och tätt sammanlänkat. Dessutom har de svenska bankerna en stor andel marknadsfinansiering och en liten andel eget kapital i förhållande till sina tillgångar. Detta medför att det finansiella systemet är känsligt för störningar. De faktorer som i dagsläget bedöms kunna medföra störningar är det höga risktagandet på de finansiella marknaderna, samt den höga och växande skuldsättningen bland de svenska hushållen. Riksbanken anser att åtgärder behövs för att stärka bankernas motståndskraft och för att dämpa riskerna med hushållens skuldsättning. Riksbanken rekommenderar därför att Finansinspektionen tidigarelägger införandet av ett bruttosoliditetskrav för svenska banker och inför ett amorteringskrav på svenska bolån.**

### GOD LÖNSAMHET I DE SVENSKA STORBANKERNA

Trots att konjunkturen har varit relativt svag har de svenska storbankerna fortsatt god lönsamhet och tillgång till billig finansiering. Betalningsförmågan hos bankernas låntagare är dessutom generellt sett god och stressen på de finansiella marknaderna är låg. Sammantaget bedöms därför det finansiella systemet fungera väl i dagsläget.

### STRUKTURELLA SÅRBARHETER I BANKSYSTEMET ÖKAR KÄNSLIGHETEN FÖR STÖRNINGAR

Det svenska banksystemet är stort och tätt sammanlänkat. De svenska bankerna har dessutom en stor andel marknadsfinansiering och en liten andel eget kapital i förhållande till sina tillgångar. Det gör att bankerna är känsliga för olika ekonomiska störningar. Om problem uppstår i banksystemet får det sannolikt också konsekvenser för den finansiella stabiliteten. En risk som i dagsläget bedöms kunna medföra störningar är det höga risktagandet på de globala finansiella marknaderna. Detta är till stor del en effekt av den expansiva penningpolitik som bedrivs av många centralbanker. Åtgärderna är viktiga för att stötta den realekonomiska utvecklingen men kan samtidigt medföra att risker byggs upp på de finansiella marknaderna. En annan risk som bedöms kunna medföra störningar, både i det finansiella systemet och i realekonomin, är den höga skuldsättningen bland de svenska hushållen.

### ÅTGÄRDER BEHÖVS FÖR ATT DÄMPA RISKERNA MED HUSHÅLLENS SKULDSÄTTNING

De åtgärder som hittills har vidtagits för att hantera problemen med hushållens skuldsättning har inte varit tillräckliga. Det är därför nödvändigt att fler åtgärder vidtas. En lämplig åtgärd är att införa ett amorteringskrav. I samband med det Finansiella stabilitetsrådets möte i november 2014 presenterade Finansinspektionen ett förslag på ett amorteringskrav. Riksbanken anser att detta förslag är ett steg i rätt riktning, men bedömer samtidigt att åtgärden endast kommer att få små effekter på hushållens skuldsättning. I dagsläget är det viktigaste dock att åtgärder vidtas. För att undvika dröjsmål anser Riksbanken därför att Finansinspektionen bör införa ett

amorteringskrav på nya bolån genom att utfärda ett allmänt råd. Utöver detta kommer det krävas att ytterligare åtgärder vidtas inom flera politikområden för att minska riskerna med hushållens skuldsättning. Dessa åtgärder kommer att behöva införas gradvis och under en längre tid.

#### BANKERNAS MOTSTÅNDSKRAFT BEHÖVER STÄRKAS

Eftersom de svenska bankernas tillgångar till stor del består av bolån finns det ett samband mellan skulderna i hushållssektorn och tillståndet i bankerna. Dessutom har bankerna en stark koppling till de globala finansmarknaderna genom sin marknadsfinansiering. För att bankerna ska ha en tillräcklig motståndskraft mot störningar behöver de strukturella sårbarheterna i det svenska banksystemet minska. Åtgärder har redan vidtagits men Riksbanken bedömer att ytterligare behövs. Att öka kapitalet i bankerna är en sådan åtgärd. De svenska bankerna har nämligen relativt lite eget kapital i förhållande till sina tillgångar, det vill säga att de har låg bruttosoliditet. Flera andra länder med stora banksystem har redan infört ett minimikrav för bruttosoliditet. Riksbanken anser att ett sådant krav också bör finnas i Sverige och rekommenderar därför att Finansinspektionen inför ett bruttosoliditetskrav från år 2016.



# 1. Stabilitetsbedömning och rekommendationer

Under den senaste tiden har de globala tillväxtutsikterna försämrats vilket har bidragit till en något ökad osäkerhet på de finansiella marknaderna. Periodvis har detta resulterat i sjunkande aktiekurser, ökad volatilitet och högre riskpremier. Efterfrågan på riskfyllda tillgångar är dock fortfarande hög på de finansiella marknaderna. Trots att konjunkturen har varit relativt svag har de svenska storbankerna fortsatt att uppvisa hög lönsamhet och haft tillgång till billig finansiering. Betalningsförmågan hos bankernas låntagare är dessutom generellt sett god. Sammantaget bedöms det finansiella systemet därför fungera väl i dagsläget. Dock finns det sårbarheter i banksystemets struktur som gör det känsligt för störningar. Riksbanken rekommenderar därför att Finansinspektionen tidigarelägger införandet av ett bruttosoliditetskrav för att stärka bankernas motståndskraft ytterligare. Vidare medför de svenska hushållens höga och växande skuldsättning risker både för den realekonomiska och för den finansiella stabiliteten. Riksbanken rekommenderar därför också att Finansinspektionen inför ett amorteringskrav på svenska bolån.

## Nulägesbedömning och framåtblick

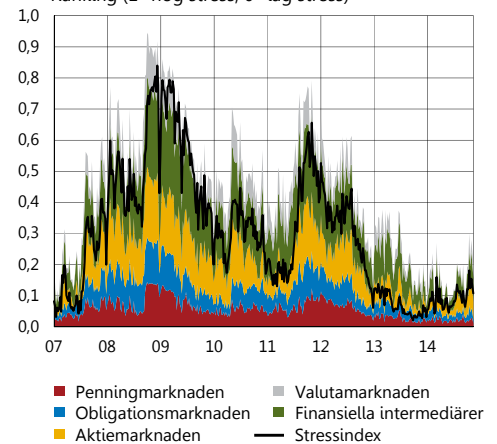
### HÖG EFTERFRÅGAN PÅ RISKFYLLDA TILLGÅNGAR TROTS VISS OSÄKERHET PÅ DE FINANSIELLA MARKNADERNA

Sedan den förra stabilitetsrapporten publicerades i juni har osäkerheten ökat något på de finansiella marknaderna, bland annat till följd av att de globala tillväxtutsikterna har försämrats. Periodvis har det resulterat i sjunkande börskurser, ökad volatilitet och högre riskpremier. Ur ett längre perspektiv är börskurserna dock fortfarande höga medan volatiliteten och riskpremierna är låga. Detta återspeglas bland annat i att indikatorer för stress på de finansiella marknaderna är nere på lika låga nivåer som innan finanskrisen bröt ut 2007 (se diagram 1:1).

En viktig förklaring till denna utveckling är den expansiva penningpolitik som under flera år har bedrivits av många centralbanker. Med hjälp av låga styrräntor och andra okonventionella penningpolitiska åtgärder har centralbankerna stöttat den ekonomiska utvecklingen. Men samtidigt har de låga räntorna och den låga volatiliteten, som åtgärderna bidragit till, medfört att investerarnas efterfrågan på mer riskfyllda tillgångar har ökat (se diagram 1:2). Många typer av tillgångar som anses vara mer riskfyllda och därmed förväntas ge något högre avkastning har därför stigit i värde de senaste åren. Bland annat har priset på aktier stigit och räntorna på företagsobligationer pressats ner till låga nivåer (se diagram 1:3 och 1:4). De tecken på låg stress som framgår av diagram 1:1 kan därmed till stor del ses som en konsekvens av den expansiva penningpolitiken, snarare än som en konsekvens av att riskerna är små på de finansiella marknaderna. Dessutom har utvecklingen i realekonomin, exempelvis i euroområdet, blivit mer osäker vilket inte heller nödvändigtvis fångas i index för finansiell stress.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> För exempel på indikatorer för osäkerhet som inte fångas i stressindex för finansiella marknader se Armelius, Hanna, Belfrage, Carl-Johan och Stenbacka, Hanna (2014), Mysteriet med den svaga världshandelstillväxten efter den globala finanskrisen, *Penning- och valutapolitik*, 2014:3. Sveriges riksbank.

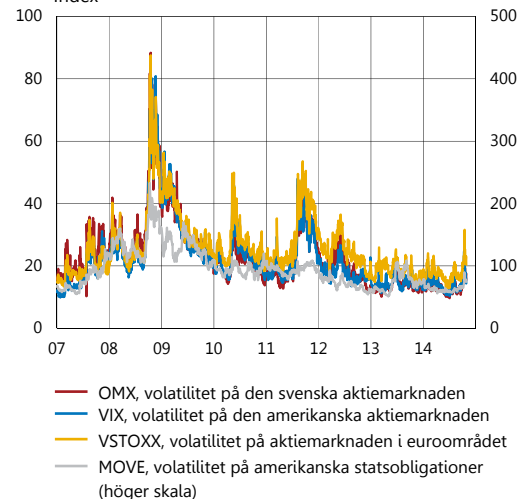
**Diagram 1:1 Europeiskt stressindex**  
Ranking (1=hög stress, 0=låg stress)



Anm. Det europeiska stressindexet är framtaget av ECB. Då stressnivån tar ett värde av 1 betyder det en historiskt högsta stressnivå medan 0 betyder en historiskt lägsta stressnivå. Se Holló et al., CISS – A composite indicator of systemic stress in the financial system, *Working Paper Series* nr 1426, mars 2012. ECB.

Källa: Europeiska centralbanken (ECB)

**Diagram 1:2 Förväntad volatilitet på aktie- och obligationsmarknaden**  
Index



Anm. Diagrammet visar den förväntade volatiliteten under de kommande 30 dagarna som kan härledas från prissättningen på optionsmarknaden.

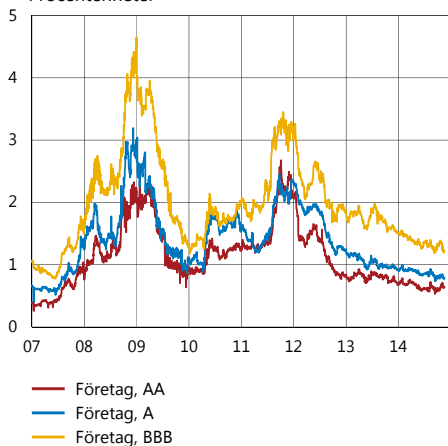
Källa: Reuters EcoWin

**Diagram 1:3 Aktiemarknaden**  
Index, 1 januari 2007 = 100



Källor: Bloomberg och Riksbanken

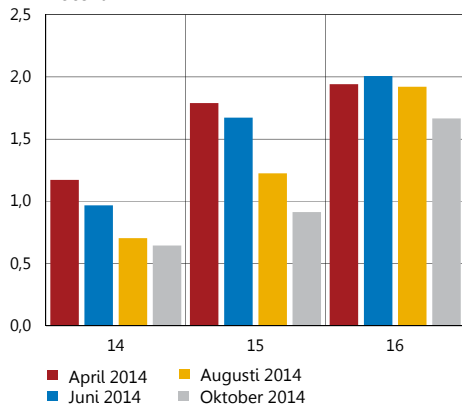
**Diagram 1:4 Skillnad mellan ränta på europeiska företagsobligationer och tyska statsobligationer**  
Procentenheter



Anm. Skillnad mellan räntan på tioåriga företagsobligationer med ett visst kreditbetyg och en tysk statsobligation med samma löptid.

Källor: Reuters EcoWin och Riksbanken

**Diagram 1:5 Riksbankens BNP-prognoser för euroområdet**  
Procent



Källa: Riksbanken

## EKONOMISK ÅTERHÄMTNING I USA OCH STORBRITANNIEN

Återhämtningen i världsekonomin som helhet väntas fortsätta de närmaste åren. Bland annat har den expansiva penningpolitiken bidragit till att den ekonomiska utvecklingen i såväl USA som Storbritannien har tagit fart. Federal Reserve har därför påbörjat avtrapningen av sina okonventionella penningpolitiska åtgärder och upphörde i oktober med sina köp av amerikanska stats- och bostadsobligationer. Marknadens prissättning indikerar också att både Federal Reserve och Bank of England väntas börja höja sina styrrentor under hösten 2015.<sup>2</sup>

## DEN EKONOMISKA TILLVÄXTEN ÄR DÄMPAD I EUROPA

Trots att ECB för en allt mer expansiv penningpolitik har den ekonomiska återhämtningen bromsat in och inflationen blivit lägre än väntat i euroområdet. Tillväxtprognoserna för de närmaste åren har reviderats ner (se diagram 1:5). Bankernas kreditgivning fortsätter också att vara stram, vilket bidrar till att företagets investeringar och därmed den ekonomiska tillväxten hålls tillbaka. Vidare har flera euroländer fortfarande problem med höga privata och offentliga skulder samt svag konkurrenskraft. Det bidrar också till att dämpa förtroendet för den framtida ekonomiska utvecklingen hos både hushåll och företag. Utöver detta har den pågående konflikten i Ukraina dämpat den ekonomiska återhämtningen.<sup>3</sup> Det risktagande som syns på de finansiella marknaderna i Europa tycks således inte ha nått vidare till den reala ekonomin för att där bidra till den ekonomiska återhämtningen, genom högre konsumtion och mer investeringar.

## SVENSK EKONOMI TYNGS AV EN SVAGARE OMVÄRLD MEN STIMULERAS AV EXPANSIV PENNINGPOLITIK

Den svagare ekonomiska utvecklingen i euroområdet har också bidragit till att tillväxten i den svenska ekonomin har hållits tillbaka, framför allt har exporten varit fortsatt dämpad. Samtidigt har den expansiva penningpolitiken i Sverige gynnat den inhemska efterfrågan och ekonomin är sammantaget starkare än i euroområdet. På sikt väntas återhämtningen i den svenska ekonomin ske allt snabbare i och med att konjunkturen i omvärlden förbättras.<sup>4</sup>

De svenska företagens upplåning har ökat under det senaste halvåret och väntas också fortsätta att göra det i takt med att investeringarna ökar. Bankernas finansieringsvillkor för företag har förbättrats och allt fler företag utnyttjar dessutom de finansiella marknaderna för sin finansiering genom emissioner av företagsobligationer (se kapitel 2 och 3). Detta betyder att företagets investeringar i Sverige generellt sett inte hålls tillbaka av strama kreditvillkor på samma sätt som i euroområdet.

<sup>2</sup> Penningpolitisk rapport, oktober 2014. Sveriges riksbank.

<sup>3</sup> Penningpolitisk uppföljning, september 2014. Sveriges riksbank.

<sup>4</sup> Penningpolitisk rapport, oktober 2014. Sveriges riksbank.

De låga räntorna har också fört med sig att de redan höga bostadspriserna ökat i en allt snabbare takt (se diagram 1:6 och kapitel 3). Hushållen lånar samtidigt allt mer och skuldökningstakten har tilltagit den senaste tiden (se diagram 1:7). Denna utveckling bidrar till att den redan höga skuldkvoten väntas växa ytterligare framöver (se kapitel 3).

## GODA RESULTAT OCH LÅGA KREDITFÖRLUSTER I DE SVENSKA STORBANKERNA

Trots att konjunkturen har varit relativt svag har de svenska storbankerna fortsatt att redovisa goda resultat (se diagram 1:8). En förklaring är att tillväxten i bankernas utlåning är hög. Under det senaste halvåret har tillväxten i storbankernas utlåning ökat till åtta procent på årsbasis, vilket framför allt beror på att volymerna av bolån har ökat. Detta har bidragit till ökade intäkter för storbankerna. Dessutom är kreditförlusterna och finansieringskostnaderna låga vilket, tillsammans med ett i övrigt lågt kostnadsläge, medför att storbankernas lönsamhet är hög (se kapitel 4).

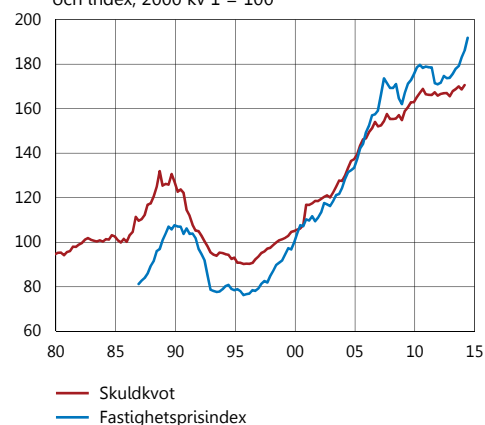
## BLANDAD BILD AV STORBANKERNAS KAPITAL- OCH LIKVIDITETSSITUATION

De svenska storbankernas kärnprimärkapitalrelationer har stärkts och är höga i en internationell jämförelse (se diagram 1:9). Det beror delvis på de senaste årens goda resultat som har gjort det möjligt för storbankerna att öka sitt kapital med innehållna vinster. Den främsta orsaken är dock att de genomsnittliga riskvikterna på bankernas tillgångar har minskat (se kapitel 4). Om man bortser från nedgången i riskvikterna och i stället jämför bankernas kapital med deras totala tillgångar syns inte samma förbättring av kapital situationen. Vid en internationell jämförelse av ett sådant icke-riskvägt kapitalmätt visar det sig dessutom att de svenska storbankerna har jämförelsevis låga kapitalnivåer (se diagram 1:9).

Bilden av storbankernas likviditetssituation är också blandad. På en övergripande nivå bedöms motståndskraften mot kortfristiga likviditetsrisker vara god och bankernas likviditetstäckningsgrad (Liquidity Coverage Ratio, LCR) överstiger miniminivån om 100 procent. Om man delar upp LCR på olika valutor visar det sig dock att nivåerna är höga i dollar och euro medan de är lägre i svenska kronor (se diagram 1:10). Periodvis har nivåerna i kronor varit extremt låga.<sup>5</sup> De strukturella likviditetsriskerna är dessutom förhållandevis höga i de svenska storbankerna. Både i likviditetsmättet Net Stable Funding Ratio (NSFR) och i Riksbankens strukturella likviditetsmätt har de lägre nivåer än många andra banker i Europa (se diagram 1:11). Obalanserna mellan löptiderna på storbankernas tillgångar och skulder är också stora även på längre löptider än vad som fångas av

**Diagram 1:6 De svenska hushållens skulder och realt fastighetsprisindex**

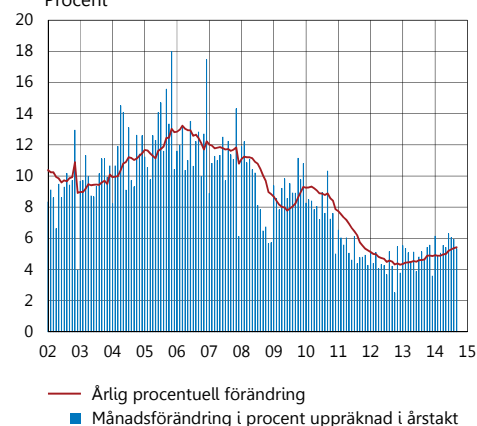
Procent, totala skulder som andel av disponibel inkomst och index, 2000 kv 1 = 100



Anm. Fastighetsprisindex deflaterad med KPIF och sedan beräknad som index 2000 kv1 = 100.

Källor: SCB och Riksbanken

**Diagram 1:7 De svenska hushållens skulder**  
Procent

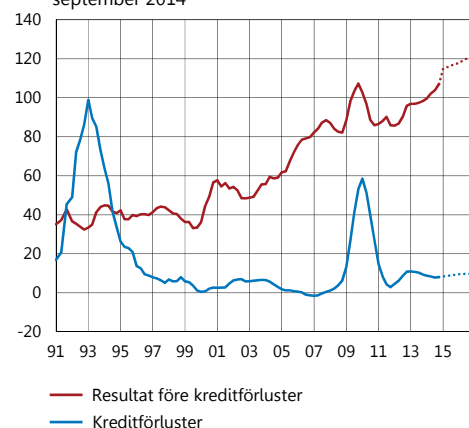


Anm. Säsongsjusterad data.

Källor: SCB och Riksbanken

**Diagram 1:8 Resultat före kreditförluster och kreditförluster i de svenska storbankerna**

Rullande fyra kvartal, miljarder kronor, fasta priser september 2014

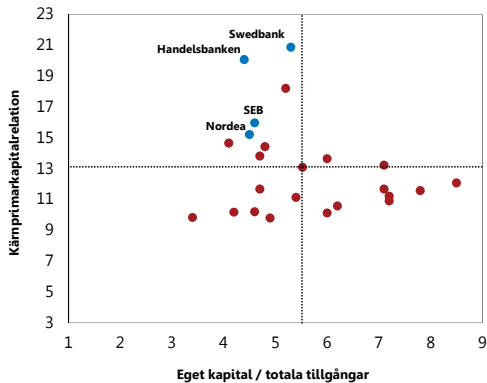


Anm. Streckade linjer avser prognos.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

<sup>5</sup> Se även fördjupningsrutan LCR i svenska kronor *Finansiell Stabilitet 2014:1*, Sveriges riksbank och Jönsson, Björn (2014), En undersökning av likviditetstäckningsgrad (LCR) i svenska kronor, *Ekonomisk kommentar* nr 6, 2014. Sveriges riksbank.

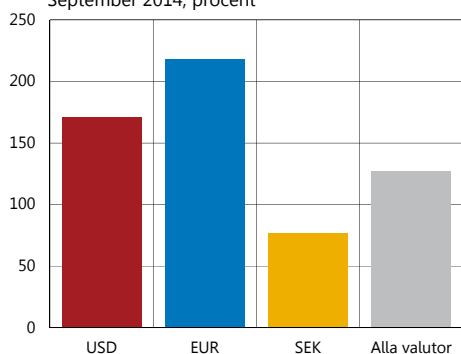
**Diagram 1:9 Svenska och europeiska bankers kärnprimärkapitalrelationer och eget kapital i förhållande till totala tillgångar**  
Juni 2014, procent



Anm. Kärnprimärkapitalrelation enligt Basel III. De streckade linjerna avser medelvärde, de röda punkterna visar ett urval av europeiska banker.

Källor: SNL Financial och Riksbanken

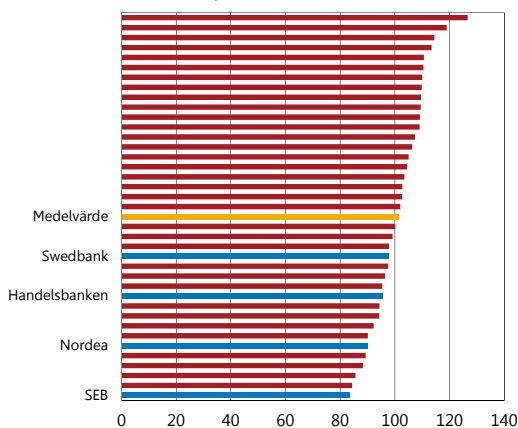
**Diagram 1:10 De svenska storbankernas likviditetstäckningsgrad (LCR)**  
September 2014, procent



Anm. Enligt Finansinspektionens definition i FFFS 2012:6.

Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

**Diagram 1:11 Riksbankens strukturella likviditetsmått**  
December 2013, procent



Anm. De röda staplarna visar ett urval av europeiska banker.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

de tidigare nämnda likviditetsmåten. Det innebär att bankerna har stora refinansieringsrisker på löptider över ett år (se kapitel 4).

Trots detta är den sammantagna bilden att det svenska finansiella systemet i dagsläget fungerar väl. Svenska banker, företag och hushåll har goda finansieringsmöjligheter, inte minst som en följd av den expansiva penningpolitiken som bedrivs både i Sverige och internationellt. Lönsamheten är hög i de svenska storbankerna och deras låntagare bedöms ha en god betalningsförmåga. Det finns dock sårbarheter och risker som kan hota både den realekonomiska och den finansiella stabiliteten.

## Sårbarheter och risker i det finansiella systemet

Även om bedömningen är att det svenska finansiella systemet fungerar väl i dagsläget finns det sårbarheter och risker som kan hota både den realekonomiska och den finansiella stabiliteten. Sårbarheterna, som kan öka känsligheten vid olika ekonomiska störningar, hänger samman med strukturen i det svenska banksystemet. De största riskerna är i sin tur kopplade till utvecklingen på de globala finansiella marknaderna och till de svenska hushållens skuldsättning.

### SÅRBARHETER I DET SVENSKA BANKSYSTEMETS STRUKTUR

Det svenska banksystemet är stort i förhållande till den svenska ekonomin (se diagram 1:12). Dessutom är banksystemet i hög grad koncentrerat till fyra stora banker som är nära sammanlänkade med varandra. Om problem uppkommer i en storbank är det därför troligt att hela banksystemet, och därmed också hela det finansiella systemet, kommer att påverkas. Banksystemets storlek medför också att eventuella problem kan bli mycket kostsamma att hantera.<sup>6</sup>

En faktor som ytterligare ökar sårbarheten i det svenska banksystemet är storbankernas beroende av inhemsk och utländsk marknadsfinansiering. Detta gör bankerna mer känsliga för såväl störningar på de globala finansiella marknaderna som för ett bristande förtroende för det svenska banksystemet. Dessutom innebär de förhållandevis låga likviditetsbuffertarna i svenska kronor och de stora obalanserna mellan löptiderna på tillgångar och skulder att bankerna är exponerade mot likviditetsrisker. Finansieringsproblem kan därför uppkomma snabbare än vad som annars skulle vara fallet.

Som tidigare nämnts har storbankerna också relativt lite kapital i förhållande till sina tillgångar, det vill säga att de är relativt lågt kapitaliserade i termer av bruttosoliditet.

