



Finansiell stabilitet

2011:1

Rättelse 2011-06-01

I punktlistan på sidan 11 har "illikvid tillgång" ändrats till "likvid tillgång".

I diagram R3:1 på sidan 48 har datumen justerats.

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 sprida informationen om sin analys vill Riksbanken uppmärksamma på 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 maj och den 26 maj. Rapporten tar hänsyn till utvecklingen till och med den 25 maj.

Rapporten finns tillgänglig på Riksbankens webbplats www.riksbank.se. Där går det att utan kostnad beställa en tryckt version av rapporten eller ladda ner den i pdf-format.

Mer information om Riksbanken finns på www.riksbank.se

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 således att Riksbanken har ett ansvar för att främja finansiell stabilitet.
- **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 få omfattande ekonomiska och sociala konsekvenser.
- **Det finansiella systemet är känsligt.** Känsligheten beror på att centrala delar av systemet, som banker och marknader, är sårbara. Banker är sårbara framför allt därför att de finansierar sig på kort löptid men lånar ut på längre löptider. Denna obalans gör banker beroende av allmänhetens och marknadens förtroende. Marknader är också beroende av förtroende för att fungera väl. 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 i ett institut, på en marknad eller inom en infrastruktur snabbt kan sprida sig i systemet. Spridningseffekter kan också uppstå genom att förtroendet för likartade verksamheter minskar generellt.
- **Kombinationen av det finansiella systemets känslighet och de stora potentiella kostnaderna för en finansiell kris gör att staten har ett särskilt intresse av att förebygga hot mot den finansiella stabiliteten.** Banker och andra marknadsaktörer har inte heller själva skäl att fullt ut ta hänsyn till de risker för den finansiella stabiliteten som de bidrar till. Detta eftersom en del av kostnaderna för en finansiell kris faller på andra både inom och utanför det finansiella systemet. Om en kris inträffar behöver staten dessutom kunna hantera den till så låga kostnader som möjligt.
- **Riksbanken analyserar löpande stabiliteten i det finansiella systemet för att tidigt upptäcka förändringar och sårbarheter som kan leda till en kris.** I fokus för analysen står de fyra storbankerna (Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank) samt de marknader och den infrastruktur som är viktiga för deras finansiering och riskhantering. Dessa banker står tillsammans för omkring 75 procent av den svenska bankmarknaden och har därmed en avgörande betydelse för den finansiella stabiliteten i Sverige. I rapporten Finansiell stabilitet publicerar Riksbanken två gånger per år sin syn på riskerna och bankernas motståndskraft mot eventuella störningar. Riksbanken sprider också kunskap om sina bedömningar genom att föra dialog med aktörerna på marknaden, publicera tal och medverka i den offentliga debatten. Riksbanken har dessutom möjlighet att påverka utformningen av lagar och regler för tillsyn och krishantering bland annat genom att svara på remisser och medverka i internationella organisationer.

- **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 väl utvecklade samarbetsformer 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.

■ Innehåll

- SAMMANFATTANDE STABILITETSBEDÖMNING 7

- 1. FINANSIELLA MARKNADER 13
 - Marknader som är viktiga för svenska bankers finansiering 18

- 2. DE SVENSKA BANKKONCERNERNAS LÅNTAGARE 31
 - Den svenska hushållssektorn 31
 - Den svenska företagssektorn 33
 - Fastighetsbolagen och den kommersiella fastighetsmarknaden 35
 - De svenska bankkoncernernas låntagare i utlandet 36

- 3. UTVECKLINGEN I BANKKONCERNERNA 39
 - Intjäning och lönsamhet 39
 - Utlåning och kreditrisk 41
 - Finansiering 46

- 4. FRAMÅTBlick, RISKER, STRESSTESTER OCH REKOMMENDATIONER 57
 - Huvudscenario 57
 - Risker i huvudscenariot 60
 - Stresstester av bankernas motståndskraft 63
 - Överväganden och rekommendationer 72
 - Ordlista 78

- FÖRDJUPNINGSRUTOR
 - Krisen i Irland – likheter med och skillnader mot den svenska bankkrisen 22
 - Den senaste utvecklingen på den korta interbankmarknaden 26
 - Bankernas likviditetsrisk i utländsk valuta 48
 - Kontracykliska kapitalbuffertar – ett illustrativt exempel 52