### ÖKAT RISKTAGANDET PÅ DE GLOBALA FINANSMARKNADERNA KAN PÅVERKA DEN FINANSIELLA STABILITETEN I SVERIGE

De höga värderingarna av tillgångar och den låga volatiliteten som präglar de finansiella marknaderna kan liknas vid den situation som rådde innan finanskrisens utbrott 2007. Precis som då råder det idag

<sup>6</sup> För en utförligare diskussion om sårbarheterna i det svenska banksystemet, se *Finansiell stabilitet 2014:1*. Sveriges riksbank.

en stor efterfrågan på riskfyllda tillgångar bland investerare. Dagens situation är till stor del en avsedd effekt av den expansiva penningpolitiken som bedrivs av många centralbanker. Men investerarnas efterfrågan på riskfyllda tillgångar kan samtidigt medföra att olika typer av risker underskattas, inte prissätts fullt ut eller att tillgångsportföljer innehåller mer risk än vad som egentligen är avsett. På detta sätt kan risker byggas upp i det finansiella systemet.<sup>7</sup>

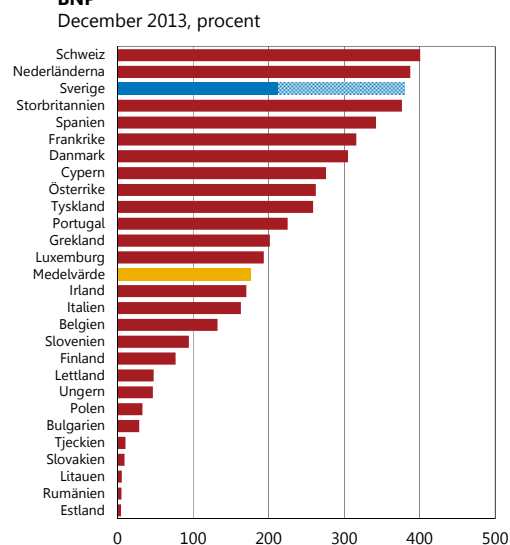
På grund av det höga risktagandet kan en händelseutveckling som innebär att tillgångspriser sjunker, riskpremier stiger och volatiliteten ökar, få stora effekter på de finansiella marknaderna. Det beror på att investerarna snabbt kan vilja minska sitt risktagande i en sådan situation och därför gör stora och plötsliga omfördelningar i sina tillgångsportföljer. Det kan i sin tur leda till att värdet på de riskfyllda tillgångarna minskar och att volatiliteten och riskpremierna stiger. I ett sådant läge kan likviditeten på de finansiella marknaderna dessutom påverkas negativt. Också för svensk del kan en sådan utveckling ha en negativ inverkan på den finansiella stabiliteten. Det beror framför allt på att både tillgången till och priset på de svenska bankernas marknadsfinansiering troligtvis skulle påverkas negativt i ett läge med kraftigt ökad stress. Därutöver finansierar sig svenska företag i allt större utsträckning på de finansiella marknaderna. I en stressad situation på de finansiella marknaderna skulle dessa företag troligtvis också få en sämre tillgång till finansiering (se kapitel 2).

Det finns flera händelser som skulle kunna utlösa ett förlopp där de risker som byggts upp på de finansiella marknaderna realiserar. Exempel på en sådan händelse kan vara att konflikten i Ukraina förvärras. Andra händelser kan vara en tilltagande statsfinansiell oro i euroområdet, exempelvis till följd av att nödvändiga strukturreformer inte vidtas. Eller att oro uppkommer bland marknadsaktörer i samband med återgången till en mindre expansiv penningpolitik i USA.<sup>8</sup> Den ökade osäkerheten och de rörelser som har syns på de finansiella marknaderna under hösten har varit relativt måttliga och bedöms inte ha påverkat den finansiella stabiliteten. I en situation där osäkerheten ökar innebär de höga värderingarna på riskfyllda tillgångar dock en risk.

## HUSHÄLLENS HÖGA SKULDSÄTTNING KAN HOTA BÅDE REALEKONOMISK OCH FINANSIELL STABILITET

De svenska hushållens skuldsättning är hög i ett historiskt perspektiv och bostadspriserna ökar allt snabbare (se diagram 1:13, 1:14 och 3:1 i kapitel 3). Även i ett internationellt perspektiv framstår nivån på skuldsättningen i Sverige som hög (se diagram 1:15). Hushållens skuldsättning har under en längre tid lyfts fram som en risk som kan hota både den realekonomiska utvecklingen och den finansiella stabiliteten. Historiska erfarenheter visar nämligen att finansiella

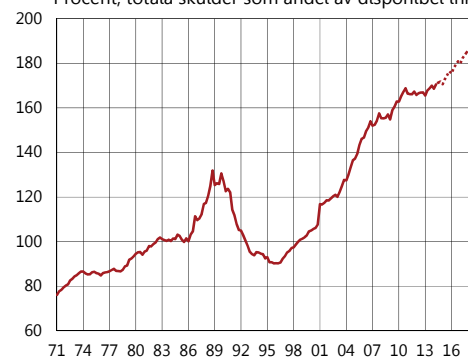
**Diagram 1:12 Bankernas tillgångar i förhållande till BNP**



Anm. Avser samtliga tillgångar i landets bankkoncerner. Den skuggade blå stapeln visar storbankernas tillgångar utomlands i förhållande till BNP. Data för Schweiz per december 2012.

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

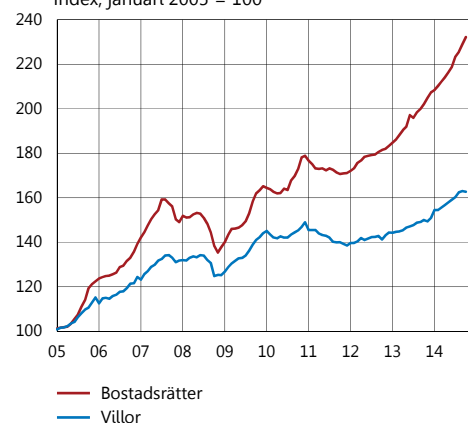
**Diagram 1:13 De svenska hushållens skuldkvot**  
Procent, totala skulder som andel av disponibel inkomst



Anm. Den streckade linjen avser Riksbankens prognos.

Källor: SCB och Riksbanken

**Diagram 1:14 Bostadspriser i Sverige**  
Index, januari 2005 = 100



Anm. Säsongsjusterad data.

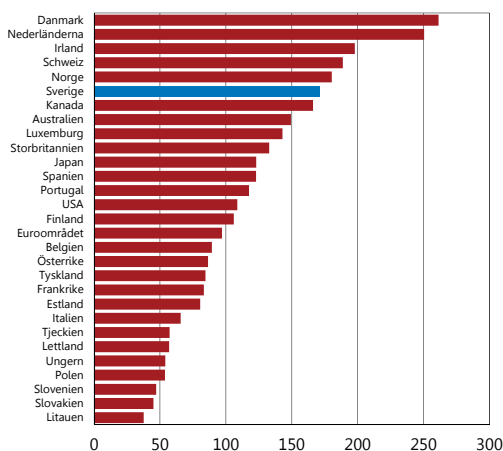
Källor: Valuegard och Riksbanken

<sup>7</sup> Johansson Tor (2013), Search for yield - en jakt på avkastning, *Ekonomisk kommentar* nr 4, 2013. Sveriges riksbank.

<sup>8</sup> Se exempelvis *Global Financial Stability Report*, oktober 2014. Internationella valutafonden (IMF).



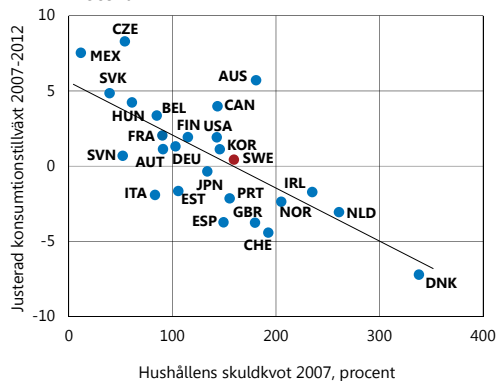
**Diagram 1:15 Hushållens skuldkvot i olika länder**  
Procent



Anm. Data för Australien, Danmark, Kanada och euroområdet är från 2013. För Japan och Schweiz från 2011 och för Sverige från andra kvartalet 2014. Data för övriga länder är från 2012. Data för Australien, Kanada, Japan, Schweiz och USA kommer från OECD eller nationella statistikmyndigheter. För övriga länder kommer siffrorna från Eurostat. I Eurostats data uppgår skuldkvoten i Sverige till 150 procent 2013.

Källor: Eurostat, OECD, nationella statistikmyndigheter och Riksbanken

**Diagram 1:16 Samband mellan skuldkvot och konsumtionstillväxt 2007 - 2012**  
Procent



Anm. Den justerade konsumtionstillväxten är uträknad som faktisk konsumtionstillväxt minus bidrag från tillväxt i skuldkvot, bytesbalans och konsumtion. För ytterligare information se Flodén, Martin (2014) *Did household debt matter in the great recession?*

Källor: OECD och Riksbanken

kriser ofta har föregåtts av just hög skuldsättning och snabb tillväxt i krediter och fastighetspriser.<sup>9</sup>

Den höga skuldsättningen gör realekonomin känslig för störningar. Om en störning inträffar som exempelvis påverkar hushållens inkomster, ränteutgifter eller värdet på deras bostäder kan deras konsumtion minska. Detta eftersom de i ett sådant läge troligtvis väljer att öka sitt sparande och amortera på sina skulder snarare än att konsumera. Ju högre hushållens skulder är, desto större kan dessa effekter bli. I samband med den globala finanskrisen som bröt ut 2007 visade det sig att konsumtionen i många fall minskade mer i länder med hög skuldsättning än i länder med låg skuldsättning (se diagram 1:16).<sup>10</sup> Den höga skuldsättningen i hushållssektorn kan således förvärra en negativ realekonomisk utveckling.<sup>11</sup>

Om en stor andel av hushållen minskar sin konsumtion samtidigt kan effekterna på realekonomin bli så stora att lönsamheten hos företagen minskar. Detta skulle även kunna leda till fler konkurser inom företagssektorn. Den höga skuldsättningen skulle därmed också kunna påverka den finansiella stabiliteten genom att orsaka högre kreditförluster för bankerna.

Det kan i dåliga scenarier också finnas en risk för att förtroendet för det svenska banksystemet minskar. Det kan i sin tur leda till att bankerna får sämre tillgång till marknadsfinansiering, vilket kan leda till högre räntor för de svenska låntagarna. Om det sker i en period då låntagarnas ekonomiska situation redan är ansträngd, kan konjunkturnedgången förstärkas ytterligare.

Bankerna kan också påverkas mer direkt genom att det uppkommer kreditförluster på utlåningen till hushåll. Det kan hända om högt skuldsatta hushåll hamnar i ett läge där de får svårt att betala sina räntor och amorteringar samtidigt som värdet på bostäderna faller så att de understiger skulderna. Visserligen har sådana kreditförluster tidigare varit små, och Riksbanken bedömer att så kommer att vara fallet även fortsättningsvis. Idag är dock hushållen betydligt mer skuldsatta än tidigare. Det går därför inte att utesluta att bankernas kreditförluster på lån till hushåll skulle kunna öka i en situation där bostadspriser faller. Dessutom behöver bankerna göra reserveringar för kreditförluster redan vid misstankar om att deras kunder kan få svårt att betala på sina lån.

Hushållens höga skuldsättning kan alltså få en negativ inverkan på både den realekonomiska och den finansiella stabiliteten på flera sätt. Det låga ränteläget väntas dessutom leda till att bostadspriserna

<sup>9</sup> Internationella studier har visat att en kraftig skulduppbyggnad både kan öka sannolikheten för finansiella kriser och prisfall på bostäder samt förvärra effekterna om en kris uppstår. Se exempelvis Dealing with household debt, *World Economic Outlook*, april 2012, Internationella valutafonden (IMF). Boria, Claudio och Drehmann, Mathias (2009), Assessing the risk of banking crisis – Revisited, *BIS quarterly review*, mars 2009, Schularick, Mortis och Taylor, Alan M. (2012), Credit booms gone bust: Monetary policy, leverage cycles and financial crisis, 1870-2008, *American Economic Review no. 102*, American Economic Association.

<sup>10</sup> Ett flertal studier baserade på hushållsdata från de senaste årens finanskris visar att högt skuldsatta hushåll minskade sin konsumtion mer än lågt skuldsatta hushåll. Se till exempel Dynan, Karen (2012) Is household debt overhang holding back consumption?, *Brookings Papers on Economic Activity*, Brookings Institution, Mian, Atif Kamelesh, Rao och Amir Sufi (2013), Household balance sheets, consumption, and the economic slump, *Quarterly Journal of Economics* 128(4) och Andersen, Asger Lau, Duus, Charlotte och Jensen, Thais Lærholm (2014), Household debt and consumption during the financial crisis: Evidence from Danish micro data, *Working Paper*, Danmarks Nationalbank.

<sup>11</sup> Mian, Atif, och Amir, Sufi (2014), *House of debt: how they (and you) caused the Great Recession, and how we can prevent it from happening again*. University Of Chicago Press.

fortsätter att stiga och att hushållens skulder ökar.<sup>12</sup> Det talar för att riskerna med hushållens skuldsättning fortsätta att öka. Det blir därför allt mer brådskande att vidta åtgärder för att hantera dessa risker.

## Rekommendationer

Mot bakgrund av de sårbarheter och risker som identifierats lämnar Riksbanken ett antal rekommendationer. I denna rapport lämnar Riksbanken två nya rekommendationer. Riksbanken rekommenderar att Finansinspektionen inför ett amorteringskrav på nya bolån för att motverka de risker som är kopplade till hushållens höga och växande skuldsättning. Riksbanken rekommenderar också att Finansinspektionen tidigarelägger införandet av ett bruttosoliditetskrav. Detta för att minska sårbarheten i det finansiella systemet och stärka storbankernas motståndskraft.

Förutom de nya rekommendationerna kvarstår ett antal rekommendationer från tidigare stabilitetsrapporter (se tabell 1:1).

### NYA REKOMMENDATIONER

#### **Finansinspektionen bör införa ett amorteringskrav på nya bolån.**

De svenska hushållens skuldsättning är hög. Hushållens skulder i relation till deras inkomster, det vill säga skuldkvoten, uppgår i dagsläget till ungefär 171 procent. Om skulderna och inkomsterna, som ett räkneexempel, skulle antas fortsätta att utvecklas i samma takt som de har gjort de senaste tio åren skulle skuldkvoten bli ungefär 230 procent om tio år.<sup>13</sup>

De senaste åren har flera åtgärder vidtagits för att försöka dämpa utvecklingen av hushållens skuldsättning. Exempelvis införde Finansinspektionen ett bolånetak år 2010. Men trots detta fortsätter hushållens skulder att stiga. Hushållens bolån ökar för närvarande med ungefär 6 procent i årstakt, vilket är mer än ökningen i både BNP i och hushållens disponibla inkomster. Det låga ränteläget innebär dessutom att såväl skuldkvoten som bostadspriserna väntas fortsätta att öka framöver.

De vidtagna åtgärderna har alltså inte varit tillräckliga för att hantera riskerna med hushållens skuldsättning. Riksbanken anser därför att det är nödvändigt att fler åtgärder vidtas. Under de senaste åren har även flera internationella bedömare, bland andra Internationella valutafonden (IMF), Organisationen för ekonomiskt samarbete och utveckling (OECD) och EU-kommissionen, pekat på behovet av åtgärder för att hantera problemen relaterade till de svenska hushållens skuldsättning (se fördjupningsruta Amorteringskrav – Ett steg mot en mer hållbar skuldutveckling).

En möjlig åtgärd är att införa ett amorteringskrav på bolån. I samband med det Finansiella stabilitetsrådets möte i november 2014

<sup>12</sup> Penningpolitisk rapport, oktober 2014. Sveriges riksbank.

<sup>13</sup> Framskrivningen baseras på genomsnittlig årstillväxt i skulder och disponibla inkomster mellan tredje kvartalet 2004 och andra kvartalet 2014.

presenterade Finansinspektionen ett förslag om att alla nya bolån ska amorteras ner till 50 procent av bostadens värde. Dock saknade förslaget full konkretisering, exempelvis vad gäller definitionen av nya lån. Det finns därför osäkerhet om vilka effekter förslaget kan få. Men även vid en strikt tolkning bedöms förslaget endast få små effekter på hushållens skuldkvot (se fördjupningsruta Amorteringskrav – Ett steg mot en mer hållbar skuldutveckling). Även om Finansinspektionens förslag är ett steg i rätt riktning, bedömer Riksbanken att det är otillräckligt för att fullt ut hantera problemen med hushållens skuldsättning.

I dagsläget är viktigaste dock att åtgärder vidtas. För att undvika dröjsmål anser Riksbanken därför att Finansinspektionen bör införa ett amorteringskrav genom att utfärda ett allmänt råd. Det är sedan viktigt att frekvent följa upp och utvärdera vilka effekter ett sådant krav får på hushållens skuldsättning.

De risker som finns med hushållens skuldsättning är dessutom så stora att ett amorteringskrav inte ensamt kommer att vara tillräckligt. Detta gäller även om ett amorteringskrav skulle formuleras striktare än det förslag som har presenterats av Finansinspektionen. Som ett komplement till ett amorteringskrav kommer det därför att krävas fler åtgärder. Sådana åtgärder kommer att beröra flera politikområden och kommer att behöva införas gradvis under en längre tidsperiod. Bland de tänkbara åtgärderna finns en skärpning av bolånetaket, en begränsning av andelen bolån till rörlig ränta, en justering av ränteavdragen, en höjning av miniminivåerna i bankernas kvar-att-leva-på-kalkyler samt en utökad boendebeskattning. Dessutom är åtgärder som ökar utbudet av bostäder och leder till en bättre fungerande bostadsmarknad nödvändiga för att på sikt åstadkomma en varaktig lösning som minskar riskerna med hushållens skuldsättning.

#### **Finansinspektionen bör införa ett bruttosoliditetskrav för svenska storbanker på gruppnivå på 4 procent från januari 2016 och 5 procent från januari 2018.**

En viktig lärdom av den senaste finanskrisen är att riskbaserade kapitaltäckningskrav inte alltid är tillräckliga för att värna den finansiella stabiliteten. Ett problem är att en banks riskexponeringsbelopp och de riskvikter som används vid beräkningen av detta inte alltid fullt ut speglar de faktiska riskerna på ett tillfredställande sätt. Baselkommittén enades därför i december 2010 om att införa ett bruttosoliditetsmått som ett komplement till de riskbaserade kapitaltäckningskraven. Bruttosoliditetsmättet utgår inte från riskvikter utan är en kvot mellan respektive banks kapital och dess tillgångar. Baselkommittén siktar på att införa ett internationellt minimikrav för bruttosoliditet år 2018 och EU siktar på att införa ett krav i form av en bindande åtgärd samma år.

Det svenska banksystemet är stort, koncentrerat och beroende av marknadsfinansiering i utländsk valuta. Det har motiverat att de



svenska storbankerna idag har högre riskbaserade kapitaltäckningskrav än de internationella minimikraven. Samtidigt har de svenska storbankerna fortfarande relativt låg bruttosoliditet jämfört med många andra europeiska banker. För att öka motståndskraften i de svenska bankerna är det därför motiverat att tidigarelägga införandet av ett svenskt bruttosoliditetskrav som ett komplement till de riskbaserade kapitaltäckningskraven. Andra länder med stora bank-system, såsom Schweiz, Storbritannien och Nederländerna, har på liknande sätt redan infört eller kommer att införa ett bruttosoliditetskrav. Ett sådant krav hanterar risken att bankernas riskvikter inte speglar den faktiska risken på ett tillfredsställande sätt. Det kan därtill minska risken för en osund utlåningstillväxt, genom att sätta en gräns för hur mycket bankerna kan expandera sina balansräkningar utan att också öka sitt kapital (se fördjupningsruta Ett svenskt bruttosoliditetskrav).

Det svenska bruttosoliditetskravet bör precis som de riskbaserade kapitaltäckningskraven sättas högre än det minimikrav som indikerats i Basel III-överenskommelsen. Mer kapital i bankerna ökar bankernas motståndskraft mot förluster och har en direkt främjande effekt på den finansiella stabiliteten. Men mer kapital i banksystemet främjar också indirekt stabiliteten genom att förtroendet för banksystemet stärks. Därmed minskar också risken att det uppkommer finansieringsproblem för bankerna.

Ett svenskt bruttosoliditetskrav bör införas gradvis under en längre tidsperiod för att ge bankerna tid att uppnå kravet. Kravet bör utformas som ett minimikrav på 3 procent och därutöver ett buffertkrav på 1 procent från 2016 och 2 procent från 2018. Mer precist innebär detta att banker som uppfyller minimikravet men inte det extra buffertkravet bör ta fram en plan för att öka sin bruttosoliditet, exempelvis genom att begränsa utdelningar till aktieägarna och bonusutbetalningar. Bedömningen är att de svenska storbankerna inom ramen för sina vinster kan bygga upp tillräckligt med kapital. Om bankerna delar ut hälften av sina prognosticerade vinster beräknas de ha en bruttosoliditet omkring eller över 5 procent från och med 1 januari 2018.

Bruttosoliditeten bör beräknas enligt den definition som finns i EU:s kapitaltäckningsförordning (Capital Requirements Regulation, CRR) och som håller på att anpassas till Baselkommitténs mått.<sup>14</sup> Detta ger bankerna möjlighet att öka sin bruttosoliditet på annat sätt än bara genom aktiekapital och ackumulerade vinster. Erfarenheter visar emellertid att aktiekapital och ackumulerade vinster har en större förmåga att absorbera förluster än vad annat kapital har. Därför är det viktigt att Finansinspektionen säkerställer att bankerna inte i alltför stor utsträckning möter kravet med övriga primärkapitalinstrument.

<sup>14</sup> Den 10 oktober 2014 antog EU-kommissionen en så kallad delegerad akt som ändrar definitionen av bruttosoliditetsmättet i EU:s tillsynsförordning inför att banker inom EU ska börja publicera sina bruttosoliditetsnivåer 2015. Definitionen är i linje med den definition som Baselkommittén enades om i januari 2014. Den delegerade akten träder i kraft om varken Europaparlamentet eller rådet har gjort invändning mot den inom tre månader.

## BEFINTLIGA REKOMMENDATIONER

Tabell 1:1 Riksbankens befintliga rekommendationer

Aktuella rekommendationer	Införd
<b>Hushållens skuldsättning</b>	
Finansinspektionen bör se till att sunda miniminivåer införs på de schablonvärden som bankerna använder i sina kvar-att-leva-på-kalkyler.	Finansiell stabilitet 2014:1
<b>Bankernas kapitalnivåer</b>	
De svenska storbankerna bör redovisa sin bruttosoliditet minst en gång per kvartal.	Finansiell stabilitet 2013:2
Finansinspektionen bör fastställa det kontracykliska buffertvärdet till 2,5 procent i syfte att öka bankernas motståndskraft.	Finansiell stabilitet 2014:1
<b>Storbankernas likviditetsrisker</b>	
De svenska storbankerna bör fortsätta att minska sina strukturella likviditetsrisker och närma sig miniminivån på 100 procent i Net Stable Funding Ratio (NSFR).	Finansiell stabilitet 2011:2
De svenska storbankerna bör redovisa sin Net Stable Funding Ratio (NSFR) minst en gång per kvartal.	Finansiell stabilitet 2013:1
De svenska storbankerna bör redovisa sin Liquidity Coverage Ratio (LCR) i svenska kronor minst en gång per kvartal.	Finansiell stabilitet 2013:2
Finansinspektionen bör utöka kraven på likviditetstäckningsgrad, Liquidity Coverage Ratio (LCR), till att också omfatta svenska kronor. Kravet bör ställas till 60 procent.	Finansiell stabilitet 2014:1

**Finansinspektionen bör se till att sunda miniminivåer införs på de schablonvärden som bankerna använder i sina kvar-att-leva-på-kalkyler.**

En stor del av de svenska bankernas utlåning består av bolån till svenska hushåll. För att se till att låntagarna kan fullfölja sina åtaganden är bankerna skyldiga att göra kreditprövningar. Som en del av detta brukar bankerna upprätta så kallade kvar-att-leva-på-kalkyler (KALP-kalkyler). Idag finns det dock stora skillnader i hur banker utformar dessa kalkyler vilket medför att olika banker bedömer låntagarnas ekonomiska marginaler på olika sätt. Genom att sätta miniminivåer på schablonvärdena i KALP-kalkylerna kan man försäkra sig om att låntagarna åtminstone beräknas klara av vissa nivåer på utlåningsräntor, amorteringstakt och levnadskostnader, oberoende av vilken bank som utfärdar lånet.<sup>15</sup> Om schablonvärdena dessutom blir transparenta kan åtgärden bidra till en sundare kreditprövning.<sup>16</sup>

<sup>15</sup> Exempel på ett införande av miniminivå för schablonvärden i KALP-kalkyler kan ses i Finland där den finska Finansinspektionen 2010 rekommenderade att de finska bankerna ska använda sig av en amorteringstakt på 25 år i sina KALP-kalkyler.

<sup>16</sup> *Finansiell stabilitet 2014:1*. Sveriges riksbank.

### De svenska storbankerna bör redovisa sin bruttosoliditet minst en gång per kvartal.

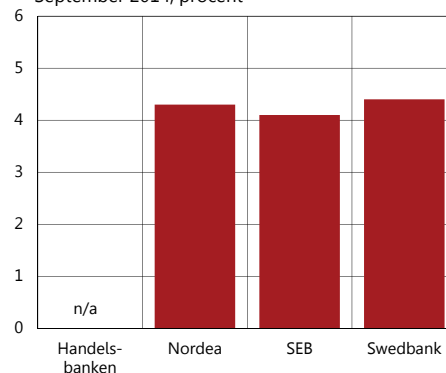
Riksbanken rekommenderar att de svenska storbankerna redovisar bruttosoliditeten offentligt minst en gång per kvartal, enligt definitionen som finns i EU:s kapitaltäckningsförordning (CRR). Genom att de svenska bankerna publicerar detta mått får investerare tillgång till information som kan jämföras både över tid och mellan bankerna. I dagsläget redovisar tre av de fyra storbankerna sin bruttosoliditet enligt CRR-definitionen (se tabell 1:2 och diagram 1:17).<sup>17</sup> Från och med 1 januari 2015 måste samtliga svenska storbanker dock redovisa sin bruttosoliditet offentligt minst en gång per kvartal enligt CRR och Finansinspektionens föreskrifter.<sup>18</sup>

**Tabell 1:2 Offentlig redovisning av bruttosoliditet enligt EU:s kapitaltäckningsförordning**

	Handelsbanken	Nordea	SEB	Swedbank
Redovisar bruttosoliditet enligt CRR minst en gång per kvartal				

Redovisar
  Redovisar ej

**Diagram 1:17 Bankernas redovisade bruttosoliditet**  
September 2014, procent



Anm. Bankernas publicerade mått är inte fullt jämförbara. Det beror på att EU-kommissionen nyligen publicerade en delegerad akt som förtydligar hur beräkningarna ska ske för att måttet ska vara jämförbart mellan banker i EU inför årsskiftet då ett krav på publicering träder i kraft. I det tredje kvartalet var det endast Swedbank som angav att de tillämpade den delegerade akten.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

### Finansinspektionen bör fastställa det kontracykliska buffertvärdet till 2,5 procent i syfte att öka bankernas motståndskraft.

De senaste årens prisutveckling på bostadsmarknaden och den snabba ökningen av skuldsättningen i den svenska hushållssektorn bedöms medföra risker som kan hota både den realekonomiska utvecklingen och den finansiella stabiliteten. För att stärka bankernas motståndskraft mot dessa risker rekommenderade Riksbanken i stabilitetsrapporten 2014:1 att en kontracyklisk kapitalbuffert skulle ingå som en del av de svenska bankernas kapitalkrav och att buffertvärdet skulle uppgå till 2,5 procent.

Sedan dess har Finansinspektionen fastställt det kontracykliska buffertvärdet till 1 procent från och med september 2015.<sup>19</sup> Beslutet baseras bland annat på det buffertriktvärde som har beräknats med hjälp av Baselkommitténs standardmetod, vilket i sin tur baseras på det så kallade kreditgapet (se diagram 1:18 och 1:19). En uppdaterad beräkning av kreditgapet enligt standardmetoden ger ett buffertriktvärde på omkring 2 procent.<sup>20</sup> Riksbanken bedömer dock att denna metod inte fullt ut fångar de risker som för närvarande finns i det svenska finansiella systemet. Andra kvantitativa indikatorer och en samlad bedömning tyder också på att betydande systemrisk har

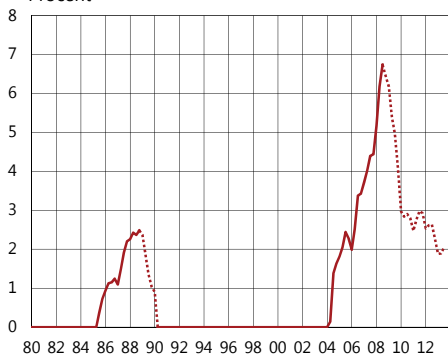
<sup>17</sup> *Finansiell stabilitet 2014:1*. Sveriges riksbank.

<sup>18</sup> Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2014:12) om tillsyns krav och kapitalbuffertar.

<sup>19</sup> Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2014:33) om kontracykliskt buffertvärde.

<sup>20</sup> En bidragande orsak till att buffertriktvärdet har ökat är att BNP har reviderats i och med omläggningen av nationalräkenskaperna.

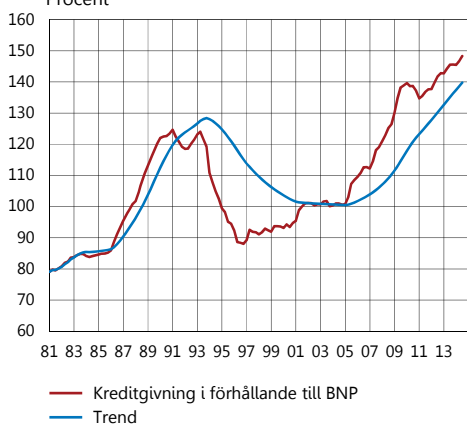
**Diagram 1:18 Det kontracykliska buffertvärdet enligt Baselkommitténs standardmetod utan övre gräns för buffertvärdet**  
Procent



Anm. Det kontracykliska buffertvärdet för exponeringar i Sverige baseras på en mekanisk tillämpning av kreditgapet enligt BIS standardmetod utan övre gräns för buffertvärdet. Kreditgapet anger hur mycket kreditgivningen i förhållande till BNP avviker från sin statistiska trend. Minskningar av buffertvärdet enligt standardmetoden är streckade i diagrammet.

Källa: Riksbanken

**Diagram 1:19 Kreditgivning i förhållande till BNP och statistisk trend enligt Baselkommitténs standardmetod**  
Procent



Anm. Kreditgivning är definierat som monetära finansinstituts utlåning till den privata icke-finansiella sektorn och utestående stock av certifikat och obligationer utgivna av den svenska privata icke-finansiella sektorn. BNP är i nominella termer och definierat som summan av BNP för de fyra senaste kvartalen. Den statistiska trenden beräknas genom ett ensidigt HP-filtrer med hjälp av en utjämningsparameter satt till 400 000.

Källa: Riksbanken

byggts upp under de senaste åren.<sup>21</sup> Sammantaget medför detta att Riksbanken anser att det kontracykliska buffertvärdet bör höjas till 2,5 procent. Om de cykliska systemriskerna fortsätter att öka bör buffertvärdet höjas ytterligare.

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

Riksbanken har under en längre tid påpekat att de strukturella likviditetsriskerna är höga i de svenska storbankerna jämfört med många andra banker i Europa. Ett sätt att mäta detta är att använda måttet NSFR. En reviderad definition av detta mått presenterades av Baselkommittén i oktober 2014. Med den reviderade definitionen får de svenska bankerna högre NSFR-nivåer än vad de fick med den ursprungliga. Således har det blivit lättare för de svenska storbankerna att nå 100 procent i NSFR. Dessutom är förutsättningarna för att minska de strukturella likviditetsriskerna och förbättra NSFR gynnsamma eftersom de svenska storbankerna kan finansiera sig på långa löptider till låga kostnader. Därför anser Riksbanken att storbankerna snarast bör uppnå NSFR på 100 procent med den utformning måttet har i den senaste Baselöverenskommelsen från oktober 2014.<sup>22</sup> I dagsläget är Swedbank den enda av de fyra storbankerna som publicerar NSFR. Swedbank redovisade i det tredje kvartalet 2014 en NSFR på 102 procent och uppfyller därmed Riksbankens rekommendation.

### De svenska storbankerna bör redovisa sin Net Stable Funding Ratio (NSFR) minst en gång per kvartal.

Riksbankens bedömning är att de svenska storbankerna bör redovisa NSFR. Detta eftersom det internationellt accepterade måttet gör det möjligt att följa utvecklingen av de strukturella likviditetsriskerna över tid och mellan banker. Som nämns ovan är det i dagsläget endast Swedbank som publicerar NSFR (se tabell 1:3). Om storbankerna bedömer att det finns andra mått som bättre belyser vilka strukturella likviditetsrisker de tar, uppmanar Riksbanken bankerna att redovisa dessa mått tillsammans med NSFR.

<sup>21</sup> Se exempelvis avsnittet om sårbarheter och risker i denna rapport eller fördjupningsrutan Den kontracykliska kapitalbufferten, *Finansiell stabilitet 2014:1*. Sveriges Riksbank.

<sup>22</sup> Riksbankens rekommendation har tidigare utgått från Baselkommitténs definition av NSFR från 2010, se Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, december 2010, Baselkommittén. Rekommendationen avser nu den senaste definitionen, se Basel III: the Net Stable Funding Ratio, oktober 2014. Baselkommittén.

Tabell 1:3 Offentlig redovisning av NSFR

	Handelsbanken	Nordea	SEB	Swedbank
Redovisar NSFR minst en gång per kvartal				

Redovisar
  Redovisar ej

**Finansinspektionen bör utöka kraven på likviditetstäckningsgrad, Liquidity Coverage Ratio (LCR), till att också omfatta svenska kronor. Kravet bör ställas till 60 procent.**

De svenska storbankernas LCR i svenska kronor ligger under 100 procent. De har stundtals varit extremt låga och är väsentligt lägre än LCR i euro och dollar. Detta indikerar att bankernas motståndskraft mot likviditetsstress i svenska kronor är liten.

Riksbanken anser därför att Finansinspektionen bör utöka de nuvarande kraven på LCR<sup>23</sup> till att också innefatta krav i svenska kronor. LCR-kravet i svenska kronor bör dock initialt sättas till en lägre nivå än 100 procent. Detta på grund av att hänsyn måste tas till att utbudet av statsobligationer i svenska kronor är begränsat och att åtgärderna inte får leda till att likviditetsbuffertarna i utländsk valuta minskar påtagligt. Riksbanken anser att LCR i svenska kronor i dagsläget bör kunna införas på nivån 60 procent.<sup>24</sup> Riksbanken kommer framöver att fortsätta analysera hur likviditetsriskerna i svenska kronor kan minskas.

Norges bank har gjort en liknande bedömning av likviditetsriskerna i de norska bankerna och rekommenderade i sin senaste stabilitetsrapport att ett krav på LCR i norska kronor ska införas i Norge på nivån 60 procent.<sup>25</sup>

**De svenska storbankerna bör redovisa sin Liquidity Coverage Ratio (LCR) i svenska kronor minst en gång per kvartal.**

De svenska storbankerna redovisar sedan tidigare LCR för alla valutor sammanräknade och dessutom separat i euro och amerikanska dollar. Genom att komplettera den nuvarande redovisningen med att också separat redovisa LCR i svenska kronor ges en mer fullständig bild av de svenska bankernas likviditetsrisker i olika valutor. Swedbank är i dagsläget den enda banken som redovisar LCR i svenska kronor (se tabell 1:4).

<sup>23</sup> Finansinspektionens föreskrift FFFS 2012:6.

<sup>24</sup> Jönsson, Björn (2014), En undersökning av likviditetstäckningsgrad (LCR) i svenska kronor, *Ekonomisk kommentar* nr 6 2014, Sveriges riksbank, *Finansiell stabilitet 2014:1*. Sveriges Riksbank.

<sup>25</sup> *Finacial stability 2014*. Norges bank.

Tabell 1:4 Offentlig redovisning av LCR i SEK

	Handels- banken	Nordea	SEB	Swedbank
Redovisar LCR offentligt minst en gång per kvartal				

Redovisar
  Redovisar ej

## REKOMMENDATIONER SOM ÄR UPPFYLLDA

Sedan hösten 2010 har Riksbanken lämnat rekommendationer i rapporten Finansiell stabilitet. Många av dessa rekommendationer är för närvarande uppfyllda (se tabell 1:5).

Tabell 1:5 Rekommendationer som är uppfyllda

Rekommendationer	Införd	Uppfylld
Risikviktsgolvet för svenska bolån bör höjas.	Finansiell stabilitet 2013:2	Finansiell stabilitet 2014:2
De svenska storbankerna bör säkerställa att de har en kärnprimärkapitalrelation på minst 12 procent den 1 januari 2015.	Finansiell stabilitet 2012:1	Finansiell stabilitet 2013:2
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.	Finansiell stabilitet 2012:2	Finansiell stabilitet 2013:2
De svenska storbankerna bör förbättra transparensen i sin offentliga redovisning vad gäller information om intecknade tillgångar.	Finansiell stabilitet 2012:2	Finansiell stabilitet 2013:1
De svenska storbankerna bör redovisa jämförbara nyckeltal i form av delkomponenterna i Liquidity Coverage Ratio (LCR).	Finansiell stabilitet 2011:2	Finansiell stabilitet 2013:1
De svenska storbankernas Liquidity Coverage Ratio (LCR) bör uppgå till minst 100 procent.	Finansiell stabilitet 2011:2	Finansiell stabilitet 2012:2
De svenska storbankernas Liquidity Coverage Ratio (LCR) bör uppgå till minst 100 procent, i euro respektive i amerikanska dollar.	Finansiell stabilitet 2011:2	Finansiell stabilitet 2012:2
De svenska storbankerna bör redovisa sin Liquidity Coverage Ratio (LCR) minst en gång per kvartal med början senast i delårsrapporten som publiceras efter den 1 juli 2012.	Finansiell stabilitet 2011:1	Finansiell stabilitet 2012:2
De svenska storbankerna bör förbättra transparensen i sin offentliga redovisning genom att redovisa löptidsinformation per tillgångs- och skuldtyp uppdelad per valuta.	Finansiell stabilitet 2011:1	Finansiell stabilitet 2012:2

# Amorteringskrav - Ett steg mot en mer hållbar skuldutveckling

**De svenska hushållens skuldsättning är hög i ett både historiskt och internationellt perspektiv. Riksbanken anser att denna situation kan medföra allvarliga konsekvenser både för den realekonomiska utvecklingen och för den finansiella stabiliteten. För att riskerna för sådana konsekvenser ska minska behöver hushållen amortera mer på sina bolån. Riksbanken rekommenderar därför att Finansinspektionen inför ett amorteringskrav på nya bolån. Denna fördjupning beskriver hur svenska hushåll amorterar idag och hur amorteringskrav är utformade i ett antal andra länder. Fördjupningen redogör också för två räkneexempel som undersöker hur amorteringskrav kan dämpa hushållens skuldsättning och vilka effekterna skulle kunna bli på hushållens konsumtion och den svenska BNP-tillväxten.**

## *De svenska hushållens skulder har ökat snabbt*

Det faktum att en stor andel av de svenska hushållen inte minskar sina skulder har bidragit till att skuldkvoten har ökat kraftigt under en längre tid. Under de senaste 10 åren har skuldkvoten ökat med 41 procentenheter till omkring 171 procent. Riksbankens prognos är att skuldkvoten kommer att fortsätta öka och uppgå till 185 procent i slutet av 2017 (se diagram 1:13). Om det, som ett räkneexempel, antas att ökningen i skulderna och inkomsterna skulle bli lika stora som de i genomsnitt har varit de senaste tio åren skulle skuldkvoten uppgå till ungefär 230 procent år 2025.

## *Många svenska hushåll har amorteringsfria lån och långa amorteringstider*

Det finns mycket som talar för att hushållens benägenhet att amortera har minskat i takt med att bankerna erbjudit amorteringsfria lån.<sup>26</sup> Riksbankens kreditdata visar att omkring fyra av tio bolånetagare idag inte minskar sina bolån.<sup>27</sup> De som minskar lånen gör det ofta i en långsam takt (se kapitel 3). Riksbankens analys av stickprovet i Finansinspektionens bolåneundersökning visar att en typisk ny bolånetagare endast amorterar cirka 400 kr per månad på sitt nya bolån, vilket medför att det tar mycket lång tid att betala av lånen. För ungefär hälften av de nya bolånetagarna i stickprovet tar det minst 85 år att betala av lånen. Bolåneundersökningen visar också att 42 procent av de nya bolånetagarna inte lägger upp någon amorteringsplan.<sup>28</sup> För de hushåll som har en belåningsgrad under 75 procent är denna siffra hela 60 procent.<sup>29</sup>

<sup>26</sup> Från ax till limpa: den svenska bolånemarknaden och dess roll i det finansiella systemet, *Riksbanksstudier*, april 2014. Sveriges Riksbank.

<sup>27</sup> Från Riksbankens kreditdata kan man undersöka hur hushållens skulder har förändrats under året. Därmed tas hänsyn, inte bara till amorteringar, utan också till nya lån. För en bolånetagare som har minskat sin skuld har amorteringarna således varit större än de nya lån som tagits upp.

<sup>28</sup> *Den svenska bolånemarknaden 2014*, april 2014. Finansinspektionen.

<sup>29</sup> I oktober 2013 föreslog Finansinspektionen att bankerna skulle ge nya bolånekunder individuellt anpassade amorteringsplaner. Detta infördes av bankerna i juli 2014. I dagsläget är det oklart vilka effekter detta har fått. En mindre enkätundersökning som Finansinspektionen har gjort bland cirka 750 nya bolånetagare indikerar dock att bolånetagarna har börjat amortera i högre utsträckning efter detta.

Den vanligaste anledningen till att hushållen har amorteringsfria bolån uppges vara att de istället väljer att amortera på dyrare konsumtionslån eller att de har en låg belåningsgrad.<sup>30</sup> Att hushåll med låg belåningsgrad väljer att inte amortera på sina bolån skulle kunna förklaras av att det sannolikt varit mer förmånligt att spara genom att investera i finansiella tillgångar, såsom aktie- och räntefonder. Den låga volatiliteten på fastighetsmarknaden sedan mitten av 1990-talet har troligtvis också gjort att många hushåll bedömer risken för ett fall i värdet på bostaden som låg. Detta påverkar också hushållens incitament att reducera de höga belåningsgraderna genom amorteringar.<sup>31</sup>

### *Flera åtgärder behövs för att dämpa hushållens skuldsättning*

Under de senaste åren har flera åtgärder vidtagits för att dämpa hushållens skuldsättning. Hösten 2010 införde Finansinspektionen ett bolånetak på 85 procent som begränsar hur mycket ett hushåll kan låna i relation till bostadens värde. Därtill gav Bankföreningen samma år ut en rekommendation i syfte att öka hushållens amorteringar på bolån.<sup>32</sup> Finansinspektionen har dessutom vidtagit ett antal åtgärder för att höja kapitalet i de svenska bankerna. Dessa åtgärder har i första hand syftat till att göra bankerna mer robusta och förmå dem att själva bära sina förluster i större utsträckning. Bankernas utlåningsräntor bedöms dock inte ha påverkats i en sådan utsträckning att hushållens incitament till skuldsättning har minskat genom dessa åtgärder.<sup>33</sup>

Men inte heller de åtgärder som har varit direkt riktade mot hushållens skuldsättning har varit tillräckliga. Skulderna och bostadspriserna har fortsatt att öka snabbt och skuldkvoten väntas dessutom fortsätta att stiga framöver (se diagram 1:6, 1:7 och 1:13). Riksbankens bedömning är därför att det är angeläget med fler åtgärder.

Också flera internationella bedömare har pekat på behovet av ytterligare åtgärder för att dämpa tillväxten i bostadspriser och skuldsättning i Sverige. De har föreslagit åtgärder som dels syftar till att komma åt de underliggande problemen på den svenska bostadsmarknaden, dels till att påverka hushållens skuldsättning direkt. I sin årliga översyn av den svenska ekonomin föreslår exempelvis IMF en kombination av makrotillsynsåtgärder riktade mot efterfrågan på lån. Dessa är amorteringskrav, begränsning av lånebelopp i förhållande till inkomst och ett skärpt bolånetak.<sup>34</sup> Dessutom har IMF, EU-kom-

<sup>30</sup> Enligt bolåneundersökningens stickprov har hushåll som har amorteringsfria lån liknande återbetalningsförmåga som det genomsnittliga hushållet i stickprovet.

<sup>31</sup> Jansson, Thomas, Hushållens amorteringsbeslut, *Analysgruppens promemorior om hushållens skuldsättning PM 4*, 2014. Sveriges riksbank.

<sup>32</sup> För att verka för en sund amorteringskultur utfärdade Bankföreningen i december 2010 en rekommendation för utlåning till bostäder, som innebär att en lånetagare bör amortera på sitt bolån på den del som ligger över 75 procent av marknadsvärdet. I april 2014 skärptes denna rekommendation till att innebära att amortering bör ske ned till 70 procent av bostadens marknadsvärde under en 10-15 års period.

<sup>33</sup> Penningpolitik och makrotillsyn i en globaliserad värld, Stefan Ingves, *tal vid nationalekonomiska föreningen, Stockholm*, maj 2014. Sveriges Riksbank.

<sup>34</sup> Se Sweden: 2014 *Article IV Consultation Staff Report, IMF Country Report No. 14/261*, juli 2014. Internationella valutafonden (IMF).



missionen och utredare på OECD påpekat att skattesystemet behöver förbättras och bostadsbyggandet ökas.<sup>35</sup>

### *Amorteringskrav i andra länder*

I många andra länder är det vanligare att hushållen amorterar på sina bolån än vad det är i Sverige. Ofta görs detta utan att myndigheterna har påtvingat långivarna krav eller rekommendationer. Gemensamt för de flesta länder är att det finns en tydlig löptid för när skulden ska vara återbetald, vanligast mellan 20 och 40 år.<sup>36</sup> Dessutom är andelen amorteringsfria lån låg i många andra länder. Enligt Frankrikes centralbank är exempelvis endast 0,33 procent av all nyutlåning i landet amorteringsfri.

Det finns också ett antal länder som har infört olika former av amorteringskrav för att dämpa hushållens skuldsättning. I exempelvis Nederländerna har den nederländska bankföreningen utfärdat rekommendationer som begränsar hur stor andel av bolånet som får vara amorteringsfritt. Samtidigt har myndigheterna kopplat rätten att göra ränteavdrag till att hushållen måste betala tillbaka sina lån inom 30 år. I Kanada regleras istället bostadsmarknaden genom en statlig byrås försäkringsvillkor. Det innebär att kanadensiska låntagare med en belåningsgrad över 85 procent måste ha en bolåneförsäkring. Dessutom krävs att lånet ska amorteras av inom 25 år.

I Sydkorea har myndigheterna valt att begränsa den andel av bankernas bostadsutlåning som får vara amorteringsfri. Detta uppnås genom en rekommendation som innebär att maximalt 60 procent av bankernas utlåning får vara amorteringsfri år 2017.<sup>37</sup> Inte heller i Finland finns det något lagstadgat amorteringskrav. Den finska tillsynsmyndigheten har istället utfärdat en rekommendation till bankerna, som innebär att de i sin kreditprövning på nya kunder ska använda en 25-årig amorteringstid på nya bolån. Den används tillsammans med en stressad ränta på 6 procent, i syfte att undersöka nya bolånetagares betalningsförmåga.<sup>38</sup> Även Slovakien, Singapore och Hong Kong har den senaste tiden infört åtgärder som syftar till att främja en sund amorteringskultur.<sup>39</sup>

### *Vad händer om ett amorteringskrav införs?*

I detta avsnitt presenteras två räkneexempel som illustrerar hur hushållens skuldsättning kan dämpas genom olika amorteringskrav. Effekterna av amorteringskraven illustreras genom att jämföra ett

<sup>35</sup> Se Sweden: 2014 *Article IV Consultation Staff Report, IMF Country Report No. 14/261*, juli 2014. Internationella valutafonden (IMF). Macroeconomic imbalances Sweden, *Occasional papers 186*, mars 2014. Europeiska kommissionen. McGowan, M. Adalet, Housing, Financial and Capital Taxation Policies to Ensure Robust Growth in Sweden, 2013, *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1024. OECD.

<sup>36</sup> Lea, Michael, International Comparison of Mortgage Product Offerings, september 2010, *Special Report*. Research Institute for Housing America.

<sup>37</sup> Sydkoreas centralbank, Bank of Korea.

<sup>38</sup> Finlands finansstillsynsmyndighet, Finanssivalvonta.

<sup>39</sup> Slovakiens centralbank utfärdade under 2014 en rekommendation som begränsar löptiden på nya bolån till 30 år. Hong Kong införde 2012 ett amorteringskrav på 30 år. Då den genomsnittliga amorteringstiden i Hong Kong är cirka 25 år är dock kravet inte bindande för många hushåll. På motsvarande sätt införde Singapore 2012 ett amorteringskrav på 35 år. Dessutom sänktes bolånetaket för lån med längre amorteringstid än 30 år samt för lån som inte planeras vara avbetalda vid pensionsåldern (65 år).

scenario där amorteringskrav införs med ett basscenario där inga krav införs.

Finansinspektionen bedömer att ett krav på den totala bolåne-  
stocken, inklusive befintliga lån, är svårt att motivera. Däremot finns  
det möjligheter att införa både allmänna råd och bindande före-  
skrifter om amorteringskrav på nya bolån.<sup>40</sup> De räkneexempel som  
redovisas här utgår därför från att amorteringskravet gäller nyut-  
låning. I dessa exempel antas att andelen nya lån i skuldstocken ökar  
med fem procentenheter varje år, vilket innebär att det tar 20 år tills  
alla lån klassas som nya.

I det första exemplet antas alla nya bolånetagare amortera en  
lika stor summa av sitt nya lån varje månad så att hela lånet är åter-  
betalt efter 35 år. Motivet till att välja denna amorteringstid är att den  
är i linje med amorteringstiderna i andra länder. Det andra exemplet  
utgår från det förslag som Finansinspektionen presenterade efter det  
Finansiella stabilitetsrådets möte den 11 november 2014. Innebörden  
av förslaget är att alla nya bolån med en belåningsgrad över 50 pro-  
cent ska amorteras. Finansinspektionens förslag är emellertid inte  
fullständigt specificerat än. Exempelvis saknas en definition av vad  
som utgör ett nytt lån. Dessutom ska det finnas utrymme för flexi-  
bilitet i tillämpningen av regleringen.<sup>41</sup> I beräkningarna görs en strikt  
tolkning av förslaget. Det antas därför att alla bolånetagare som tar  
ett nytt lån och har en belåningsgrad på över 70 procent amorterar  
två procent av bolånen per år, medan alla bolånetagare med en belå-  
ningsgrad mellan 50 och 70 procent amorterar en procent av bo-  
lånen per år. Detta medför att beräkningarna för Finansinspektionens  
förslag kan ses som en övre gräns för hur stora effekterna skulle  
kunna bli. För båda räkneexemplen presenteras effekter för olika typ-  
hushåll samt effekter på skuldkvoten, konsumtionen och BNP-  
tillväxten.