■ Sammanfattande stabilitetsbedömning

Den svenska ekonomin utvecklas starkt. De svenska bankernas intjäning fortsätter att förbättras och kreditförlusterna minskar. Riksbanken bedömer att de svenska bankerna är finansiellt starka och prognosen över deras kreditförluster för de närmaste tre åren har reviderats ner. I delar av omvärlden har den ekonomiska återhämtningen dock gått långsammare än i Sverige och på flera håll präglas de finansiella marknaderna fortfarande av stor osäkerhet. Denna osäkerhet är framför allt förknippad med de statsfinansiella problemen i Europa. Eftersom de svenska bankerna till stor del finansierar sig genom marknadsupp-låning i utländsk valuta är de känsliga för störningar

på de finansiella marknaderna. Men bankerna har för närvarande god tillgång till finansiering. Riksbankens stresstester visar att bankerna har god förmåga att hantera ökade kreditförluster, men att de tar större likviditetsrisker än många andra europeiska banker. Riksbanken rekommenderar därför de svenska bankerna att de även fortsättningsvis bibehåller eller ökar sina kapitalrelationer och minskar sina likviditets- och finansieringsrisker. På så sätt har bankerna bättre motståndskraft om den realekonomiska utvecklingen skulle försämrats eller om turbulensen på de finansiella marknaderna skulle öka. Bankerna bör också förbättra sin offentliga likviditetsrapportering.

DE STATSFINANSIELLA PROBLEMEN I OMVÄRLDEN PRÄGLAR DE FINANSIELLA MARKNADERNA

Sedan den förra stabilitetsrapporten publicerades i december 2010 har Portugal som tredje land inom euroområdet, efter Grekland och Irland, tvingats söka finansiellt stöd från IMF och EU. Men trots stöd-paketerna har räntorna på statsobligationer utgivna av Grekland, Irland och Portugal fortsatt att stiga.

De senaste veckorna har aktörerna på de finansiella marknaderna framför allt riktat fokus på Grekland, där svaga tillväxt-utsikter och stora budgetunderskott har ökat sannolikheten för en omförhandling av landets statsskuld. Det finns också tecken på att marknadsaktörernas förtroende för Spanien och Belgien har påverkats av den senaste tidens oro.

Den svenska ekonomin har fortsatt att utvecklas väl. Bankernas kreditförluster har fortsatt att minska medan deras intjäning och lönsamhet har ökat. Kreditförlusterna har framför allt minskat i de baltiska länderna, där den ekonomiska återhämtningen har fortsatt snabbare än väntat. Trots att det fortfarande finns problem på de internationella finansiella marknaderna har de svenska bankerna god tillgång till marknadsfinansiering, både i svenska kronor och i utländsk valuta. Riksbankens likviditetsstödjande åtgärder, som sattes in under den finansiella krisen, har därför kunnat avvecklas helt. De svenska bankernas kostnader för marknadsfinansiering är dessutom lägre än för många andra europeiska banker. Flera banker i Europa är däremot alltjämt beroende av centralbankens likviditetsstödjande åtgärder för sin finansiering.

Att de svenska bankerna inte har några problem att finansiera sig på de finansiella marknaderna beror dels på att de är väl kapitaliserade jämfört med många andra internationellt aktiva banker, dels på att de har små direkta exponeringar mot de statsfinansiellt svaga länderna. Enligt tidigare konfidentiell information, som Riksbanken nu offentliggör med bankernas medgivande, uppgick de fyra stor-

bankernas exponeringar mot staterna i Grekland, Irland, Italien, Portugal och Spanien sammantaget till fyra miljarder kronor vid års-skiftet. Jämfört med många länder i Europa utvecklas den svenska ekonomin också starkt och statsfinanserna är goda. Det kan ha en fördelaktig påverkan på hur de svenska bankerna bedöms på de internationella marknaderna.

DE SVENSKA BANKERNA VÄNTAS VARA FINANSIELLT STARKA

I Riksbankens huvudscenario fortsätter ekonomin i de nordiska länderna att utvecklas väl samtidigt som återhämtningen i de baltiska länderna fortskrider. Som en följd av detta väntas de svenska bankernas kreditförluster de närmaste tre åren bli låga. Under åren 2011–2013 beräknas storbankernas sammantagna kreditförluster uppgå till cirka 18 miljarder kronor, vilket är 8 miljarder lägre än bedömningen för samma år i den förra stabilitetsrapporten. Den starka konjunkturen väntas också bidra till att företagen i Norden ökar sin upplåning i något större omfattning än tidigare, vilket bidrar till att bankernas intjäning förbättras. Utvecklingen av hushållens upplåning beräknas däremot bli mer dämpad, främst till följd av ett högre ränteläge framöver. Sammantaget bedömer Riksbanken att de svenska bankerna är finansiellt starka – kapitalrelationerna är höga i ett internationellt perspektiv, samtidigt som bankernas intjäning ökar och kreditförlusterna minskar.