### Exempel 1: Nya bostadslån amorteras på 35 år

Detta exempel är utformat så att alla nya bolånetagare i Sverige om-  
fattas av ett krav som innebär att hela det nya bolånet ska amorteras  
på 35 år. För ett typiskt hushåll som i och med det nya lånet ökar sin  
skuldsättning i liten utsträckning innebär detta krav att amorteringar-  
na på de nya bolånen initialt skulle utgöra 1,8 procent av de dispo-  
nibla inkomsterna (767 kronor per månad).<sup>42</sup> För ett hushåll som ökar  
sin skuld i något högre utsträckning skulle det utgöra 4,8 procent  
(1642 kronor per månad) och för ett hushåll som ökar sin skuld-  
sättning i stor utsträckning 10,1 procent av de disponibla inkomst-  
erna (3685 kronor per månad). I dagsläget är motsvarande amorte-  
ringar 0,9 procent, 1,3 procent respektive 2,7 procent av de dispo-  
nibla inkomsterna (vilket motsvarar 281 kronor, 395 kronor respektive

<sup>40</sup> Åtgärder mot hushållens skuldsättning – amorteringskrav, *promemoria*, 2014. Finansinspektionen.

<sup>41</sup> Se Finansinspektionens syn på ett amorteringskrav, *promemoria* presenterad i samband med Finansiella stabilitetsrådets möte den 11 november 2014.

<sup>42</sup> Att öka sin skuldsättning i liten, något större respektive stor utsträckning innebär i detta sammanhang att det nya lånet uppgår till 59, 162 respektive 352 procent av de disponibla inkomsterna. Dessa siffror erhålls genom att låntagarna sorteras efter storleken på kvoten mellan nya bolån och disponibel inkomst. Därefter tas den 22,5:e percentilen, den 50:e percentilen respektive den 77,5:e percentilen fram.

948 kronor per månad).<sup>43</sup> Dessa siffror återfinns i tabell R1:1.<sup>44</sup> Sammantaget beräknas de svenska hushållen öka amorteringarna med omkring tre miljarder kronor under det första året i detta exempel. Det motsvarar ungefär 0,1 procent av BNP. Under det andra året beräknas ökningen bli ungefär dubbelt så stor.

På lång sikt, och jämfört med ett basscenario där inga åtgärder vidtas, väntas kravet leda till att den svenska hushållssektorns skuldkvot blir 31 procentenheter lägre. Samtidigt väntas den långsiktiga effekten på BNP vara liten. Under en övergångsfas kommer amorteringskravet dock att dämpa tillväxten. Om bostadspriserna samtidigt faller med 12 procent från utgångsläget, beräknas BNP- och konsumtionsnivån kunna bli som mest 1,9 procent respektive 2,4 procent lägre än basscenarioet (se tabell R1:2).

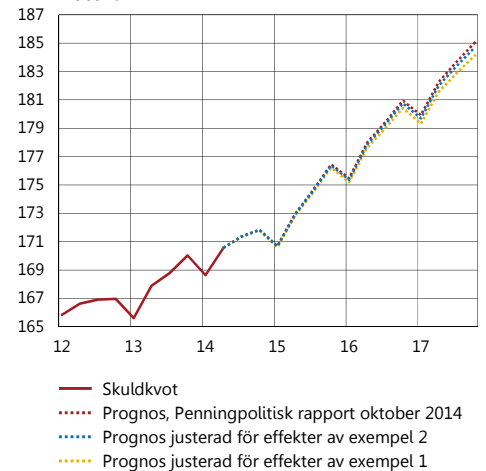
## Exempel 2: Finansinspektionens förslag

Detta exempel är utformat så att alla svenska bolånetagare med en belåningsgrad (LTV) över 50 procent amorterar på nya lån. Beräkningarna baseras på Finansinspektionens förslag. Som tidigare nämnts baseras beräkningarna på en strikt tolkning av förslaget, vilket medför att de framräknade effekterna sannolikt kan ses som en övre gräns.

Resultaten från Riksbankens beräkningar visar att detta amorteringskrav inte får lika stora effekter för de typiska hushållen eller för makroekonomin som exemplet med 35 års amorteringstid får. Inte heller skuldkvoten påverkas i lika stor utsträckning (se diagram R1:1 och R1:2). För ett hushåll som, i och med det nya lånet, ökar sin skuldsättning i liten utsträckning innebär Finansinspektionens förslag att amorteringarna på de nya bolånen initialt skulle utgöra 1,1 procent av de disponibla inkomsterna (385 kronor per månad). För ett hushåll som ökar skuldsättningen i något högre utsträckning skulle det utgöra 3,0 procent (850 kronor per månad) och för ett hushåll som ökar sin skuldsättning i stor utsträckning skulle det utgöra 6,9 procent av de disponibla inkomsterna (2160 kronor per månad). Detta framgår av tabell R1:1.<sup>45</sup> Sammantaget beräknas de svenska hushållen öka amorteringarna med mindre än en miljard kronor under det första året efter att amorteringskravet har införts. Det motsvarar mindre än 0,05 procent av BNP.

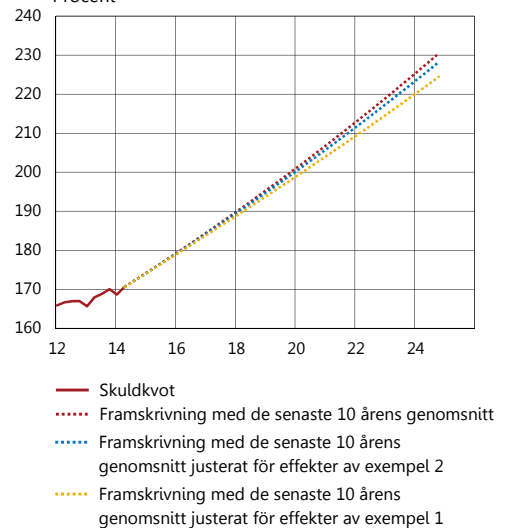
På lång sikt och jämfört med ett basscenario där inga åtgärder vidtas väntas Finansinspektionens förslag leda till att skuldkvoten blir 13 procentenheter lägre. Den årliga tillväxttakten i skulderna blir med detta krav som mest cirka 0,5 procentenheter högre än i räkneexempel 1. Den långsiktiga effekten på BNP bedöms bli liten även i detta exempel. Under övergångsfasen väntas effekten på BNP- och konsumtionsnivån bli något mindre än i exempel 1. Som mest

**Diagram R1:1 Prognos för hushållens skuldkvot**  
Procent



Källa: Riksbanken

**Diagram R1:2 Framskrivning av skuldkvoten baserat på de senaste 10 årens genomsnittliga ökning**  
Procent



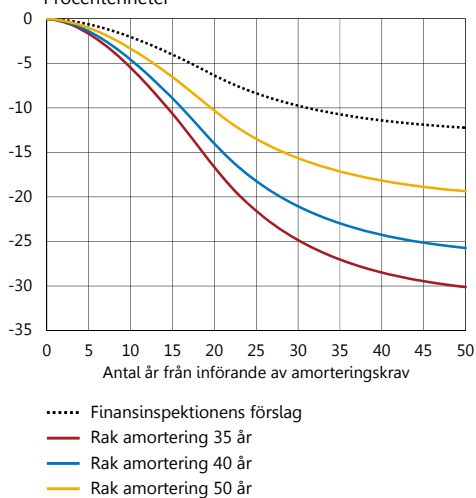
Källa: Riksbanken

<sup>43</sup> Dessa amorteringar baseras på Riksbankens analys av de amorteringstakter som angivits för nya låntagare i stickprovet som samlas in i samband med Finansinspektionens bolåneundersökning.

<sup>44</sup> Andelarna gäller enbart amorteringen på låntagarnas nya bolån. Amorteringar på övriga lån och befintliga bolån inkluderas ej.

<sup>45</sup> Andelarna gäller enbart amorteringen på låntagarnas nya bolån. Amorteringar på övriga lån och befintliga bolån inkluderas ej.

**Diagram R1:3 Förändring i skuldkvoten jämfört med basscenario vid olika amorteringskrav**  
Procentenheter



Källa: Riksbanken

beräknas BNP- och konsumtionsnivån kunna minska med cirka 1 procent relativt ett basscenario. Detta i händelse av ett uppskattat bostadsprisfall på som mest 5 procent (se tabell R1:3).

En viktig anledning till att amorteringarna väntas öka i så liten utsträckning är att kravet bara omfattar nya låntagare. Dessutom innebär det amorteringskrav som har föreslagits av Finansinspektionen en relativt lång amorteringstid. Det kommer nämligen att ta 32 år för låntagare med en ursprunglig belåningsgrad på 85 procent att nå en belåningsgrad på 50 procent. Eftersom låntagarna i många andra länder ofta återbetalar hela lånebeloppet under motsvarande tidsperiod innebär detta att amorteringsbeteendet i Sverige fortfarande kommer att avvika i ett internationellt perspektiv.

### *Andra möjliga utformningar av amorteringskrav*

Ett amorteringskrav kan utformas på många olika sätt. Exempelvis kan amorteringstiden vara både kortare och längre än i räkneexempel 1. I diagram R1:3 illustreras effekten på den aggregerade skuldkvoten utifrån att amorteringstiden i exempel 1 förlängs till 40 och 50 år. Den beräknade effekten på skuldkvoten utifrån dessa längre amorteringstider är mindre än i exempel 1, men större än den beräknade effekten utifrån Finansinspektionens förslag.

### *Ändrade beteenden hos hushållen kan påverka resultaten*

De beräknade effekterna av olika amorteringskrav bör tolkas med försiktighet av flera olika anledningar. För det första har beräkningarna skett under antagandet att nya låntagare kommer att låna på samma sätt före och efter att ett amorteringskrav införs. Effekterna kan dock bli annorlunda eftersom de nya låntagarna har möjlighet att anpassa sig till de nya reglerna. Skulle det exempelvis visa sig att ett amorteringskrav leder till att låntagarna tar mindre lån, skulle effekterna på hushållens utgifter av kravet också bli mindre. För det andra kan effekterna bli annorlunda om bostadspriserna skulle påverkas i större utsträckning än vad som har antagits i beräkningarna och vice versa (se tabell R1:2 och tabell R1:3). Om ett amorteringskrav leder till en kraftigare priskorrektion på bostäder än som uppskattas kan den höga skuldsättningen förstärka åtstramningen av ekonomin. Men man kan å andra sidan argumentera för att de realekonomiska effekterna av ett amorteringskrav kan bli mindre på grund av att vi befinner oss i ett läge där räntorna är mycket låga. Om man vidtar åtgärder som påverkar hushållens konsumtionsutrymme är det troligt att effekten av åtgärden skulle bli större i ett läge där räntorna är på mer normala nivåer.<sup>46</sup>

<sup>46</sup> Penningpolitik och makrotillsyn i en globaliserad värld, Stefan Ingves, tal vid nationalekonomiska föreningen, Stockholm, maj 2014. Sveriges Riksbank.

Tabell R1:1 Amorteringar på nya bolån med och utan amorteringskrav

	Liten skuldökning	Medelstor skuldökning	Stor skuldökning
Det nya lånets belopp i förhållande till disponibel inkomst, procent	59	162	352
<b>Amorteringsbelopp (kr/månad)</b>			
Amortering utan åtgärd	281	395	948
Om nya lån amorteras på 35 år (exempel 1)	767	1 642	3 685
Om nya lån amorteras enligt Finansinspektionens förslag (exempel 2)	385	850	2 160
<b>Amorteringsbelopp som andel av disponibel inkomst (procent)</b>			
Amortering i dagsläget	0,9	1,3	2,7
Om nya lån amorteras på 35 år (exempel 1)	1,8	4,8	10,1
Om nya lån amorteras enligt Finansinspektionens förslag (exempel 2)	1,1	3,0	6,9

Anm. Låntagarna är sorterade efter storleken på kvoten mellan nya bolån och disponibel inkomst. Övriga lån eller befintliga bolån inkluderas inte. Låntagarna med liten skuldökning representeras av medianen för låntagare mellan den 20:e och den 25:e percentilen, låntagare med medelstor skuldökning av medianen för låntagare mellan den 45:e och den 55:e percentilen och låntagare med stor skuldökning av medianen för låntagare mellan den 75:e och den 80:e percentilen. Samtliga värden är medianer för respektive variabel. Det innebär exempelvis att skillnaden i de olika amorteringsbeloppen inte motsvarar skillnaden mellan amorteringsbeloppet som andel av disponibel inkomst.  
Källa: Riksbanken

Tabell R1:2 Makroeffekter då nya lån amorteras till fullo på 35 år (exempel 1)

Procent

Små huspriseffekter	Maxeffekt under övergångsperiod	Långsiktig effekt
BNP	-0,9	-0,1
Konsumtion	-1,4	-0,1
Reala huspriser	-1,3	-0,9
Stora huspriseffekter	Maxeffekt under övergångsperiod	Långsiktig effekt
BNP	-1,9	-0,1
Konsumtion	-2,4	-0,2
Reala huspriser	-12,0	-0,2

Anm. Siffrorna som presenteras i denna tabell är genomsnittliga effekter av Riksbankens beräkningar med en rad olika makroekonomiska modeller och avser avvikelser från ett basscenario. Utgångsläget är första kvartalet 2016. Med effekter på lång sikt menas effekter efter upp till 50 år från det att amorteringskravet införs. Resultaten för makroeffekter med stora huspriseffekter baseras på ett antagande om att bostadspriserna faller med mer än vad makromodellerna initialt indikerar.  
Källa: Riksbanken

Tabell R1:3 Makroeffekter då nya lån amorteras enligt Finansinspektionens förslag (exempel 2)

Procent

Små huspriseffekter	Maxeffekt under övergångsperiod	Långsiktig effekt
BNP	-0,3	-0,1
Konsumtion	-0,7	-0,1
Reala huspriser	-0,5	-0,3
Stora huspriseffekter	Maxeffekt under övergångsperiod	Långsiktig effekt
BNP	-0,8	-0,1
Konsumtion	-1,0	-0,1
Reala huspriser	-5,0	-0,3

Anm. Siffrorna som presenteras i denna tabell är genomsnittliga effekter av Riksbankens beräkningar med en rad olika makroekonomiska modeller och avser avvikelser från ett basscenario. Utgångsläget är första kvartalet 2016. Med effekter på lång sikt menas effekter efter upp till 50 år från det att amorteringskravet införs. Resultaten för makroeffekter med stora huspriseffekter baseras på ett antagande om att bostadspriserna faller med mer än vad makromodellerna initialt indikerar.  
Källa: Riksbanken

### *Andra åtgärder för att dämpa hushållens skuldsättning kan komplettera ett amorteringskrav*

Det finns även andra åtgärder som kan användas för att dämpa hushållens skuldsättning. Ett exempel är att begränsa hur mycket hushållen får låna genom att sätta ett lägre tak för hur stort ett bostadslån får vara i relation till säkerheten. Ett annat alternativ är att begränsa belåningen relaterat till inkomsten, så kallat LTI-krav (Loan-to-Income). Dessutom skulle högre schablonvärden i bankernas kvaratt-leva-på-kalkyler (KALP) kunna begränsa hur mycket hushållen får låna. Ett sådant förslag skulle dessutom skapa en bättre och mer robust kreditgivning för bostadsfinansiering.

Även åtgärder som direkt påverkar hushållens incitament att låna kan användas för att dämpa deras skuldsättning. Ett exempel på en sådan åtgärd är att sänka ränteavdraget. Med tanke på att räntorna i dag är historiskt låga skulle den omedelbara effekten för hushållen bli mindre än om åtgärden infördes när ränteläget har normaliserats. Det är en motivering till att det kan vara en bra tidpunkt att införa en sådan åtgärd just nu.

En annan åtgärd som skulle kunna minska riskerna med hushållens skuldsättning är att begränsa hur mycket av lånebeloppet som en bolånetagare tillåts ha till rörlig ränta. Om en större andel av hushållens lån skulle ha en bunden ränta skulle fluktuationerna i de räntor som hushållen möter kunna bli mindre, vilket skulle medföra en jämnare utveckling av de lånerelaterade utgifterna för hushållen. Detta skulle göra hushållen mer robusta.

Som diskuterats ovan har de senaste årens skulduppbyggnad följt utvecklingen av bostadspriserna i Sverige. Att bostadspriserna stigit, framförallt i storstäderna, kan till viss del förklaras av en dåligt fungerande bostadsmarknad med ett litet utbud av bostäder att både hyra och köpa. För att åstadkomma en sundare utveckling på bostadsmarknaden måste åtgärder som begränsar hushållens incitament att låna också kompletteras med åtgärder som ökar utbudet av bostäder och leder till en bättre fungerande bostadsmarknad.

# Ett svenskt bruttosoliditetskrav

**Att banker har tillräckligt med kapital i förhållande till sina tillgångar är av central betydelse för den finansiella stabiliteten. I denna fördjupning redogörs för hur ett bruttosoliditetskrav kan införas i syfte att stärka bankernas motståndskraft mot finansiell stress. Fördjupningen diskuterar också vad som är en lämplig nivå på ett svenskt bruttosoliditetskrav och vilka effekter ett sådant krav kan få på bankerna.**

## Vad är bruttosoliditet?

Om en bank drabbas av förluster minskar det automatiskt storleken på bankens kapital. Hur mycket kapital en bank har är därför av stor betydelse för dess motståndskraft mot finansiell stress och för den finansiella stabiliteten som helhet.

Bankernas kapitalnivåer kan mätas med hjälp av olika nyckeltal. Ett sådant är bruttosoliditet som är ett mått på hur mycket kapital en bank har i förhållande till sina tillgångar. Sett över en lång tidsperiod har de svenska bankernas bruttosoliditet minskat samtidigt som deras totala tillgångar har ökat (se diagram R1:4). Det indikerar att bankernas betydelse för samhällsekonomin har ökat samtidigt som de i allt mindre utsträckning finansierar sig med medel från sina aktieägare.

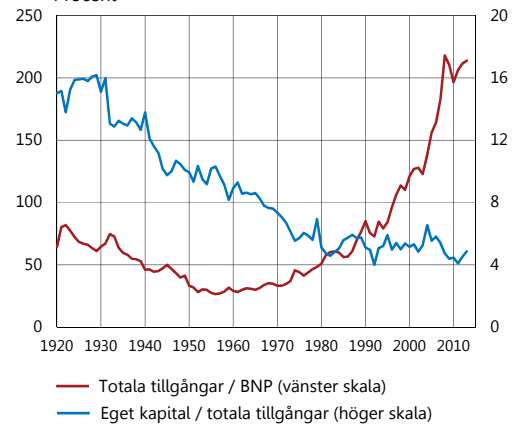
En av lärdomarna från finanskrisen var att många banker hade kunnat expandera sina balansräkningar kraftigt utan att samtidigt behöva öka sitt kapital i någon större utsträckning. Detta påvisade att det fanns ett behov av att komplettera de riskbaserade kapitalkraven med ett minimikrav för bruttosoliditet. Sedan en tid har Baselkommittén därför arbetat med att ta fram ett internationellt minimikrav för ett sådant mått. I januari 2014 publicerades en slutgiltig definition av bruttosoliditet som kvoten mellan en banks *primärkapital* och dess *totala exponeringar*. Något förenklat gäller att en banks primärkapital består av dess aktiekapital och ackumulerade vinster samt vissa skuldinstrument, ofta benämnda övriga primärkapitalinstrument. Med totala exponeringar menas i detta sammanhang att såväl tillgångar på som utanför balansräkningen tas med vid beräkningen.

Baselkommitténs avsikt är att införa ett internationellt minimikrav på en banks bruttosoliditet från och med 2018. För närvarande följer Baselkommittén hur bankerna lever upp till ett bruttosoliditetskrav på 3 procent. I EU:s kapitaltäckningsförordning (CRR) finns idag ett bruttosoliditetsmått definierat och inom EU pågår ett arbete med att revidera detta mått i linje med Baselkommitténs slutgiltiga definition. Ett bruttosoliditetskrav förväntas införas i det europeiska regelverket för bankers kapitaltäckning från och med 2018.

## Varför behövs ett svenskt bruttosoliditetskrav redan nu?

Under många år har en banks kapitalkrav angivits som en procentsats av dess riskexponeringsbelopp. Något förenklat innebär det att en

**Diagram R1:4 Svenska bankers tillgångar i förhållande till BNP samt eget kapital i förhållande till totala tillgångar**  
Procent

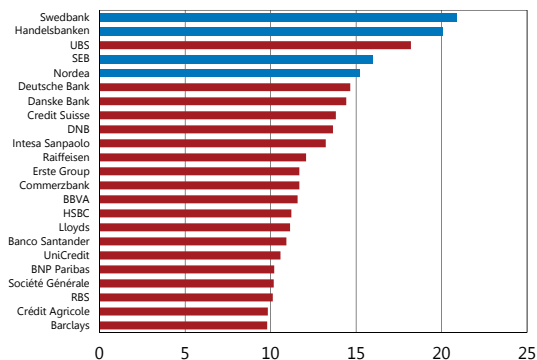


Källor: Hortlund (2005), Do Inflation and High Taxes Increase Bank Leverage?, SSE/EFI Working Paper Series in Economics and Finance, No 612/2005, November 2005, SCB och Riksbanken.



**Diagram R1:5 Kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel III**

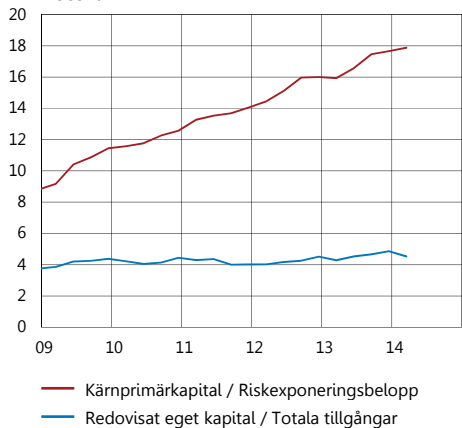
Juni 2014, procent



Källor: SNL och Riksbanken

**Diagram R1:6 De svenska storbankernas kärnprimärkapitalrelationer samt redovisat eget kapital i förhållande till totala tillgångar**

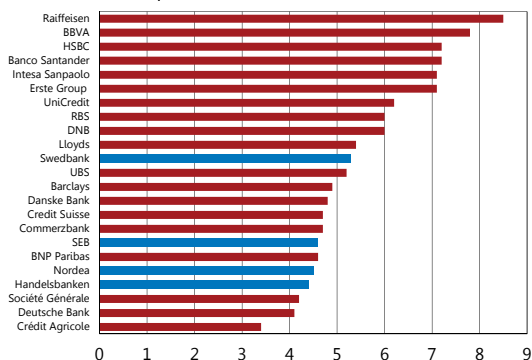
Procent



Källor: Bankernas resultatrapporter

**Diagram R1:7 Redovisat eget kapital i förhållande till totala tillgångar**

Juni 2014, procent



Källor: SNL och Riksbanken

bank som bedöms som mindre riskfylld har ett lägre kapitalkrav än en bank där risken bedöms vara högre. Sedan 2007 har svenska banker haft möjligheten att med interna modeller delvis själva beräkna sina riskexponeringsbelopp och därmed sina riskbaserade kapitalkrav. Detta har i praktiken medfört att storbankernas kapitalnivåer i förhållande till riskexponeringsbeloppen har ökat. Detta har gjort att de svenska storbankerna har relativt höga kapitalnivåer i förhållande till riskexponeringsbelopp jämfört med de flesta andra europeiska banker (se diagram R1:5). Emellertid har deras kapital i förhållande till de totala tillgångarna inte ökat i samma utsträckning (se diagram R1:6). Dessutom har de svenska storbankerna relativt sett lägre kapitalnivåer i förhållande till totala tillgångar än många andra europeiska banker (se diagram R1:7).

Det riskviktsgolv för svenska bolån som Finansinspektionen har infört innebär en ökning av bankernas kapitalkrav och kan därför leda till att bruttosoliditeten ökar. Ett tidigarelagt svenskt bruttosoliditetskrav kommer dock att vara ett viktigt komplement till dagens kapitalkrav, eftersom det kan bidra till att hantera osäkerheten kring huruvida bankernas totala riskexponeringsbelopp fullt ut speglar deras faktiska risker. Ett bruttosoliditetskrav kommer också att minska risken för en osund utlåningstillväxt. Anledningen till detta är att ett bruttosoliditetskrav skapar en övre gräns för hur mycket tillgångar en bank kan ha givet en viss mängd kapital. I de nuvarande kapitalkraven saknas motsvarande begränsning för vissa typer av exponeringar. Ett bruttosoliditetskrav kommer således att begränsa bankernas möjligheter att öka utlåningen utan att också öka kapitalet.

Ett bruttosoliditetskrav blir alltså ett viktigt komplement till de befintliga kapitalkraven. Därutöver finns det särskilda skäl att för svensk del gå utöver de internationella minimikraven för bruttosoliditet. Ett högre och tidigarelagt svenskt bruttosoliditetskrav behövs för att hantera de risker Sveriges stora banksystem medför och för att stärka bankernas motståndskraft mot finansiell stress. Flera andra länder vars banksystem till storleken liknar Sveriges, såsom Nederländerna, Schweiz och Storbritannien, har infört eller planerar att införa bruttosoliditetskrav för banker. Även USA vars banksystem är mindre än Sveriges i förhållande till BNP har bruttosoliditetskrav.

Storleken på det svenska banksystemet innebär att eventuella problem bland bankerna kan bli mycket kostsamma för samhället. Koncentrationen till de fyra storbankerna och bankernas marknadsfinansiering i utländsk valuta gör också systemet sårbart. Mot denna bakgrund enades Finansdepartementet, Finansinspektionen och Riksbanken i november 2011 om att både tidigarelägga och höja kapitalkraven i förhållande till riskexponeringsbelopp för de svenska storbankerna utöver miniminivåerna i Basel III-överenskommelsen. Dessutom pågår för närvarande ett arbete inom Baselkommittén med att utvärdera och revidera metoderna som styr kapitalkravens storlek för olika exponeringar beroende på hur stora riskerna bedöms vara.



Det arbetet kan resultera i att de riskbaserade kapitalkraven skärps ytterligare.

Eftersom det svenska banksystemet fortfarande är stort och koncentrerat är det naturligt att även tidigarelägga ett svenskt bruttosoliditetskrav, som är högre än Baselkommitténs preliminära miniminivå. I annat fall skulle ett svenskt bruttosoliditetskrav inte få avsedd effekt som ett komplement till dagens riskbaserade kapitalkrav, eftersom dessa krav är högre än miniminivån enligt Baselöverenskommelsen.<sup>47</sup>

### *Vad skulle kunna vara en lämplig nivå för ett svenskt bruttosoliditetskrav?*

En naturlig utgångspunkt när det gäller att fastställa en lämplig nivå för ett svenskt bruttosoliditetskrav är tidigare överenskommelser och analyser av lämpliga kapitalnivåer för svenska storbanker.

Under 2011 publicerade Riksbanken en analys av vad som är en lämplig kapitalnivå för svenska storbanker.<sup>48</sup> Studien vägde nyttan för samhällsekonomin med högre kapitalnivåer mot den samhällsekonomiska kostnaden. Denna studie indikerade att en samhällsekonomiskt lämplig nivå för bankernas kärnprimärkapital låg i intervallet 10 till 17 procent av bankernas riskexponeringsbelopp. En liknande beräkning av en lämplig primärkapitalnivå i förhållande till bankernas totala tillgångar ger en bruttosoliditetsnivå på mellan 3,5 och 6 procent vid tidpunkten för studien. Detta kan jämföras med svenska storbankers genomsnittliga bruttosoliditetsnivå kring 4 procent i dagsläget. Länder som har eller kommer att införa bruttosoliditetskrav för banker ligger på nivåer mellan 3 och 6 procent. IMF anser att ett bruttosoliditetskrav kring 5 procent är lämpligt för den svenska ekonomin och OECD bedömer att 5 procent är en lämplig bruttosoliditetsnivå för att europeiska banker ska kunna anses vara väl kapitaliserade.<sup>49</sup>

### *Hur kan banker hantera ett kommande bruttosoliditetskrav?*

För att öka sin bruttosoliditet kan banker antingen öka sitt primärkapital eller minska storleken på sina totala exponeringar. Om ett svenskt bruttosoliditetskrav tidigareläggs är det tänkbart att de banker som berörs kommer att uppnå kravet genom en kombination av dessa två åtgärder.

Något förenklat består en banks primärkapital av aktiekapital och ackumulerade vinster samt så kallade övriga primärkapitalinstrument. Banker som vill öka sina primärkapitalnivåer kan alltså göra

<sup>47</sup> För en mer detaljerad diskussion om kopplingen mellan kapitalkrav i förhållande till riskexponeringsbelopp och bruttosoliditetskrav, se protokollet från Bank of Englands Financial Policy Committee-möte den 15 oktober och rapporten, *The Financial Policy Committee's review of the leverage ratio*, oktober 2014. Bank of England.

<sup>48</sup> *Lämplig kapitalnivå i svenska storbanker – en samhällsekonomisk analys*, 2011. Sveriges riksbank.

<sup>49</sup> Sweden: 2014 Article IV Consultation-Staff Report, *IMF Country Report No. 14/261, augusti 2014*. Internationella valutafonden (IMF), Box 1.5 i *OECD Economic Outlook*, november 2012. OECD.

detta genom att minska sina aktieutdelningar och emittera primärkapitalinstrument.

Banker kan även välja att minska sina tillgångar för att öka sina bruttosoliditetsnivåer. Exakt vilka tillgångar som de i ett sådant fall kommer att minska är oklart. Det är dock möjligt att de minskar de exponeringar som idag är förknippade med låga kapitalkrav. Anledningen till detta är att den avkastning som dessa tillgångar ger i förhållande till det kapital som bankerna upplever att de behöver hålla vid ett bruttosoliditetskrav, troligtvis inte kommer uppfylla bankernas egna avkastningskrav. Men det är flera faktorer utöver ett kommande bruttosoliditetskrav som styr sammansättningen av bankernas tillgångar. Exempel på detta är bankkundernas behov av finansiella tjänster och reglerna för bankers likviditet. En analys av vilka tillgångar som bankerna skulle minska för att uppfylla ett bruttosoliditetskrav är därför osäker.

### *Sammantagen bedömning*

Sammantaget bedöms nyttan för samhällsekonomin med ett bruttosoliditetskrav vara högre än de eventuella kostnaderna. Detta eftersom motståndskraften i banksystemet stärks och risken för en kostsam finanskris minskar. Vidare bör ett bruttosoliditetskrav införas gradvis under en längre tidsperiod, för att ge bankerna tid att uppnå kravet.

Utifrån ovanstående resonemang är den sammantagna bedömningen att svenska storbanker bör ha en bruttosoliditetsnivå på gruppnivå som överstiger 4 procent från januari 2016 och 5 procent från januari 2018. Bruttosoliditeten bör beräknas enligt den definition som finns i EU:s kapitaltäckningsförordning och som håller på att anpassas till Baselkommitténs mått.

För att uppfylla ett bruttosoliditetskrav på 5 procent behöver de fyra storbankerna sammantaget öka sitt primärkapital med omkring 100 miljarder kronor. Detta kan jämföras med de cirka 250 miljarder kronor som är storbankernas sammantagna prognosticerade vinster fram till 1 januari 2018. Om svenska storbanker delar ut hälften av sina prognosticerade vinster beräknas de ha en bruttosoliditet omkring eller över 5 procent från och med 1 januari 2018.

Ett svenskt bruttosoliditetskrav bör utformas som ett minimikrav på 3 procent, och därutöver ett buffertkrav på 1 procent från 2016 och 2 procent från 2018. Mer precist innebär detta att banker som uppfyller minimikravet men inte det extra buffertkravet bör ta fram en plan för hur de ska öka sin bruttosoliditet. Detta kan exempelvis ske genom att begränsa utdelningar till aktieägarna och bonusutbetalningar.

Erfarenheten visar att aktiekapital och ackumulerade vinster har en större förmåga att absorbera förluster än vad annat kapital har. Därför är det viktigt att bankerna inte i alltför stor utsträckning möter kravet med övriga primärkapitalinstrument och att Finansinspektionen följer upp detta med bankerna.

Parallellt med detta bruttosoliditetskrav är det viktigt att arbetet med att revidera nivåerna på dagens riskbaserade kapitalkrav fortsätter, exempelvis genom den pågående översynen av bankernas riskvikter inom Baselkommittén. Syftet med detta arbete är bland annat att ytterligare stärka bankernas motståndskraft mot finansiell stress och att bidra till att de riskbaserade kapitalkraven är väl avvägda i förhållande till bruttosoliditetskravet.



## ■ 2. Finansiella marknader

**Osäkerheten har ökat något på de finansiella marknaderna. Det beror framför allt på att utsikterna för den ekonomiska tillväxten har försämrats i vissa regioner, men också på de geopolitiska konflikter som pågår i omvärlden. Den expansiva penningpolitiken i flera länder bidrar dock till fortsatt låga räntor, låg volatilitet och höga tillgångspriser på de finansiella marknaderna. Detta gynnar bland annat de svenska bankerna som fortfarande kan finansiera sig till låga kostnader. Men det bidrar också till att investerarna fortsätter att efterfråga mer riskfyllda tillgångar vilket i sin tur kan öka risken för att tillgångar övervärderas.**

Svenska banker och företag verkar på de globala finansiella marknaderna och är beroende av dessa för sin finansiering och riskhantering. Utvecklingen på dessa marknader är därmed viktig för bedömningen av stabiliteten i det svenska finansiella systemet. I detta kapitel beskrivs därför både den generella utvecklingen på de finansiella marknaderna och utvecklingen på de marknader som är av särskild vikt för de svenska bankernas och företagens finansiering.

### Utvecklingen på de finansiella marknaderna

#### EXPANSIV PENNINGPOLITIK FORTSÄTTER ATT STÖDJA UTVECKLINGEN PÅ DE FINANSIELLA MARKNADERNA

**Osäkerheten på de finansiella marknaderna har ökat något sedan den föregående stabilitetsrapporten.** Detta beror framför allt på att tillväxtutsikterna i vissa regioner har försämrats och att geopolitiska konflikter, såsom den i Ukraina, har intensifierats. Den ökade osäkerheten återspeglas bland annat i periodvis högre volatilitet, lägre aktiepriser och högre räntor på mer riskfyllda obligationer (se diagram 2:1, 2:2 och 2:3).

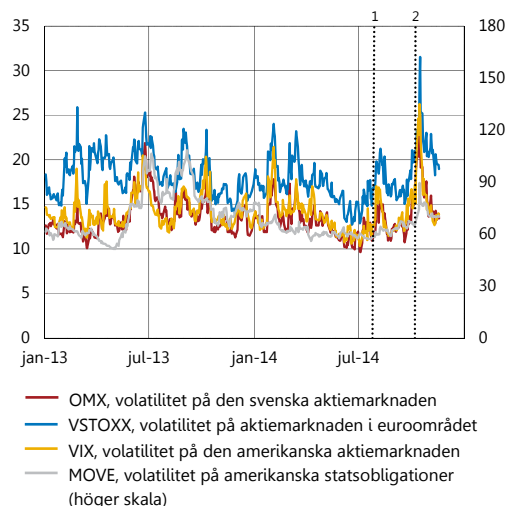
#### Centralbankers expansiva penningpolitik bidrar dock fortfarande till att främja utvecklingen på de finansiella marknaderna.

Volatiliteten och riskpremierna är fortfarande jämförelsevis låga och tillgångspriserna jämförelsevis höga (se diagram 1:2, 1:3 och 1:4 i kapitel 1). Detta bidrar till att stressindex för såväl euroområdet som Sverige är kvar på låga nivåer (se diagram 1:1 i kapitel 1 och diagram 2:4). Även om den senaste tidens osäkerhet har fått stressindex för euroområdet att stiga är indexet, precis som Riksbankens svenska stressindex, fortfarande nere på lika låga nivåer som före finanskrisen 2007. Dessa index mäter dock främst den finansiella stressen på marknaderna och tar inte nödvändigtvis hänsyn till att risker kan byggas upp i det finansiella systemet (se kapitel 1).

#### Den expansiva penningpolitiken har också bidragit till att investerarnas efterfrågan på mer riskfyllda tillgångar har ökat.

De låga räntorna, den låga volatiliteten och det ökade risktagandet är förvisso en avsedd effekt av den expansiva penningpolitiken. Detta eftersom det förbättrar förutsättningarna för stater, hushåll och

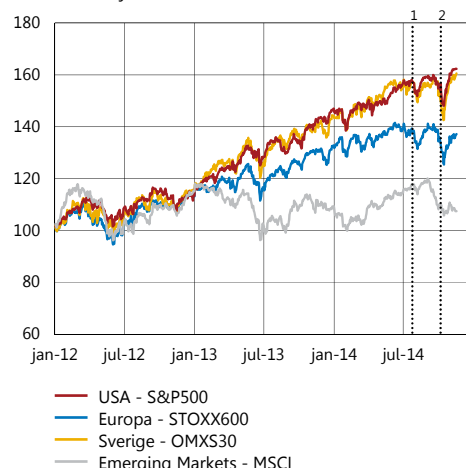
**Diagram 2:1 Förväntad volatilitet på obligations- och aktiemarknaden**  
Index



Anm. Diagrammet avser den förväntade volatiliteten inom 30 dagar som kan härledas från prissättningen på optionsmarknaden. De händelser som är markerade i diagram 2.1 till 2.3 är 1: EU inför omfattande ekonomiska sanktioner mot Ryssland. 2: IMF reviderar ned sin globala tillväxtprognos.

Källa: Reuters EcoWin

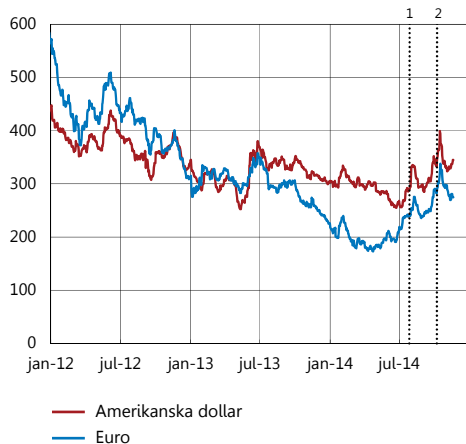
**Diagram 2:2 Aktiemarknaden**  
Index, 1 januari 2012 = 100



Anm. De markerade händelserna beskrivs i diagram 2:1.

Källa: Bloomberg

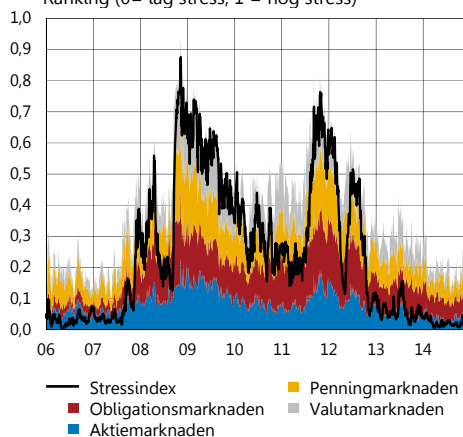
**Diagram 2:3 Räntor på företagsobligationer**  
Räntepunkter



Anm. Serierna visar ränteskillnaden mellan företagsobligationer med lägre och högre kreditvärdighet emitterade i olika valutor. De markerade händelserna beskrivs i diagram 2.1.

Källor: Bloomberg och Riksbanken

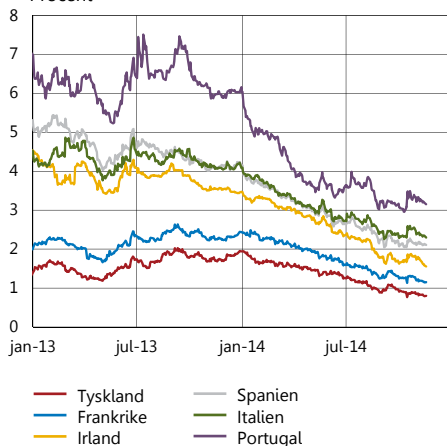
**Diagram 2:4 Svenskt stressindex**  
Ranking (0= låg stress, 1 = hög stress)



Anm. Det svenska stressindexet är framtaget av Riksbanken enligt en liknande metod som för ECB:s europeiska stressindex. Se Johansson, Tor och Bonthron Fredrik (2013), Vidareutveckling av indexet för finansiell stress för Sverige, *Penning- och valutapolitik*, 2013:1. Sveriges riksbank.

Källor: Bloomberg och Riksbanken

**Diagram 2:5 Tioåriga statsobligationsräntor**  
Procent



Källa: Reuters EcoWin

företag att finansiera sig till lägre kostnader och att stärka sina balansräkningar, vilket i sin tur bidrar till den ekonomiska återhämtningen. Men en utdragen period av expansiva förhållanden kan också leda till att olika tillgångar övervärderas. Det uppger bland annat aktörer på den svenska räntemarknaden i Riksbankens senaste riskenkät.<sup>50</sup> Till följd av denna utveckling kan riskerna öka i det finansiella systemet, eftersom övervärderade tillgångar är särskilt känsliga för situationer där efterfrågan från investerarna plötsligt minskar och priset sjunker. Marknadsaktörer och myndigheter runt om i världen har sedan i våras fokuserat allt mer på sådana risker.<sup>51,52</sup> Den senaste tidens utveckling på de finansiella marknaderna har också visat att riskfyllda tillgångar, med nuvarande värderingar, kan vara särskilt känsliga för situationer där volatiliteten plötsligt stiger.

**Investerarnas ökade vilja att ta risk har bland annat bidragit till att statsobligationsräntorna har sjunkit för skuldtyngda euroländer** (se diagram 2:5). En bidragande orsak till detta är att Irland och Portugal sedan den senaste stabilitetsrapporten fått sina kreditbetyg höjda. De lägre statsobligationsräntorna förklaras även av de försämrade makroekonomiska utsikterna för euroområdet och av ECB:s penningpolitiska åtgärder. Som en följd av detta har också den tyska statsobligationsräntan sjunkit. Den grekiska statsobligationsräntan har dock stigit. Det beror framför allt på att det finns en osäkerhet kring den politiska stabiliteten och kring landets möjligheter att lämna sitt ekonomiska stödprogram i slutet av året. Grekland och flera andra euroländer dras fortfarande med stora och växande statsskulder samt svag konkurrenskraft. Det går därför inte att utesluta att kvarstående strukturella problem och uteblivna reformer skulle kunna leda till förnyad finansiell oro.

**Investerarnas efterfrågan på mer riskfyllda tillgångar är också en förklaring till att den svenska marknaden för företagsobligationer växer.** Såväl i Sverige (se diagram 2:6) som i Europa och i flera tillväxtländer har segmentet av företagsobligationer med lägre kreditvärdighet vuxit mest. En viktig förklaring till att allt fler företag emitterar obligationer är att många företag betalar mindre för att finansiera sig på marknaden än via banklån.<sup>53</sup> En anledning till detta kan vara de nya regleringarna som har påförts bankerna. Dessa kan medföra ökade kostnader vilket kan leda till att bankernas utlåningsräntor stiger.<sup>54</sup> Den höga efterfrågan från investerarna bidrar också till att riskpremierna och därmed räntorna är fortsatt låga på den svenska marknaden för företagsobligationer (se diagram 2:7). Trots

<sup>50</sup> *Marknadsaktörers syn på risker och den svenska ränte- och valutamarknadens funktionsätt*, hösten 2014. Sveriges riksbank.

<sup>51</sup> Se exempelvis *Global Financial Stability Report*, oktober 2014, Internationella Valutafonden (IMF), eller *Financial Stability report*, juni 2014. Bank of England.

<sup>52</sup> Något som också diskuteras är huruvida en utdragen period av låga räntor kan leda till att den så kallade skuggbanksektorn växer. I Sverige är denna sektor dock liten i jämförelse med banksystemet och i en internationell jämförelse. För vidare diskussion se Hansson, Daniel, Oscarius, Louise, och Söderberg, Jonas (2014), *Skuggbanker ur ett svenskt perspektiv*, *Penning- och valutapolitik* 2014:3. Sveriges Riksbank.

<sup>53</sup> Landeman, Louis och Bergin, Gabriel, *Företagsobligationer*, 2014. Ekerlids förslag.

<sup>54</sup> Basel III - effekter på de svenska bankerna och Sverige, fördjupningsruta i *Finansiell stabilitet 2010:2*. Sveriges riksbank.

att efterfrågan på företagsobligationer är hög är omsättningen på sekundärmarknaden begränsad. Endast omkring sex procent av den utestående volymen omsätts varje månad.<sup>55</sup> I Riksbankens senaste riskenkät uppger aktörer på den svenska räntemarknaden att sekundärmarknaden för företagsobligationer är mindre likvid än andra obligationsmarknader.<sup>56</sup> Aktörerna ser risker med detta eftersom det kan skapa ökad volatilitet om investerare skulle bli tvungna att sälja sina obligationsinnehav. I en sådan situation kan företagets möjligheter att förnya utestående obligationer som förfaller också påverkas negativt.

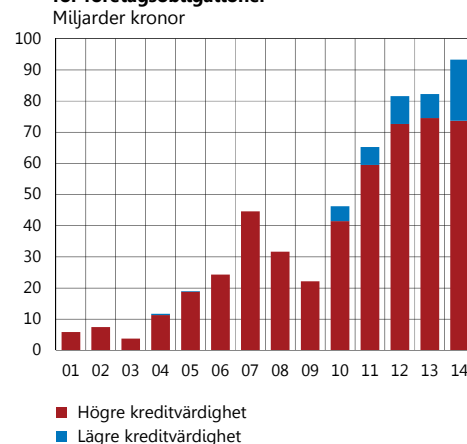
## OSÄKER EFFEKT PÅ DE FINANSIELLA MARKNADERNA AV ATT PENNINGPOLITIKEN I USA OCH EUROOMRÅDET SKILJER SIG ÅT

**Skillnaden mellan den förda penningpolitiken i USA och euroområdet ökar.** Att penningpolitiken ser olika ut följer av skillnaderna i ekonomisk tillväxt och inflation.<sup>57</sup> Förväntningarna på den framtida penningpolitiken skiljer sig också åt och detta avspeglas bland annat i skillnaden mellan ländernas statsobligationsräntor (se diagram 2:8). I USA avslutade Federal Reserve tillgångsköpen av amerikanska stats- och bostadsobligationer i oktober. Marknadens prissättning indikerar nu att Federal Reserve och Bank of England väntas börja höja sina styrräntor under hösten 2015. ECB och Riksbanken har istället valt att sänka sina styrräntor under sommaren och hösten. ECB har dessutom vidtagit ett antal åtgärder för att stimulera bankernas utlåning till hushåll och företag i euroområdet. Framför allt har de små och medelstora företagen i euroområdet uppgett att de har svårt att få den finansiering de efterfrågar från bankerna.<sup>58</sup> Utlåningen till dessa företag är viktig för att få fart på den ekonomiska tillväxten eftersom de står för en stor del av sysselsättningen och investeringarna i euroområdet.<sup>59</sup> Därför valde ECB att introducera nya riktade lån till banksystemet och att börja stöd köpa värdepapperiserade lån och säkerställda obligationer från bankerna. Även om den expansiva penningpolitiken hittills har gett stöd åt utvecklingen på de finansiella marknaderna är det osäkert vilka effekter återgången till en mindre expansiv penningpolitik i USA kan få på dessa.

## Marknader som är viktiga för bankernas finansiering

Bankerna kan finansiera sig genom olika instrument och på olika löptider. På kort sikt kan bankerna exempelvis låna på interbankmarknaden eller ge ut certifikat. På längre sikt kan de finansiera sig

**Diagram 2:6 Emissioner på den svenska marknaden för företagsobligationer**



Anm. En del obligationer saknar ett kreditbetyg från ett kreditinstitut, för dessa är uppdelningen i högre eller lägre kreditvärdighet baserad på bankernas kreditbedömning av företagen.

Källa: Dealogic

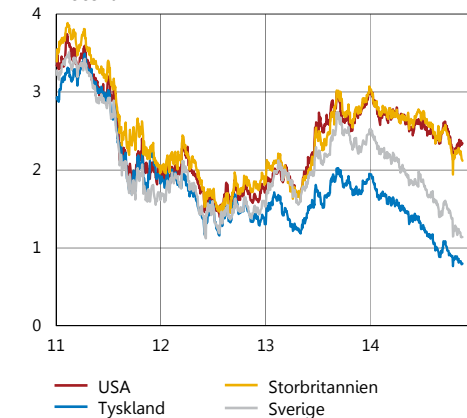
**Diagram 2:7 Riskpremien på svenska företagsobligationer**



Anm. Index bygger på indikativa priser på sekundärmarknaden och avspeglar skillnaden mellan den genomsnittliga räntan på ett urval av svenska företagsobligationer och en ränteswap med motsvarande löptid.

Källor: Nasdaq OMX och Bloomberg

**Diagram 2:8 Tioåriga statsobligationsräntor**



Källa: Reuters EcoWin

<sup>55</sup> Bonthron, Fredrik (2014), Utvecklingen på den svenska marknaden för företagsobligationer, *Ekonomisk kommentar* nr 7, 2014. Sveriges riksbank.

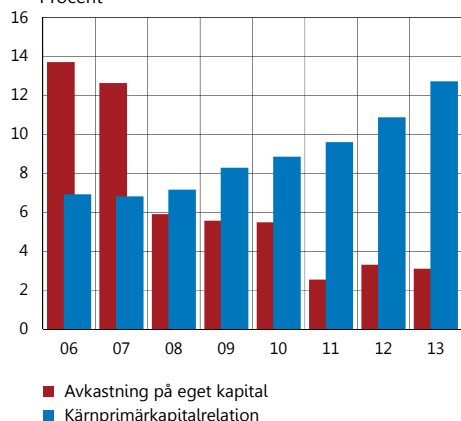
<sup>56</sup> *Marknadsaktörers syn på risker och den svenska ränte- och valutamarknadens funktionsätt*, hösten 2014. Sveriges riksbank.

<sup>57</sup> *Penningpolitisk uppföljning*, september 2014. Sveriges riksbank.

<sup>58</sup> *Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area*, november 2014. Europeiska centralbanken (ECB).

<sup>59</sup> EU-kommissionen uppskattar att små och medelstora företag sysselsätter drygt två tredjedelar av arbetskraften och står för omkring hälften av företagsinvesteringarna i Europa. Se *Finance for Growth*, December 2013. EU-kommissionen.

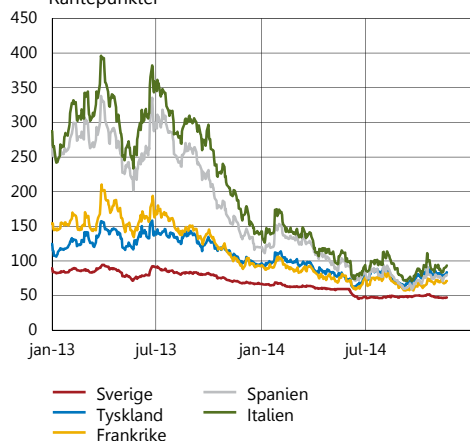
**Diagram 2:9 Europeiska bankers kärnprimärkapitalrelation och avkastning på eget kapital**  
Procent



Anm. Data avser medianvärden baserade på 108 banker i euroområdet som faller under ECB:s tillsyn utifrån kriterierna för totala tillgångar.