RISKER

Det finns emellertid en risk att utvecklingen blir sämre för de svenska bankerna än i Riksbankens huvudscenario eftersom de finansiella marknaderna fortfarande präglas av hög osäkerhet.

Den största risken på kort sikt är att oron på de finansiella marknaderna kan öka om situationen i de statsfinansiellt svaga länderna i Europa försämras. Om problemen i framför allt Grekland, Irland och Portugal fortsätter kan bankerna i dessa länder vara i behov av ytterligare statligt stöd. Samtidigt är det osäkert om det särskilt i Greklands fall är politiskt möjligt att genomföra de åtgärder man kommit överens om med EU och IMF. Om åtgärderna inte genomförs kan stödutbetalningarna antingen försenas eller utebli. Då kan det drabbade landet som en sista utväg behöva ställa in betalningarna på statsskulden och därmed tvinga fram en omförhandling. Det är dock inte klart hur en omförhandling av statsskulden i så fall skulle kunna gå till. Om marknaden upplever att EU:s institutioner och medlemsländer saknar förmåga att hantera en sådan situation kan oron på de finansiella marknaderna öka ytterligare.

En omförhandling av statsskulden i något av de statsfinansiellt svaga länderna riskerar att få betydande spridningseffekter i Europa. Om ett land tvingas ställa in sina betalningar på statsskulden kan det uppstå spekulationer kring vilka utländska banker som har stora direkta och indirekta exponeringar mot det landet. I ett värsta

scenario påverkar detta de finansiella marknadernas funktionssätt och i förlängningen även svenska banker.

Trots att svenska bankkoncerner har små exponeringar mot de aktuella länderna skulle de kunna drabbas av en sämre utveckling i huvudsak på två sätt. För det första kan det bli både dyrare och svårare för de svenska bankerna att få tillgång till finansiering, särskilt i utländsk valuta. För det andra kan en ökad oro på de finansiella marknaderna medföra att den makroekonomiska situationen både i Sverige och globalt försämras, vilket skulle kunna bidra till högre kreditförluster för bankerna. Flera av de europeiska bankerna behöver dessutom refinansiera stora lån inom de närmaste åren. En ökad oro på de finansiella marknaderna kan medföra att dessa lån blir både dyrare och svårare att refinansiera.

På längre sikt kan de statsfinansiella problemen i Europa bidra till att långa marknadsräntor stiger. Marknaden har redan börjat rikta sin uppmärksamhet mot situationen i andra länder med stora statsskulder, flera av dem med högsta kreditbetyg. Ett stort offentligt upplåningsbehov i flera länder i Europa under de kommande åren och problem med de offentliga finanserna i USA kan få marknadsaktörerna att ompröva sin syn på dessa länder. Detta kan i sin tur leda till att räntor på statsobligationer utgivna av länder med höga statsskulder stiger kraftigt, vilket kan få stora konsekvenser för det globala finansiella systemet. Om marknadsräntorna blir högre kan även svenska banker och företag drabbas.

RIKSBANKENS STRESSTEST AV BANKERNAS KREDITRISK

Riksbanken har genomfört ett stresstest där världsekonomin utvecklas avsevärt sämre än i huvudscenariot samtidigt som oron på de finansiella marknaderna ökar. Syftet med stresstestet är att undersöka de svenska bankernas motståndskraft i en sådan situation.

I Riksbankens stressscenario, som utspelar sig från 2011 till 2013, uppgår de sammantagna kreditförlusterna för de svenska bankerna till cirka 190 miljarder kronor. Bankernas årliga intjäning väntas dock kunna absorbera dessa förluster. Samtidigt leder den försämrade kreditkvaliteten till att bankernas riskvägda tillgångar ökar. Därmed minskar bankernas kapitalrelationer, men enbart i mindre utsträckning. I stresstestet antas dock att bankerna inte återköper egna aktier. Förhållandet mellan Riksbankens huvudscenario och stressscenario är, i termer av kreditförlustnivå, i stort sett detsamma nu som i den förra stabilitetsrapporten.

Resultatet av stresstestet visar att de svenska bankernas motståndskraft mot negativa störningar är god. Men även om de svenska bankerna har tillräckligt med kapital för att möta kraftigt stigande förluster, kan höga kreditförluster medföra att investerarnas förtroende för bankerna minskar. Det kan dessutom räcka med att en bank drabbas av omfattande förluster för att förtroendet för alla storbanker ska minska. Det kan i sin tur medföra att bankerna får svårt att finansiera

sig både på kapitalmarknaden och på interbankmarknaden. Stress-testet fångar dock inte dessa indirekta spridningseffekter.