Källor: SNL Financial och Riksbanken

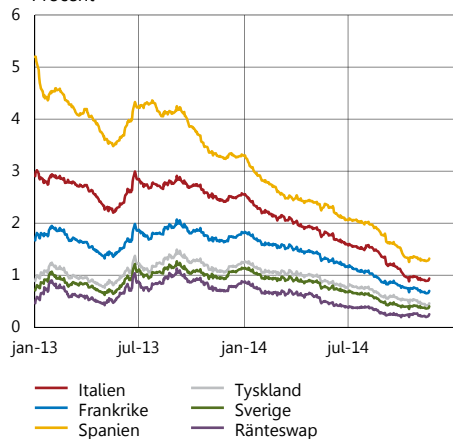
**Diagram 2:10 Femåriga CDS-premier för banker**  
Räntepunkter



Anm. diagrammet avser ett urval av stora banker i respektive land.

Källor: Bloomberg och Riksbanken

**Diagram 2:11 Räntor på säkerställda obligationer**  
Procent



Anm. Diagrammet visar räntan på säkerställda obligationer och en fyraårig ränteswap som närmast motsvarar löptiden på de säkerställda obligationerna.

Källa: Barclays Research

med hjälp av icke-säkerställda och säkerställda obligationer. Kostnaden för den långfristiga icke-säkerställda finansieringen kan uppskattas med hjälp av CDS-premien och för den säkerställda genom prisnoteringar på sekundärmarknaden för säkerställda obligationer. Utvecklingen på marknaderna för dessa instrument ger därmed indikationer på hur bankernas finansieringskostnader förändras.

## GENERELLT SETT BÄTTRE FINANSIERINGSVILLKOR FÖR EUROPEISKA BANKER

**EBA:s stresstest av europeiska banker visade att det fanns ett kapitalunderskott i bankerna på 25 miljarder euro.**<sup>60</sup> Stresstestet har genomförts för de 123 största bankerna i Europa där även de svenska storbankerna har ingått. Av de svenska bankerna var det ingen som hade ett kapitalunderskott enligt testet (se kapitel 4). Där emot var det 25 andra europeiska banker som hade ett kapitalunderskott på sammanlagt 25 miljarder euro i slutet av 2013. Flera av dessa banker hade dock stärkt sin kapitalsituation inför offentliggörandet av EBA:s test genom att bland annat öka sitt kärnprimärkapital (se diagram 2:9).<sup>61</sup> Mer än hälften av underskottet, 15 miljarder euro, hade därmed redan täckts innan resultaten publicerades. Samtidigt fortsätter lönsamheten hos bankerna att vara svag. En anledning till detta är att bankerna i vissa länder, såsom Italien, Portugal och Spanien, har gjort betydande avsättningar för kreditförluster.

**CDS-premierna är generellt sett låga för de europeiska bankerna.** Detta gäller även för de svenska bankerna, vilket indikerar att deras finansieringskostnader för icke-säkerställda obligationer har minskat. CDS-premien för europeiska banker förändrades överlag inte i samband med att resultaten av ECB:s utvärdering publicerades (se diagram 2:10). Anledningen till det kan vara att marknadsaktörer bedömer att bankerna kommer att kunna ta in det kapital som behövs på egen hand. CDS-premierna steg däremot tillfälligt i slutet av sommaren när en portugisisk bank gick i konkurs och två bulgariska banker behövde likviditetsstöd från den bulgariska centralbanken.

**Kostnaden för säkerställd finansiering har minskat för de svenska bankerna.** Detta gäller även generellt sett för europeiska banker. Framför allt har räntorna på säkerställda obligationer minskat för bankerna i Spanien och Italien (se diagram 2:11). Bankerna där fortsätter att dra fördel av detta genom att öka sina emissioner av säkerställda obligationer. Bankerna i Sverige, Tyskland och Frankrike kan dock fortfarande finansiera sig till lägre kostnader genom säkerställda obligationer, än de spanska och italienska bankerna.

**Kostnaderna fortsätter att vara låga för de svenska bankernas kortfristiga finansiering.** Detta framgår av att bankerna emitterar certifikat i både euro och amerikanska dollar till låga kostnader. På

<sup>60</sup> Samtliga EU-länders banker testas, fördjupningsruta i *Finansiell stabilitet 2014:1*. Sveriges riksbank.  
<sup>61</sup> *Global Financial Stability Report*, oktober 2014. Internationella valutafonden (IMF).



den svenska interbankmarknaden har volatiliteten och räntenivån på den korta räntan Stibor T/N periodvis stigit sedan förra rapporten. En bidragande orsak till detta är att emissionerna av Riksbankens veckovisa certifikat har fulltecknats vid enstaka tillfällen, precis som under våren. Eftersom likviditeten i banksystemet varierar beroende på hur mycket som placeras i certifikaten har den korta interbankräntan stigit i samband med detta. Svenska interbankräntor med längre löptider har dock inte stigit vilket tyder på att den sammantagna effekten på bankernas finansieringskostnader från detta har varit begränsad.



## ■ 3. De svenska bankkoncernernas låntagare

**Trots en dämpad ekonomisk utveckling i flera av de länder där de svenska storbankerna är verk-samma bedöms bankernas låntagare generellt sett ha goda förutsättningar att betala på sina lån. En viktig anledning till detta är att räntorna fortsatt är låga, vilket håller hushållens och företagens ränteutgifter nere. I Sverige fortsätter bostadspriserna och hushållens skulder att öka i en allt snabbare takt från redan höga nivåer. För hushåll med bolån har skulderna dessutom ökat snabbare än inkomsterna. Den högre skuldsättningen gör den svenska ekonomin mer känslig för störningar. Om utvecklingen i hushållssektorn skulle försvagas, exempelvis till följd av ett prisfall på bostäder, kan det leda till en minskad efterfrågan i ekonomin. Det kan i sin tur medföra att företagets betalningsförmåga försämras och därmed kan både realekonomin och den finansiella stabiliteten påverkas negativt.**

Risken för att bankernas låntagare inte kan betala på sina lån, det vill säga kreditrisken, är en av de största risker som bankerna är utsatta för. Dessutom påverkas bankernas intjäning direkt av deras lånevolymer. Låntagarna spelar därmed en viktig roll för stabiliteten i det finansiella systemet. I detta kapitel beskrivs därför upplåning, skuldsättning och betalningsförmåga hos de svenska storbankernas största låntagargrupper.

### Den svenska hushållssektorn

#### BOSTADSPRISER OCH SKULDER FORTSÄTTER ATT ÖKA FRÅN HÖGA NIVÅER

**De senaste åren har bostadspriserna stigit i en allt snabbare takt** (se diagram 3:1). Detta trots att konjunkturen i Sverige har varit relativt svag och att bankerna sedan 2010 skärpt kreditvillkoren för nya bolånetagare. Det finns flera förklaringar till prisstegringarna, bland annat de låga och fallande räntorna. Därtill har hushållen gynnats av att sysselsättningen och reallönerna har ökat. Byggandet av bostäder har sedan en längre tid inte heller ökat i samma utsträckning som befolkningen. Sammantaget har detta bidragit till att bostadspriserna har ökat kraftigt och nu ligger på historiskt höga nivåer (se diagram 1:6 i kapitel 1).

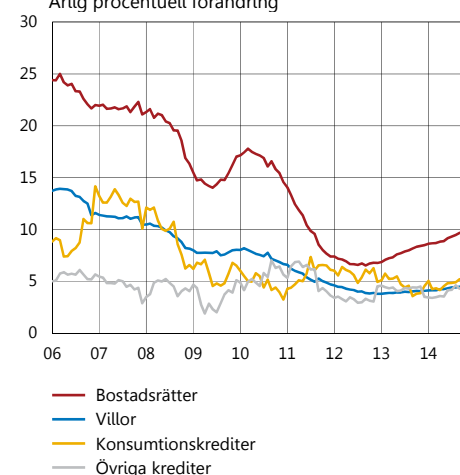
**Även tillväxttakten i hushållens skulder har ökat.** Framför allt har lån med bostadsrätter som säkerhet ökat i en allt snabbare takt (se diagram 3:2). Utvecklingen följer tidigare mönster; när räntorna har blivit lägre har hushållen ofta ökat sin upplåning och vice versa (se diagram 3:3). Skulderna väntas fortsätta att öka i en snabbare takt framöver när den svenska ekonomin förbättras samtidigt som räntorna väntas vara fortsatt låga.<sup>62</sup>

**Hushållens skulder har under en längre tid ökat snabbare än inkomsterna** (se diagram 3:4). Detta har medfört att hushållens skuldkvot har stigit kraftigt de senaste decennierna. Den väntas dessutom fortsätta att stiga framöver (se diagram 1:13 i kapitel 1).

**Diagram 3:1 Bostadspriser i Sverige**  
Årlig procentuell förändring



**Diagram 3:2 De svenska hushållens skulder fördelade på säkerhetstyp**  
Årlig procentuell förändring

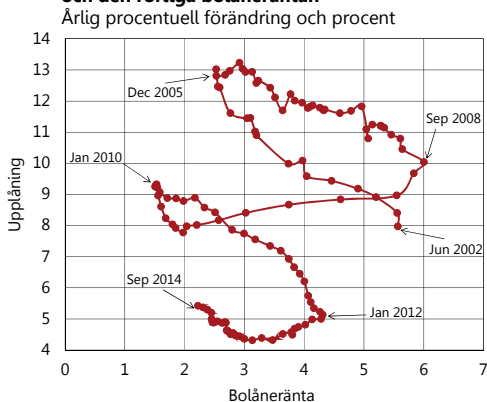


Anm. Konsumtionskrediter är lån utan säkerhet (blancolån) och lån garanterade av andra än stat och kommun. Övriga krediter har andra säkerheter än bostaden, exempelvis lantbruksfastigheter eller finansiella instrument.

Källor: SCB och Riksbanken

<sup>62</sup> Penningpolitisk rapport, oktober 2014. Sveriges riksbank.

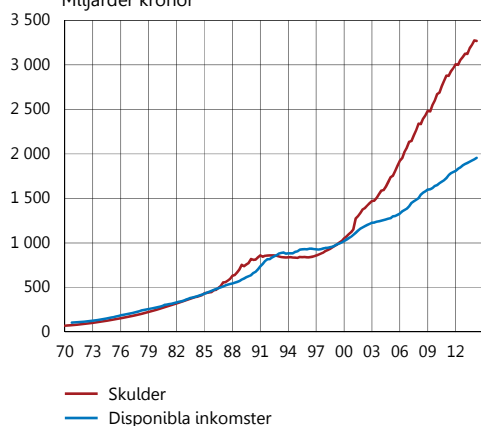
**Diagram 3:3 Samband mellan hushållens upplåning och den rörliga bolåneräntan**



Anm. Diagrammet visar hur den årliga procentuella förändringen i hushållens skulder från monetära finansinstitut (MFI) förhåller sig till nivån på den rörliga bolåneräntan. Varje punkt illustrerar ett månadsutfall och omfattar tidsperioden juni 2002 till och med september 2014.

Källor: SCB och Riksbanken

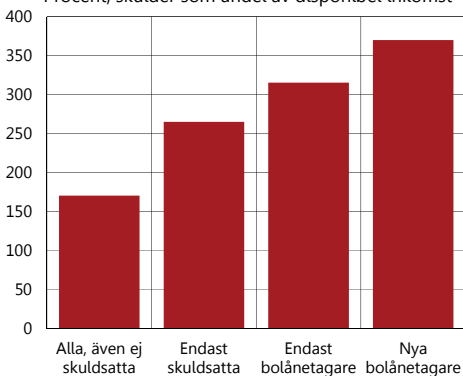
**Diagram 3:4 De svenska hushållens totala skulder och disponibla inkomster**  
Miljarder kronor



Anm. Hushållens disponibla inkomster är uttryckt som fyra kvartals glidande summa.

Källor: SCB och Riksbanken

**Diagram 3:5 Skuldkvoter för olika grupper, 2014**  
Procent, skulder som andel av disponibel inkomst



Anm. I den aggregerade skuldkvoten inkluderas även studieskulder och skatteskulder, vilka inte finns med i de övriga gruppernas skulder. Dessutom beräknas måttet som summan av skulder dividerat med summan av inkomster. De övriga måtten är genomsnitt över skuldkvoter för olika hushåll. Definitionen av hushållens inkomster skiljer sig också mellan de olika beräkningarna. Siffran för nya bolånetagare är från 2013.

Källor: SCB, Finansinspektionen och Riksbanken

Skuldkvoten har visserligen varit förhållandevis konstant de senaste åren, men nivån är fortfarande hög både i ett historiskt perspektiv och vid jämförelser med andra länder. Om bostadsrättsföreningarnas skulder inkluderas blir nivån ännu högre.<sup>63</sup> Den aggregerade skuldkvoten inkluderar dessutom även individer som inte är skuldsatta, men som har en inkomst. Om man endast räknar med de hushåll som har någon form av skuld är den genomsnittliga skuldkvoten betydligt högre (se diagram 3:5).

### För hushåll med bolån har den genomsnittliga skuldkvoten ökat sedan 2010 (se Diagram 3:6). Detta framgår av Riksbankens kredit-

data som innehåller uppgifter om hushållens skuldsättning på individ- och hushållsnivå. Denna statistik visar även att det fortsatt är de hushåll med högst inkomster som tar de största bolånen uttryckt i kronor. Hushåll i de lägre inkomstgrupperna tar dock fortfarande större bolån i förhållande till sina inkomster. Skuldkvoterna är över 250 procent i samtliga inkomstgrupper och är högre ju lägre årsinkomster hushållet har (se diagram 3:7). Att skuldkvoterna är som högst hos låg- och medelinkomsttagarna innebär, allt annat lika, att dessa hushåll är mest känsliga för exempelvis inkomstbortfall eller ränteuppgångar.

### DEN HÖGA SKULDSÄTTNINGEN KAN PÅVERKA BÅDE REAL-EKONOMISK OCH FINANSIELL STABILITET

**Många hushåll väljer en rörlig bolåneränta.** Under hösten har 73 procent av de nya bolånen tagits med en rörlig bolåneränta, vilket har medfört att 57 procent av bolånestocken numera har en rörlig bolåneränta. De allt kortare räntebindingstiderna kan bland annat bero på att hushållen förväntar sig låga räntor under en lång tid framöver och att den rörliga bolåneräntan har varit låg i jämförelse med räntorna med längre räntebindingstider. Det har länge funnits en tydlig samvariation mellan andelen nya bolån med rörlig ränta och skillnaden mellan den rörliga och bundna räntan. När skillnaden mellan bolåneräntorna är stor har hushåll ofta valt rörlig ränta och vice versa (se diagram 3:8).

**Kombinationen av en hög skuldsättning och allt kortare räntebindingstider gör hushållen allt mer räntekänsliga.** Under perioder då räntorna faller kan hushållen och den realekonomiska utvecklingen visserligen gynnas om många har en rörlig bolåneränta. Men under perioder med snabbt stigande räntor, exempelvis till följd av osäkerhet på de finansiella marknaderna, kan en rörlig ränta kraftigt öka hushållens ränteutgifter och därmed minska konsumtionsutrymmet. Detta gäller i synnerhet om hushållen är högt skuldsatta i relation till sina inkomster.<sup>64</sup> Stresstester på nya bolånetagare visar att många hushåll kan bli tvungna att minska sin konsumtion om räntorna stiger. Exempelvis kommer andelen hushåll som får negativa

<sup>63</sup> *Finansiell stabilitet* 2014:1. Sveriges riksbank.

<sup>64</sup> Hushållens räntekänslighet, fördjupning i *Penningpolitisk rapport oktober 2014*. Sveriges riksbank.

marginaler i sina kvar-att-leva-på-kalkyler att uppgå till mer än 21 procent om räntan skulle stiga med fem procentenheter. För ungefär en tredjedel av dessa hushåll skulle underskottet dessutom utgöra mer än tio procent av den disponibla inkomsten.<sup>65</sup> Effekten av en ränteuppgång kan bli särskilt stor för hushåll som bor i en bostadsrätt eftersom även avgiften till bostadsrättsföreningen kan behöva höjas när föreningens ränteutgifter stiger (se tabell 3:1). Storleken på föreningarnas skulder kan således kraftigt påverka hushållens boendekostnader framöver. Dessutom finns indikationer på att bostadsrättsägare har varit tämligen omedvetna om storleken på och kreditvillkoren för de skulder som föreningarna har.<sup>66</sup>

**Tabell 3:1 Förändring i boendekostnader per månad vid olika räntelägen för ett hushåll i en bostadsrätt**

	Avgift till föreningen	Ränteutgift på bolån	Total boendekostnad (ej amortering)
Lågt ränteläge (2 %)			
Stockholms län	3 606 kr	2 487 kr	6 093 kr
Skåne län	3 869 kr	1 008 kr	4 877 kr
Västra Götalands län	3 853 kr	1 456 kr	5 309 kr
Riket	3 721 kr	1 661 kr	5 382 kr
Högt ränteläge (7 %)			
Stockholms län	5 124 kr	8 703 kr	13 827 kr
Skåne län	5 007 kr	3 527 kr	8 534 kr
Västra Götalands län	5 110 kr	5 098 kr	10 208 kr
Riket	5 000 kr	5 814 kr	10 814 kr

Anm. Tabellen visar hur boendekostnaden per månad för en bostadsrättsägare förändras vid olika räntelägen. Avgiften till föreningen baseras på den genomsnittliga avgiften för en bostadsrätt på 70 m<sup>2</sup>, vilket motsvarar den ungefärliga snittstorleken på bostadsrätter i Sverige. Högre ränteutgifter för föreningen antas i räkneexemplet helt kompenseras av en högre avgift för hushållen. Hushållens ränteutgifter är efter skatt och baseras på det genomsnittliga priset på en bostadsrätt i respektive region där hushållet antas ha en belåningsgrad på 70 procent.

Källor: Värderingsdata och Mäklarstatistik

### Hushållen förväntar sig låga räntor och stigande bostadspriser framöver.<sup>67</sup>

Om dessa förväntningar inte förverkligas kan konsumtionen dämpas eftersom hushåll som räknat med vissa framtida disponibla inkomster och förmögenheter kan komma att anpassa sin konsumtion till de nya förutsättningarna. Om även andra faktorer samtidigt skulle påverka den realekonomiska utvecklingen, exempelvis med lägre disponibla inkomster och fallande tillgångspriser som följd, kan effekten på ekonomin bli ännu större. Empiriska studier och internationella erfarenheter från bland annat Danmark, Storbritannien och USA har visat att högt skuldsatta hushåll anpassar sin konsumtion mer vid olika typer av störningar än vad ett lågt skuldsatt hushåll gör (se diagram 3:9).<sup>68</sup> Den höga skuldsättningen i hushållssektorn kan således förvärra konjunkturedgångar och få stora negativa effekter på arbetslöshet och ekonomisk tillväxt.<sup>69</sup> Om en stor del av hushållen minskar sin konsumtion samtidigt kan

<sup>65</sup> Alsterlind et al (2013), Risker för makroekonomin och den finansiella stabiliteten av utvecklingen med hushållens skulder och bostadspriserna, *Samverkansrådet analysgrupp PM 6*, Sveriges riksbank.

<sup>66</sup> Almenberg, Johan och Artashes, Karapetyan (2009), Mental accounting in the housing market, *IFN Working Paper, Nr. 798*.

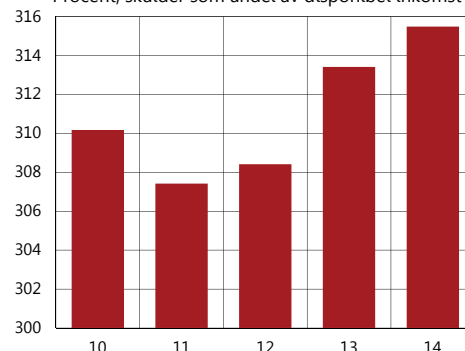
<sup>67</sup> Boprisindikatorn, november 2014, *SEB och Konjunkturbarometern*, oktober 2014. Konjunkturinstitutet.

<sup>68</sup> Se exempelvis Andersen, Asger Lau, Duus, Charlotte och Jensen, Thais Lærholm (2014), Household debt and consumption during the financial crisis: Evidence from Danish micro data, *Working Paper*. Danmarks Nationalbank.

<sup>69</sup> Mian, Atif, och Amir, Sufi (2014) *House of debt: how they (and you) caused the Great Recession, and how we can prevent it from happening again*. University Of Chicago Press.

**Diagram 3:6 Genomsnittlig skuldkvot för hushåll med bolån**

Procent, skulder som andel av disponibel inkomst

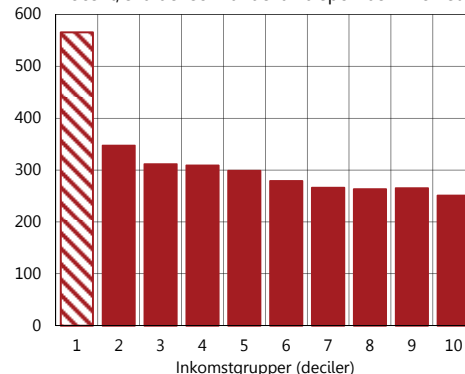


Anm. Medelvärden för skuldsatta hushåll i juli varje år

Källa: Riksbanken

**Diagram 3:7 De svenska hushållens skuldkvot i olika inkomstgrupper under 2014, endast bolånetagare**

Procent, skulder som andel av disponibel inkomst



Anm. Den höga skuldkvoten i den lägsta inkomstgruppen bör tolkas med viss försiktighet eftersom denna grupp bland annat inkluderar hushåll som har mycket varierande inkomster.

Källa: Riksbanken

**Diagram 3:8 Samband mellan andelen nya bolån med rörlig ränta och skillnaden mellan den rörliga och bundna räntan**

Procent och procentenheter

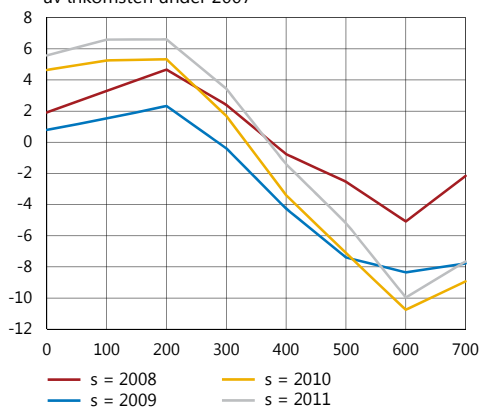


Anm. Den blå linjen baseras på skillnaden mellan utlåningsräntan på ett nytt lån med en räntebindingstid på upp till tre månader jämfört med ett nytt lån med en räntebindingstid på över fem år.

Källor: SCB och Riksbanken

**Diagram 3:9 Skattad förändring av konsumtionen bland danska hushåll vid olika skuldkvoter**

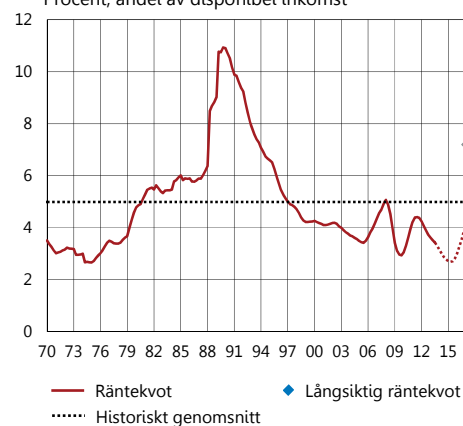
Förändring i konsumtionen från 2007 till år  $s$  som andel av inkomsten under 2007



Anm. Diagrammet visar hur konsumtionen hos olika högt skuldsatta danska hushåll utvecklades mellan 2007-2011.

Källa: Andersen et al. (2014)

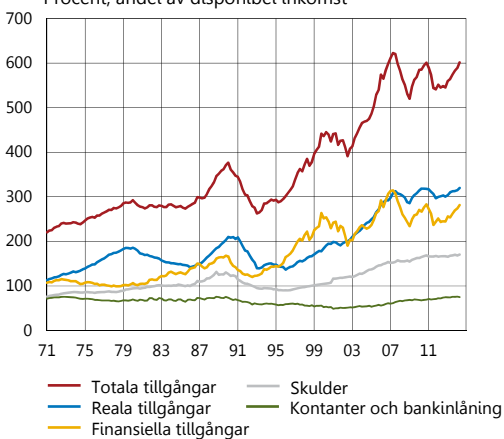
**Diagram 3:10 De svenska hushållens ränteutgifter**  
Procent, andel av disponibel inkomst



Anm. Den långsiktiga räntekvoten baseras på den nuvarande nivån på skuldkvoten samt en reporänta på fyra procent och en antagen skillnad på två procentenheter mellan reporäntan och en väktad bolåneränta.

Källor: SCB och Riksbanken

**Diagram 3:11 De svenska hushållens balansräkning**  
Procent, andel av disponibel inkomst



Anm. Finansiella tillgångar avser huvudsakligen kontanta medel, bankinlåning, obligationer, fonder och aktier. Reala tillgångar avser villor, bostadsrätter och fritidshus.

Källor: SCB och Riksbanken

effekten på realekonomin bli så stor att lönsamheten, och därmed betalningsförmågan, hos företagen minskar. Detta skulle även kunna leda till fler konkurser inom företagssektorn. Skuldsättningen skulle därmed kunna påverka den finansiella stabiliteten genom att orsaka högre kreditförluster. I ett läge där företagens betalningsförmåga försämrats finns det dessutom en risk att bankernas finansieringsmöjligheter påverkas negativt. Detta kan leda till högre räntor för de svenska låntagarna i en period då deras ekonomiska situation redan är ansträngd, vilket kan förstärka konjunkturedgången ytterligare.

## TROTS RISKERNA BEDÖMS HUSHÅLLEN HA GODA FÖRUTSÄTTNINGAR ATT BETALA PÅ SINA LÅN

### Även om skulderna har ökat, har hushållens ränteutgifter sjunkit i takt med räntorna.

Räntekvoten har också sjunkit och uppgick till strax över tre procent under hösten. Detta är en låg nivå i ett historiskt perspektiv och räntekvoten väntas vara fortsatt låg de kommande åren (se diagram 3:10). När reporäntan höjs framöver väntas även räntekvoten stiga och vara över fyra procent i slutet av 2017, det vill säga något under det historiska genomsnittet. En räntekvot runt fyra procent bedöms dock inte minska hushållens förutsättningar att klara av att betala på sina lån. Finansinspektionens stresstester på nya bolånetagare visar dessutom att de flesta hushåll klarar av att betala på sina lån även vid stressade makroekonomiska scenarier.<sup>70</sup> Detta även om flera hushåll sannolikt skulle behöva minska sin konsumtion. Historiskt har endast en liten del av de svenska hushållen ställt in betalningarna på sina lån. Så var exempelvis fallet i Sverige under krisen i början av 1990-talet. Men hushållen var betydligt mindre skuldsatta då än vad de är nu.

**Hushållssektorn har en stor förmögenhet.** Under året har hushållens totala tillgångar (exklusive kollektivt försäringssparande) ökat snabbare än skulderna (se diagram 3:11). Uppgången har medfört att hushållens nettoförmögenhet har ökat samtidigt som deras skuldsättningsgrad har minskat. Dessa mått mäts dock på aggregerad nivå och både tillgångar och skulder är ojämnt fördelade mellan olika hushåll.<sup>71</sup> De reala tillgångarna är också till stor del illikvida. Dessutom kan värdet på både de reala och de finansiella tillgångarna vara mycket volatilt och i tider av ekonomisk oro kan det falla, medan storleken på skulderna består.

**Hushållens sparande är högt i ett historiskt perspektiv.** Hushållens sparkvot har ökat de senaste åren, vilket medfört att hushållssektorn överlag har byggt upp buffertar som kan användas vid olika typer av störningar (se diagram 3:12). Eftersom även sparkvoten mäts på aggregerad nivå, och sparandet sannolikt också är ojämnt fördelat, betyder detta dock inte att alla hushåll har ökat sina buffertar.

<sup>70</sup> Den svenska bolånemarknaden 2014. Finansinspektionen.

<sup>71</sup> Sedan 2007, då förmögenhetsskatten avskaffades, har ingen myndighet haft uppdraget att samla in uppgifter om individers tillgångar. Därmed är analyser av hushållens tillgångar inte möjliga på individ- och hushållsnivå.

Många hushåll sparar också genom att köpa aktie- och räntefonder snarare än genom att amortera på sina skulder. Riksbankens kreditdata visar exempelvis att det mellan 2013 och 2014 var ungefär 40 procent av låntagarna som inte minskade sina skulder (se diagram 3:13). En förklaring till detta kan vara att det sannolikt har varit mer lönsamt att spara i fonder än att amortera eftersom avkastningen på dessa typer av finansiella tillgångar har varit hög de senaste decennierna.<sup>72</sup> För hushållssektorn som helhet har det dock medfört en allt högre skuldsättning eftersom skulderna betalas tillbaka i en långsammare takt än tidigare.

## Den svenska företagssektorn

### FÖRETAGENS BETALNINGSFÖRMÅGA HAR FÖRBÄTTRATS OCH UPPLÅNINGEN ÖKAT

**Företagens totala skuldsättning har varit förhållandevis stabil de senaste åren.** En anledning till att den inte har ökat i någon större utsträckning är att företagens investeringar har varit låga till följd av den förhållandevis svaga konjunkturen i Sverige och euroområdet. I relation till BNP har skulderna därigenom endast ökat marginellt (se diagram 3:14). Nivån på företagens skuldsättning kan visserligen te sig hög i ett internationellt perspektiv.<sup>73</sup> Vid internationella jämförelser inkluderas dock även lån inom koncernen vid beräkningen av skuldsättningen. En del svenska företag använder koncerninterna lån från utlandet av skattetekniska skäl, vilket ibland kan överdriva skuldsituationen inom företagssektorn.<sup>74</sup>

**Företagen har dock ökat sin totala upplåning** (se diagram 3:15). Efter att under flera år i allt större utsträckning ha kompletterat en del av sin bankupplåning med marknadsfinansiering (se kapitel 2), har företagen under de senaste kvartalen ökat sin upplåning från banker något snabbare (se diagram 3:16).<sup>75</sup> En orsak till detta är att kredit- och finansieringsvillkoren har förbättrats under året. De flesta företag uppger också att de har förhållandevis goda möjligheter att finansiera sig, även om större företag uppger bättre finansieringsmöjligheter än små företag (se diagram 3:17).<sup>76</sup> Framöver väntas företagens behov av nyinvesteringar öka då efterfrågan och kapacitetsutnyttjandet stiger samtidigt som räntorna väntas vara låga. Bankupplåningen väntas därmed fortsätta att öka under nästa år, vilket även är den bedömning som en majoritet av bankcheferna gör enligt Almis låneindikator.<sup>77</sup>

<sup>72</sup> Jansson, Thomas (2014), Hushållens amorteringsbeslut, *Analysgruppens promemorior om hushållens skuldsättning PM 4*. Sveriges riksbank.

<sup>73</sup> Macroeconomic imbalances Sweden 2014, *Occasional papers 186*, mars 2014. Europeiska kommissionen.

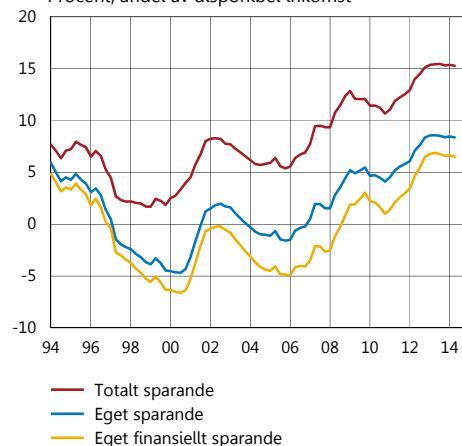
<sup>74</sup> Blomberg, Gunnar, Hokkanen, Jyry och Kähre, Sofia (2012), Skatteplanering kan ha bidragit till hög skuldsättning hos svenska företag, *Ekonomisk kommentar nr 3*, 2012. Sveriges riksbank.

<sup>75</sup> Bonthron, Fredrik (2014), Den svenska företagsobligationsmarknaden, *Ekonomisk kommentar nr 7*, 2014. Sveriges riksbank.

<sup>76</sup> *Kapital på krita?* 2014. Expertgruppen för studier i offentlig ekonomi (ESO).

<sup>77</sup> *Almis låneindikator*, september 2014. Almi.

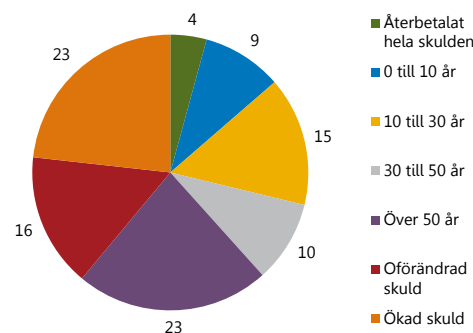
**Diagram 3:12 De svenska hushållens sparande**  
Procent, andel av disponibel inkomst



Anm. Eget finansiellt sparande är totalt sparande exklusive kollektivt sparande och nettoinvesteringar i bostäder.

Källor: SCB och Riksbanken

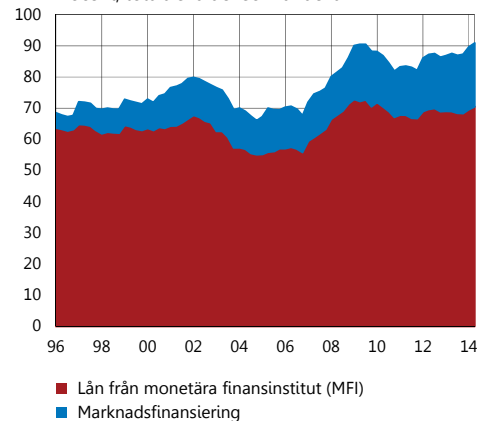
**Diagram 3:13 Andelen bolåntagare som ökar, minskar eller har oförändrad skuld mellan 2013 och 2014, och beräknad återbetalningstid**  
Procentandelar



Anm. Återbetalningstiden beräknas som antalet år det tar för en låntagare att betala tillbaka hela lånet givet att återbetalningstakten är den samma som mellan 2013 och 2014.

Källa: Riksbanken

**Diagram 3:14 De svenska företagens skuldsättning**  
Procent, totala skulder som andel av BNP

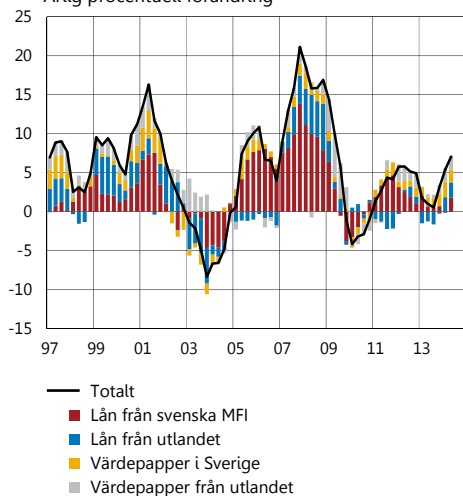


Källor: SCB och Riksbanken



**Diagram 3:15 De svenska företagens totala upplåning**

Årlig procentuell förändring

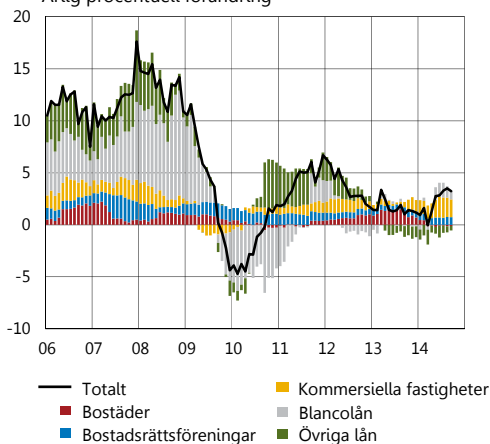


Anm. Staplarna anger bidrag till den årliga procentuella förändringen.

Källor: SCB och Riksbanken

**Diagram 3:16 De svenska företagens upplåning från banker fördelade över säkerhetstyp**

Årlig procentuell förändring

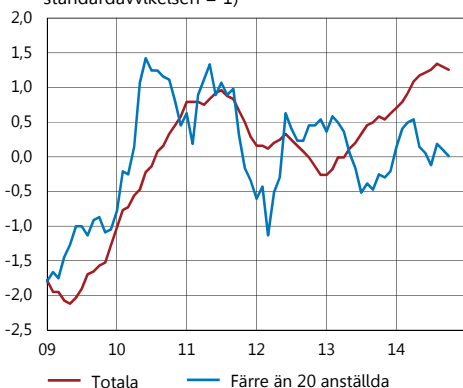


Anm. Staplarna anger bidrag till den årliga procentuella förändringen.

Källor: SCB och Riksbanken

**Diagram 3:17 De svenska företagens finansieringsvillkor**

Standardiserade netttotal (medelvärde = 0 och standardavvikelsen = 1)



Anm. Ett positivt netttotal indikerar att företagens finansieringsvillkor har förbättrats. Är nettotalet över 0 indikerar det att företagen upplever en bättre finansieringssituation än normalt.

Källor: Konjunkturinstitutet och Riksbanken

**Företagens betalningsförmåga har överlag förbättrats.** Konkursgraden har fortsatt att falla och är låg i ett historiskt perspektiv (se diagram 3:18). Likaså har de förväntade konkurs sannolikheterna för börsnoterade svenska företag fallit under året. Det gäller såväl för hela sektorn som för de svenska fastighetsbolagen. En svagare tillväxt i euroområdet eller en oväntat svag utveckling i hushållssektorn, exempelvis till följd av ett prisfall på den svenska bostadsmarknaden, skulle emellertid kunna minska lönsamheten och därmed betalningsförmågan hos företagen.

**Aktiviteten på den kommersiella fastighetmarknaden har tilltagit och antalet vakanta kontorslokaler har minskat.**

Transaktionsvolymerna har ökat under året, men från förhållandevis låga nivåer i ett historiskt perspektiv (se diagram 3:19). Svenska köpare fortsätter att bidra mest till ökningen. Den högre aktiviteten illustreras även av att efterfrågan på kontorslokaler ökat, vilket bidragit till sjunkande vakansnivåer i flera städer. En stor del av bankernas utlåning till icke-finansiella företag går till fastighetsbolagen. Om utvecklingen skulle försämrats i denna sektor skulle det således kunna påverka de svenska bankerna negativt. I nuläget bidrar dock de mycket låga räntorna till en fortsatt god lönsamhet i fastighetssektorn och fastighetsbolagen bedöms ha goda förutsättningar att betala på sina lån.

De svenska bankkoncernernas låntagare i utlandet

**Betalningsförmågan hos norska låntagare är överlag god.**<sup>78</sup>

Konjunkturen har stärkts efter en period av dämpad tillväxt. Hushållen har gynnats av låga räntor, goda reallöneökningar och låg arbetslöshet. Därtill fortsätter bostadspriserna att stiga och Norges bank bedömer även att priserna kommer fortsätta att stiga de kommande åren.<sup>79</sup> De norska hushållens skuldsättning har också fortsatt att öka något under året, från redan höga nivåer. Hushållens skulder och de höga bostadspriserna lyfts fortsatt fram som en risk av Norges bank.

**I Danmark har betalningsförmågan hos låntagarna förbättrats.**

Den ekonomiska återhämtningen går dock långsamt och den danska ekonomin påverkas fortfarande av den inhemska bank- och fastighetskrisen. Bland annat har hushållens höga skuldsättning bidragit till att konsumtionen utvecklats svagt (se diagram 3:9). Situationen på bostadsmarknaden har däremot förbättrats något. Det finns dock regionala skillnader och prisuppgången gäller framför allt lägenheter i storstäderna.<sup>80</sup> Antalet konkurser bland danska företag har också fortsatt att minska under året (se diagram 3:20). En stor andel av kreditförlusterna för svenska banker härstammar emellertid fortfarande från danska företag, vilket de också väntas göra en tid framöver.

<sup>78</sup> Se tabell 4.1 i kapitel 4 för en geografisk fördelning av bankernas utlåning.

<sup>79</sup> *Monetary policy report with financial stability assessment 2 2014*. Norges Bank.

<sup>80</sup> *Monetary review 3rd Quarter*. Danmarks Nationalbank.



**Strukturella problem och en ökad geopolitisk oro har bidragit till att betalningsförmågan har försämrats i Finland.** Bland annat har skogsindustrin och IT-sektorn fortsatt problem. Den inhemska efterfrågan är svag och hushållen pressas både av hög arbetslöshet och av skatthöjningar. Därtill finns andra strukturella problem, såsom låg produktivitet och en minskande andel personer i arbetsför ålder. Konflikten i Ukraina har också påverkat ekonomin negativt, bland annat genom en minskad export och då främst från livsmedelsindustrin. Dessutom har investeringarna minskat.<sup>81</sup> Framöver väntas den finska ekonomin fortsätta att utvecklas svagt och de sämre konjunktutsikterna har medfört att Finlands kreditbetyg har sänkts under året. En ökad geopolitisk oro kan innebära en ännu svagare export, vilket kan försämra låntagarnas betalningsförmåga ytterligare.

**Till följd av konflikten i Ukraina har betalningsförmågan i de baltiska länderna försämrats.** Estland har en stor export till den utsatta regionen och kan därför påverkas ännu mer negativt om konflikten eskalerar ytterligare. Även om konjunktutsikterna på viktiga exportmarknader har försämrats är den inhemska efterfrågan i de baltiska länderna förhållandevis stark. Hushållen har exempelvis gynnats av reallöneökningar och fortsatt låga räntor, vilket stärkt konsumtionen och ökat lönsamheten för de baltiska företagen.

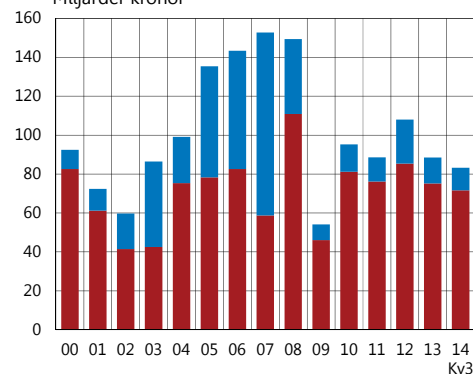
**Diagram 3:18 Konkursgrad för svenska företag**  
Procent



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

Källor: Bolagsverket, SCB och Riksbanken

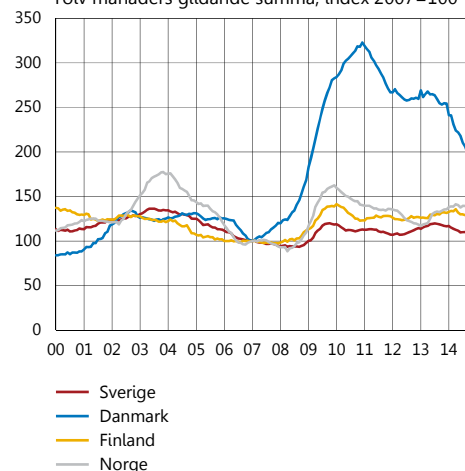
**Diagram 3:19 Transaktionsvolymerna på den kommersiella fastighetsmarknaden**  
Miljarder kronor



■ Svenska köpare  
■ Utländska köpare

Källa: Pangea Property Research

**Diagram 3:20 Antal företagskonkurser**  
Tolv månaders glidande summa, index 2007=100



Källor: Reuters EcoWin och Riksbanken

<sup>81</sup> Ministry of Finance Economic Survey, *Ministry of Finance publications 24c/2014*, hösten 2014. Finansministeriet i Finland.



## ■ 4. Utvecklingen i de svenska bankkoncernerna

De svenska storbankerna har i dagsläget en hög lönsamhet i jämförelse med många andra europeiska banker. Detta beror på ökade intäkter, låga kostnader och låga kreditförluster. Vidare har storbankernas kärnprimärkapitalrelationer fortsatt att stärkas. Detta har dock framför allt drivits av att bankernas riskvikter har fortsatt att minska, vilket innebär att deras icke-riskvägda kapitalrelation, bruttosoliditeten, inte har stärkts i samma utsträckning. Vad gäller likviditetsrisker har storbankerna stora likviditetsbuffertar i euro och dollar, men i svenska kronor har buffertarna periodvis varit små. Under vissa omständigheter skulle detta kunna leda till att bankerna får likviditetsproblem i svenska kronor. Bankerna är också exponerade mot stora strukturella likviditetsrisker på grund av att skillnaden i löptid mellan deras tillgångar och skulder är stor.

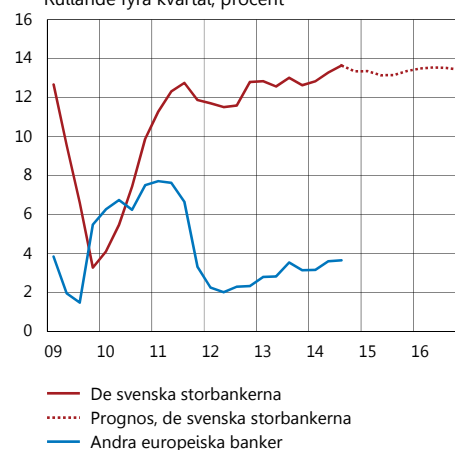
Det svenska banksystemet är i hög grad koncentrerat till de fyra svenska storbankerna, Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank.<sup>82</sup> Dessa står sammantaget för cirka 75 procent av både utlåning och inlåning i Sverige och har således en avgörande betydelse för hur det svenska finansiella systemet fungerar. I detta kapitel beskrivs och analyseras därför hur de fyra storbankernas resultat- och balansräkningar har utvecklats under den senaste tiden.

### Lönsamhet och intjäning

**De svenska storbankernas lönsamhet är fortsatt hög** (se diagram 4:1). Bankernas intäkter består till största delen av räntenettet, vilket har ökat stadigt under de senaste åren (se diagram 4:2). Ökningen beror på att bankernas in- och utlåningsvolymerna har ökat. Bankernas marginaler på utlåningen har förvisso också ökat, men inlåningsmarginalerna har samtidigt minskat.<sup>83</sup> Nettot av utlånings- och inlåningsmarginalen, det vill säga räntenettomarginalen, har därmed förblivit relativt oförändrad. Samtidigt som intäkterna har stigit har bankerna också genomfört omfattande kostnadsbesparingar. Det har medfört att deras kostnader i förhållande till intäkter är låga i jämförelse med många andra europeiska banker (se diagram 4:3).<sup>84</sup>

**Storbankernas intäkter väntas öka de kommande åren** (se diagram 4:2). Både räntenettet och provisionsnettot väntas stiga i takt med att den ekonomiska utvecklingen förbättras.<sup>85</sup> Räntenettet förväntas framför allt öka till följd av att utlåningsvolymerna ökar. I takt med att den ekonomiska utvecklingen förbättras förväntas också efterfrågan på bankernas provisionsgenererande tjänster att öka. Eftersom bankernas kostnader samtidigt antas förbli relativt oför-

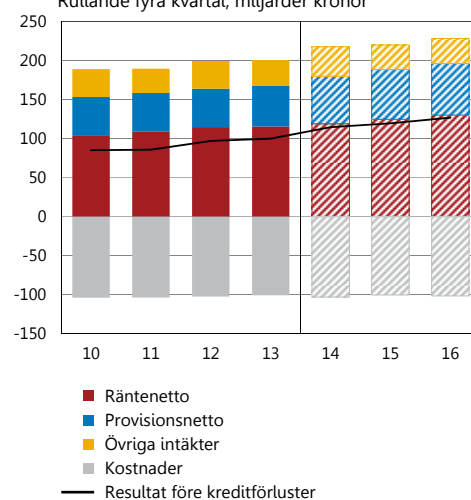
**Diagram 4:1 Avkastning på eget kapital**  
Rullande fyra kvartal, procent



Anm. Övikat genomsnitt. Den blå linjen avser ett urval av europeiska banker, se fotnot 109 i *Finansiell stabilitet 2014:1*. Prognosen baseras på att bankerna följer sina utdelningsmål, alternativt delar ut lika stor andel av vinsten som de har delat ut under det senaste året.

Källor: SNL Financial, SME Direkt och Riksbanken

**Diagram 4:2 De svenska storbankernas intäkter och kostnader**  
Rullande fyra kvartal, miljarder kronor



Anm. De skuggade staplarna visar Riksbankens prognos.

Källor: Bankernas resultatrapporter, SME Direkt och Riksbanken

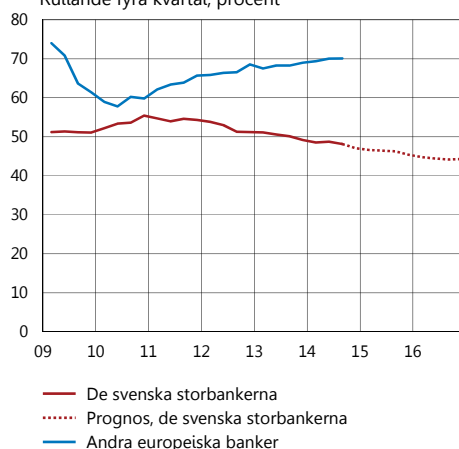
<sup>82</sup> Med de svenska storbankerna avses i fortsättningen storbankernas bankkoncerner där både de inhemska och utländska verksamheterna ingår.

<sup>83</sup> Inlåningsmarginalen är, något förenklat, skillnaden mellan den ränta en bank kan få om den placerar pengar på marknaden och den ränta banken betalar på kundernas inlåningskonton. Om marknadsräntorna sjunker kommer banken att få en lägre ränta då den placerar pengar på marknaden och därför kommer banken också att sänka räntorna på kundernas inlåning. På många inlåningskonton är räntan dock låg eller till och med noll procent. Eftersom banken inte kan sätta inlåningsräntorna under noll kommer lägre marknadsräntor därmed också att innebära lägre inlåningsmarginaler för banken.

<sup>84</sup> För en lista över jämförelsebankerna, se fotnot 109 i *Finansiell stabilitet 2014:1*. Sveriges riksbank.

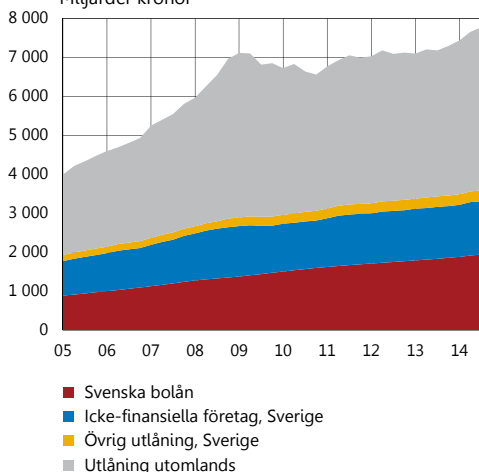
<sup>85</sup> Prognosen för bankernas intäkter, kostnader och kreditförluster baseras på ett medelvärde av marknadsanalytikernas bedömningar, sammanställt av Nyhetsbyrån Direkt/SME Direkt. Analytikerna är verksamma på svenska och internationella banker, investmentbanker och finansiella mäklarhus.

**Diagram 4:3 Kostnader i förhållande till intäkter**  
Rullande fyra kvartal, procent



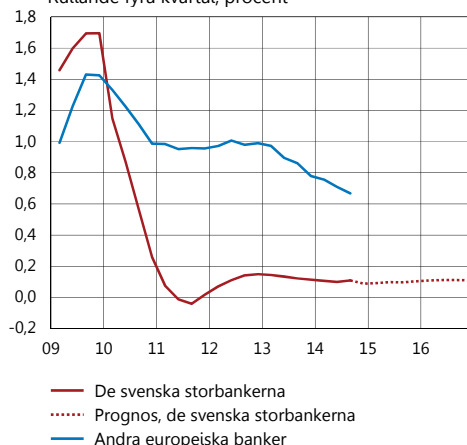
Anm. Övikat genomsnitt. Den blå linjen avser ett urval av europeiska banker, se fotnot 109 i *Finansiell stabilitet 2014:1*.  
Källor: SNL Financial, SME Direkt och Riksbanken

**Diagram 4:4 De svenska storbankernas utlåning till allmänheten**  
Miljarder kronor



Källor: SCB, bankernas resultatrapporter och Riksbanken

**Diagram 4:5 Kreditförluster i förhållande till utlåning till allmänheten**  
Rullande fyra kvartal, procent



Anm. Övikat genomsnitt. Den blå linjen avser ett urval av europeiska banker, se fotnot 109 i *Finansiell stabilitet 2014:1*.  
Prognosen baseras på att utlåningen fortsätter växa i samma takt som under de senaste två åren.

Källor: SNL Financial, SME Direkt och Riksbanken

ändrade, väntas kostnaderna i förhållande till intäkterna sjunka framöver (se diagram 4:3).

## Utlåning och kreditrisk

### UTLÅNING

**Tillväxten i de svenska storbankernas utlåning har ökat under det senaste halvåret.** I dagsläget ligger tillväxten på åtta procent, vilket kan jämföras med fem procent för ett halvår sedan. I Sverige är det framför allt bolånen som har ökat, även om utlåningen till företag också har tilltagit de senaste kvartalen (se diagram 4:4). Som en följd av fortsatt låga räntor och en förbättrad konjunktur väntas utlåningen i Sverige öka även framöver. Givet att konjunkturen i Norge ljusnar och bostadsmarknaden i Danmark förbättras (se kapitel 3) förväntas utlåningen öka också i dessa länder. Däremot antas utlåningstillväxten i Finland vara låg på grund av den svaga realekonomiska utvecklingen.

### Storbankerna har små exponeringar mot Ryssland och Ukraina.

Nordeas och Swedbanks utlåning i Ryssland utgör 1,8 respektive 0,1 procent av deras totala utlåning, medan SEB:s utlåning i Ryssland och Ukraina sammantaget utgör 0,1 procent av bankens totala utlåning. Samtliga tre bankers utlåning i Ryssland och Ukraina går dessutom huvudsakligen till inhemska storföretag och nordiska företag som har verksamhet i området. Det medför att de eventuella kreditförluster som kan uppstå i Ryssland och Ukraina till följd av konflikten i området endast bedöms kunna få begränsad effekt på bankernas lönsamhet.

**Tabell 4:1 De svenska storbankernas utlåning, geografiskt fördelad**

September 2014, procent

	Handelsbanken	Nordea	SEB	Swedbank	Totalt
Sverige	64	25	72	86	53
Norge	12	16	2	3	10
Danmark	4	23	1	0	11
Finland	7	31	1	1	15
Baltikum	0	3	8	10	4
Storbritannien	9	0	0	0	2
Tyskland	0	0	13	0	2
Ryssland	0	2	0	0	1
Ukraina	0	0	0	0	0
Övriga länder	4	1	3	1	2

Anm. Tabellen baseras på bankernas publika rapportering. Bankernas totala exponering mot ett geografiskt område kan avvika från tabellen, då exempelvis vissa affärsområden som härrör till hela bankkoncernen redovisas endast på ett geografiskt kontor. Storbankernas totala utlåning uppgick till 7776 miljarder kronor tredje kvartalet 2014.

Källor: Bankernas resultatrapporter

## KREDITRISK

**Storbankerna har låga kreditförluster jämfört med många andra europeiska banker** (se diagram 4:5). En viktig förklaring till detta är att de svenska bankerna främst är verksamma i Sverige och övriga Norden, där den ekonomiska utvecklingen har varit mer gynnsam än i exempelvis euroområdet. Dessutom har de svenska bankerna kunnat återföra delar av de reserveringar som de tidigare har gjort för befarade kreditförluster i Baltikum och Danmark, samt på lån till företag inom sjöfarts- och oljeindustrin.

## Kapital

**De svenska storbankerna har fortsatt att öka sina kärnprimärkapitalrelationer under det senaste året** (se diagram 4:6). Detta beror främst på att deras riskvägda exponeringsbelopp har minskat (se diagram 4:7), vilket i sin tur bland annat beror på att bankernas genomsnittliga riskvikter har sjunkit. Samtidigt som kärnprimärkapitalrelationerna stärkts har bankernas kärnprimärkapital i förhållande till totala tillgångar inte ökat i samma utsträckning (se diagram 4:6).

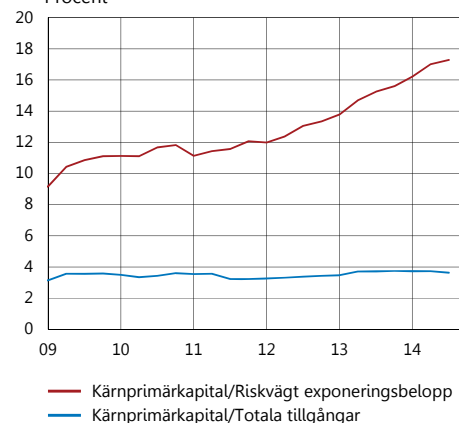
**En del av minskningen av riskvikterna beror på att bankerna har minskat andelen exponeringar med hög risk.** Bland annat har företagsutlåningen som andel av den totala utlåningen fortsatt att minska till förmån för utlåningen för bostadsändamål. Dessutom har bankerna fortsatt att minska andelen utlåning i östra Europa. Nordea har avyttrat sin verksamhet i Polen medan SEB och Swedbank har minskat andelen exponeringar i Ryssland, Ukraina och i de baltiska länderna.

**Dessutom har bankerna övergått till att i allt större utsträckning använda avancerade beräkningsmetoder för att beräkna riskvikterna.** Möjligheten att använda dessa infördes 2007 för svenska banker. Detta gjordes bland annat för att öka riskkänsligheten i kapitalkravet, vilket i grunden är positivt. I samband med övergången till mer avancerade metoder har dock riskvikterna minskat relativt kraftigt och det finns en viss osäkerhet kring om beräkningsmetoderna fullt ut speglar risken i bankernas verksamheter. Ett sätt att hantera denna osäkerhet är att införa ett krav på bankernas bruttosoliditetsnivåer som ett komplement till det riskbaserade kapitalkravet. Riksbanken anser, bland annat av denna anledning, att ett bruttosoliditetkrav bör införas tidigare i Sverige än vad som diskuteras internationellt (se kapitel 1).

## STRESSTEST AV STORBANKERNAS MOTSTÅNDSKRAFT MOT KREDITFÖRLUSTER

Riksbanken utför återkommande ett stresstest av de svenska storbankerna för att utvärdera deras motståndskraft mot ett kraftigt försämrat ekonomiskt scenario, där BNP faller samtidigt som arbets-

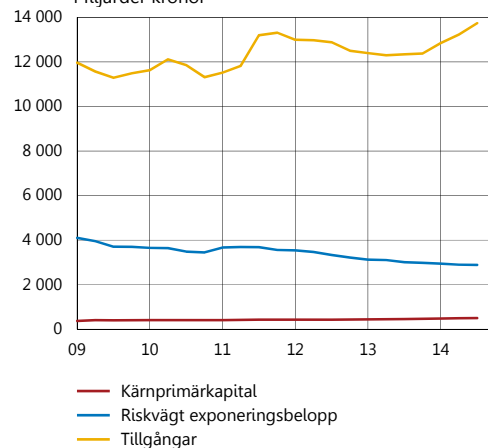
**Diagram 4:6 De svenska storbankernas kärnprimärkapitalrelationer samt kärnprimärkapital i förhållande till totala tillgångar**  
Procent



Anm. Viktat genomsnitt. Kärnprimärkapital och riskvägt exponeringsbelopp är uttryckt enligt Basel II fram till 2013 och därefter enligt Basel III.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

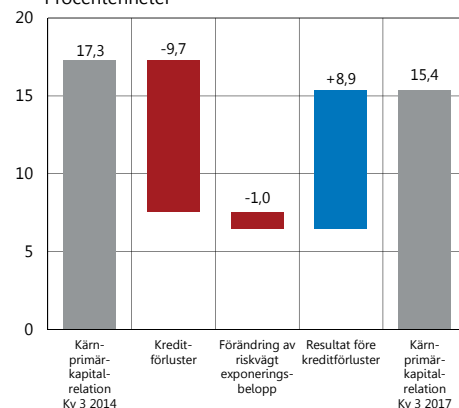
**Diagram 4:7 De svenska storbankernas kärnprimärkapital, tillgångar och riskvägt exponeringsbelopp**  
Miljarder kronor



Anm. Kärnprimärkapital och riskvägt exponeringsbelopp är uttryckt enligt Basel II fram till 2013 och därefter enligt Basel III.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

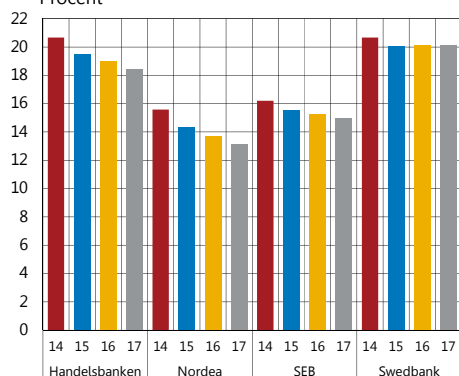
**Diagram 4:8 Förändring av de svenska storbankernas kärnprimärkapitalrelationer i stresstestet**  
Procentenheter



Anm. Kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel III.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

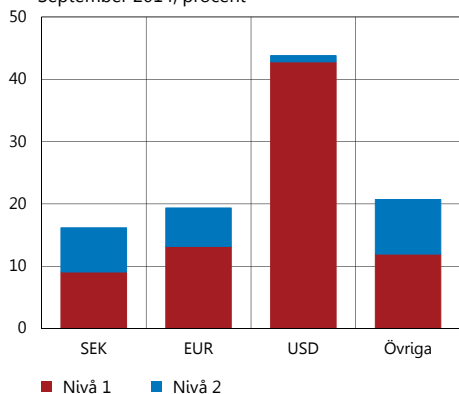
**Diagram 4:9 Kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel III, initialt och i stresstestet**  
Procent



Anm. Diagrammet visar kärnprimärkapitalrelationen i tredje kvartalet respektive år.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

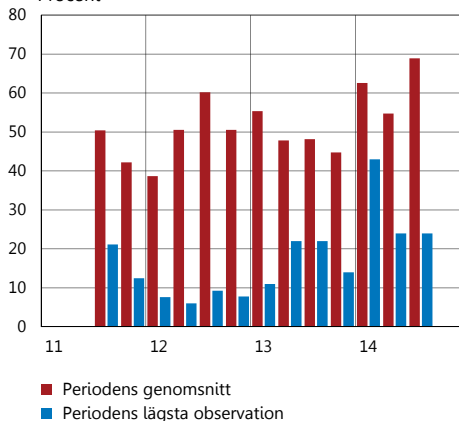
**Diagram 4:10 Fördelning av de svenska storbankernas likviditetsbuffertar**  
September 2014, procent



Anm. Nivå 1-tillgångar utgörs främst av statsobligationer och centralbanksplaceringar. Nivå 2-tillgångar utgörs främst av säkerställda obligationer. När LCR beräknas får nivå 2-tillgångar högst uppgå till 40 procent av den totala likviditetsbufferten. De nivå 2-tillgångar som inte får inkluderas i LCR när den beräknas per valuta har av den anledningen exkluderats från diagrammet. Enligt Finansinspektionens definition i FFFS 2012:6.

Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

**Diagram 4:11 De svenska storbankernas genomsnittliga och lägsta LCR-nivåer i svenska kronor**  
Procent



Anm. De röda staplarna avser storbankernas genomsnittliga LCR-nivå och de blå staplarna avser den lägsta uppmätta LCR-nivån bland storbankerna. Enligt Finansinspektionens definition i FFFS 2012:6.

Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

lösheten och interbankräntorna stiger under en period på tre år (se tabell 4:2).<sup>86</sup>

**Tabell 4:2 BNP-förändring och tremånaders interbankräntor i stresstestet**

Årlig procentuell förändring av BNP/tre månaders interbankräntor (procent/procentenheter)

	2014	2015	2016
Sverige	0,0/3,3	- 2,5/5,8	- 2,7/3,7
Övriga Norden	- 3,7/2,7	- 3,9/4,4	- 1,9/2,8
De baltiska länderna	- 0,1/2,6	- 6,6/5,5	- 6,2/3,6
Övriga länder	- 5,2/1,5	- 5,5/2,7	- 2,7/1,1

Anm. Övriga länder avser Storbritannien och Tyskland.

Källa: Riksbanken

### Riksbankens stresstest resulterar i att storbankernas kärnprimärkapitalrelationer sjunker med i genomsnitt två procentenheter

(se diagram 4:8 och 4:9). Sammanlagt uppgår storbankernas totala kreditförluster under treårsperioden till 280 miljarder kronor vilket motsvarar 44 procent av deras samlade egna kapital. Kreditförlusternas effekt på bankernas kärnprimärkapitalrelationer vägs dock i stor utsträckning upp av att bankernas resultat före kreditförluster antas förbli höga under den stressade perioden (se diagram 4:8).

### Stresstestet fångar emellertid inte fullt ut de negativa konsekvenser som kan uppstå om den realekonomiska utvecklingen kraftigt skulle försämrats.

Exempelvis tar det inte hänsyn till att storbankernas kreditbetyg skulle kunna sänkas om deras kreditförluster skulle öka kraftigt. Ett sänkt kreditbetyg skulle i sin tur kunna leda till högre finansieringskostnader, vilket skulle kunna öka bankernas förluster ytterligare. Stresstestet fångar heller inte de spridningsrisker som uppkommer av att bankerna är tätt sammankopplade. Storbankerna äger exempelvis en stor del av varandras säkerställda obligationer. Eftersom värdet på dessa obligationer troligtvis skulle sjunka om en storbank skulle redovisa stora kreditförluster, skulle övriga storbanker kunna drabbas av förluster på innehavet av dessa.

### Resultatet av Riksbankens stresstest ligger i linje med Europeiska banktillsynsmyndighetens (EBA:s) stresstest.

I EBA:s test som publicerades i oktober 2014 föll storbankernas kärnprimärkapitalrelationer med i genomsnitt 1,8 procentenheter. Stresstestet föregicks också av en tillgångsoversyn där Finansinspektionen och andra nationella tillsynsmyndigheter granskade bankernas balansräkningar, för att säkerställa att deras tillgångar var korrekt värderade när stresstestet inleddes. Översynen medförde att kärnprimärkapitalrelationerna föll i genomsnitt ytterligare 0,3 procentenheter.

<sup>86</sup> För att beräkna bankernas kapitalrelationer i stresstestet gör Riksbanken följande antaganden: (1) resultat före kreditförluster blir 20 procent lägre än bankernas publicerade resultat per kvartal tre 2014 (senaste fyra kvartalen). Detta resultat antas sedan förbli konstant under den stressade perioden; (2) bankernas utlåning växer med fem procent under första året för att sedan vara oförändrad under kommande år; (3) bankernas genomsnittliga riskvikter för kreditrisk ökar med fem procent per år; (4) bankerna gör inga utdelningar eller återköp av egna aktier; (5) bankerna försöker varken minska sitt riskvägda exponeringsbelopp, ta in nytt kapital eller på annat sätt förändra sin verksamhet; (6) den största motparten för respektive bank, mätt som utlånat belopp utan säkerhet, ställer in sina betalningar. För vidare information om det stressscenario som antas och den metod som används se *Appendix i Finansiell Stabilitet 2013:1*. Sveriges riksbank.

## LIKVIDITETSRISKER

### Storbankerna har fortsatt stora likviditetsbuffertar i euro och dollar.

Detta beror till stor del på att bankerna omfattas av krav på likviditetstäckning i dessa valutor och på att de alltjämt kan finansiera sig billigt på korta löptider i både euro och dollar. De upplånade medlen placeras bland annat hos ECB och Federal Reserve för att fungera som likviditetsbuffertar. Eftersom placeringar hos centralbanker tillhör de mest likvida tillgångarna enligt LCR-regelverket (så kallade nivå 1-tillgångar) blir bankernas LCR höga i dessa valutor, samt i alla valutor sammantaget (se diagram 4:10).

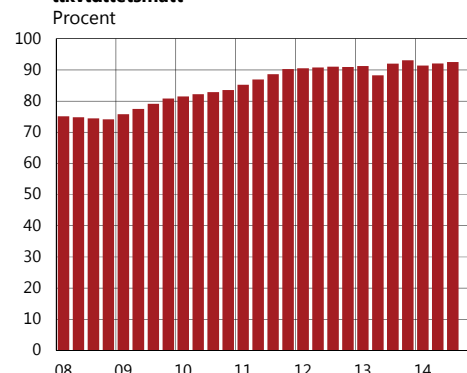
### Däremot är likviditetsbuffertarna i svenska kronor relativt små i förhållande till de kassautflöden som bankerna har i kronor.<sup>87</sup>

Tillsammans med det faktum att endast en liten del av bankernas buffertar består av de mest likvida tillgångarna, så kallade nivå 1-tillgångar, medför detta att deras likviditetstäckningsgrader i svenska kronor tidvis har varit mycket låga (se diagram 4:11). Under vissa omständigheter kan detta leda till att bankerna får likviditetsproblem.<sup>88</sup>

**Storbankernas strukturella likviditetsrisker är fortsatt stora.** Det kan illustreras med hjälp av Riksbankens strukturella likviditetsmått som mäter en banks stabila finansiering i förhållande till dess illikvida tillgångar. Med stabil finansiering avses här lite förenklat all finansiering med löptid över ett år och med illikvida tillgångar avses alla tillgångar som varken förfaller eller antas kunna avyttras inom ett år.<sup>89</sup> Bankerna förbättrade sina resultat i måttet mellan slutet av 2008 och slutet av 2011 genom att de ökade andelen stabil finansiering i större utsträckning än andelen illikvida tillgångar. Sedan dess har dock bankernas resultat förblivit relativt oförändrade (se diagram 4:12).

**Dessutom är det stor obalans i löptiderna mellan bankernas tillgångar och skulder på löptider över ett år.** Detta fångas inte av Riksbankens strukturella likviditetsmått där merparten av tillgångarna med löptid över ett år behandlas som illikvida, och all finansiering med längre löptid än ett år behandlas som stabil – oavsett den exakta löptiden. Storbankernas obalanser beror till stor del på att de bolån som de ger ut har väldigt långa löptider, samtidigt som dessa i stor utsträckning finansieras av säkerställda obligationer med en genomsnittlig löptid på knappt tre år (se diagram 4:13). Jämfört med många europeiska banker är även storbankernas totala finansiering kort. Exempelvis är den andel av finansieringen som är över fem år förhållandevis liten (se diagram 4:14).

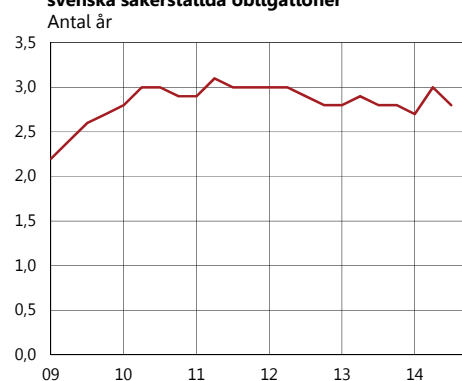
**Diagram 4:12 Riksbankens strukturella likviditetsmått**



Anm. Mättet jämför en banks stabila finansiering med dess illikvida tillgångar. Ju högre resultat en bank får i måttet desto mindre är dess strukturella likviditetsrisker.

Källa: Riksbanken

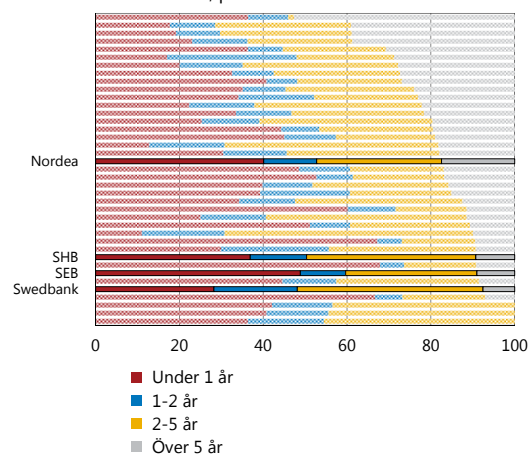
**Diagram 4:13 Genomsnittlig löptid på emitterade svenska säkerställda obligationer**



Källa: Association of Swedish Covered Bond Issuers

**Diagram 4:14 Bankernas finansiering uppdelat efter löptid**

December 2013, procent



Anm. Avser utestående värdepapper exklusive efterställd skuld. De skuggade staplarna avser ett urval av europeiska jämförelsebanker.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

<sup>87</sup> Se även fördjupningsrutan LCR i svenska kronor *Finansiell Stabilitet 2014:1*, Sveriges riksbank och Jönsson, Björn, (2014), En undersökning av likviditetstäckningsgrad (LCR) i svenska kronor, *Ekonomisk kommentar* nr 6, 2014, Sveriges riksbank.

<sup>88</sup> För en närmare beskrivning av riskerna med för låga LCR-nivåer i svenska kronor, se fördjupningsrutan LCR i svenska kronor *Finansiell Stabilitet 2014:1*, Sveriges riksbank.

<sup>89</sup> Riksbankens mått är utformat för att efterlikna den första versionen av Basel-måttet NSFR.





# 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.

**Bolånetak:** En gräns för hur stor del av en bostads försäljningsvärde som låntagaren kan belåna.

**Bruttosoliditet:** Ett icke riskjusterat kapitalmätt. Måttet anger något förenklat bankernas eget kapital i förhållande till deras totala tillgångar.

**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.

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

**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.

**ECB:** Europeiska centralbanken.

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

**Federal Reserve:** Den amerikanska centralbanken.

**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.

**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.

**Konkursgrad:** Antalet konkurser som andel av antalet företag.

**Kreditförlust:** Avser den kostnadspost i bankernas resultaträkningar som på redovisningsspråk kallas kreditförluster (netto). Posten består av konstaterade kreditförluster och reserveringar för befarade kreditförluster. Bägge dessa ökar kreditförlusterna och påverkar därmed bankernas resultat negativt. Posten består även av återvinningar av tidigare konstaterade förluster samt återföringar av tidigare gjorda reserveringar. Dessa minskar kreditförlusterna (netto) och påverkar därmed resultatet positivt.

**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.

**Kreditvärdighet:** Avser en persons, ett företags eller en stats förmåga och vilja att uppfylla sina finansiella åtaganden. Med lägre kreditvärdighet (high-yield) avses obligationer med ett kreditbetyg som är lägre än BBB- (S&P och Fitch), Baa3 (Moody's) eller som har motsvarande kreditbedömning från banker. Med högre kreditvärdighet avses obligationer som har samma eller högre kreditbetyg.

**Kvar-att-leva-på-kalkyl:** Används av bankerna vid kreditprövning för att se hur mycket ett hushåll har kvar att leva på efter att boendekostnader och övriga levnadsomkostnader är betalda.

**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 riskexponeringsbelopp.

**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 stötta 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.

**Moral hazard:** Den risk som uppstår av att kunskapen om ett skydds nät (till exempel en försäkring) påverkar agerandet så att sannolikheten för dåliga utfall ökar.

**Nettoförmögenhet:** Hushållens tillgångar minus hushållens skulder

**Nivå 1-tillgångar:** Höglivida tillgångar, framför allt värdepapper emitterade av stater och tillgodohavanden i centralbanker. Får inräknas i likviditetsbufferten 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.

**Pelare 2-krav:** Det grundläggande kapitalkravet (Pelare 1) föreskriver att en bank vid varje tidpunkt ska ha en kapitalbas som minst motsvarar summan av kapitalkraven för kreditrisker, marknadsrisker och operativa risker. Dessutom ska kapitalbasen även täcka kapitalkravet för ytterligare identifierade risker i verksamheten som inte fångas upp i Pelare 1, så kallad intern kapitalutvärdering (Pelare 2). Pelare 2 är ett individuellt kapitalkrav som varierar mellan olika banker. För svenska banker bestäms Pelare 2-kravet av Finansinspektionen. Medan Pelare 1-kapitalkravet är offentligt och påverkar riskexponeringsbeloppet är Pelare 2-kravet i dagsläget inte offentligt och påverkar heller inte bankernas riskexponeringsbelopp.

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

**Reserveringar:** Reserveringar för sannolika kreditförluster.

**Riskexponeringsbelopp:** Se riskvägt exponeringsbelopp.

**Riskvägt exponeringsbelopp:** Tillgångar på balansräkningen och åtaganden utanför balansräkningen värderade efter kredit-, marknads- och operativ risk enligt kapitaltäckningsreglerna, se Basel II och Basel III. Riskvägt exponeringsbelopp benämndes tidigare riskvägda tillgångar.

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

**Riskvikt:** För att räkna fram bankens riskexponeringsbelopp 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.

**Räntekvot:** Hushållens ränteutgifter efter skatt som andel av disponibel inkomst.

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

**Skuldkvot:** Hushållens totala skulder som andel av disponibel inkomst.

**Skuldsättningsgrad:** Hushållens skulder som andel av deras reala och finansiella tillgångar

**Sparkvot:** Hushållens sparande som andel av disponibel inkomst.

**Stibor:** Se interbankränta.

**Stibor T/N (Tomorrow/Next):** Är den kortaste svenska interbankräntan och avser lån från i morgon till i övermorgon.

**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.



Sveriges riksbank  
103 37 Stockholm

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



PRODUKTION: SVERIGES RIKSBANK, TRYCK: TMG STHLM AB  
ISSN 1404-2193 (tryckt)  
ISSN 1654-5966 (online)