RIKSBANKENS STRESSTEST AV BANKERNAS LIKVIDITETSRIKSK

Resultatet av Riksbankens test av likviditetsrisker visar att de svenska storbankerna har minskat sina likviditetsrisker något jämfört med hösten 2010. Men de svenska bankerna tar alltså större likviditetsrisker än genomsnittet för ett urval av europeiska banker. Att likviditetsrisken är högre i de svenska bankerna beror främst på att de har en stor andel illikvida tillgångar, såsom bolån, samtidigt som de till stor del finansierar sig med hjälp av kortfristiga värdepapper.

ÖVERVÄGANDEN OCH REKOMMENDATIONER

I stabilitetsrapporten från december 2010 lämnade Riksbanken ett antal rekommendationer till de svenska bankerna om åtgärder för att stärka det finansiella systemets stabilitet. Bankerna har i viss utsträckning agerat i linje med dessa rekommendationer. Riksbanken bedömer dock att rekommendationerna från den förra stabilitetsrapporten av flera skäl fortfarande är aktuella.

Riksbanken bedömer att de svenska bankerna bör bibehålla eller öka sina kapitalrelationer. Därmed anser Riksbanken att bankerna inte bör utnyttja återköpsprogram eller göra aktieutdelningar på ett sådant sätt att deras kärnprimärkapitalrelationer minskar.

Det finns två anledningar till rekommendationen. En är att osäkerheten kring den ekonomiska utvecklingen i omvärlden och på de finansiella marknaderna kvarstår eller, som Europas fall, har intensifierats. En andra är att det ännu inte är klart hur alla delar i Basel III kommer att implementeras i Sverige och vilka kapitaltäckningskrav som kommer att gälla för de svenska bankerna. Riksbanken anser att det finns skäl att ålägga de svenska storbankerna högre kapitaltäckningskrav än vad som föreskrivs i Basel III.

Riksbanken bedömer att de svenska bankerna bör minska sina finansierings- och likviditetsrisker. Denna rekommendation grundar sig på att de svenska bankernas exponering mot finansierings- och likviditetsrisker fortfarande är hög, vilket bland annat framgår av Riksbankens strukturella likviditetsmått. Ett annat skäl till att de svenska bankerna bör minska sina likviditetsrisker är att de är beroende av kortfristig marknadsfinansiering i utländsk valuta, vilket innebär att störningar på de finansiella marknaderna kan få stora effekter på deras tillgång till finansiering. Detta blev tydligt under krisen när en betydande del av ansvaret för bankernas refinansiering i utländsk valuta fick övertas av Riksbanken.

Riksbanken bedömer att tydligheten i bankernas offentliga likviditetsrapportering behöver förbättras. Denna rekommendation grundar sig på att den information om likviditetsrisker som bankerna publicerar i sina rapporter fortfarande är bristfällig och sällan jämförbar. Därtill finns det enligt Riksbanken skäl att förtydliga rekommendationen. Riksbanken anser att bankerna en gång per kvartal bör offentliggöra sina likviditetsrisker genom att tillhandahålla delar av den information som de kommer att rapportera till Finansinspektionen när föreskrifterna avseende rapportering av likviditetsrisker börjar gälla i juli 2011,¹ däribland:

- Information om storleken på den fritt tillgängliga likviditetsreserven, fördelad på typ av likvid tillgång och valuta.
- Information avseende löptiden i bankens tillgångar och skulder per valuta.
- Relevanta och jämförbara nyckeltal och likviditetsmått.

¹ Se Nya föreskrifter om rapportering av likviditetsrisk för kreditinstitut och värdepappersbolag (FI Dnr 10-4148) och Riksbankens remissvar DNR 2011-73-STA.

■ 1. Finansiella marknader

Den realekonomiska återhämtningen fortsätter i världsekonomin. Delar av de finansiella marknaderna präglas dock fortfarande av stor osäkerhet. Det gäller framförallt i Europa där de finansiella marknaderna påverkas av oron kring utvecklingen i de statsfinansiellt svaga länderna.

Under våren har dessutom marknadens förväntningarna på att Grekland måste omförhandla sin stats-skuld ökat. Länder och banker som inte har någon direkt koppling till de statsfinansiellt svaga länderna har däremot påverkats i mindre utsträckning av oron jämfört med förra året.

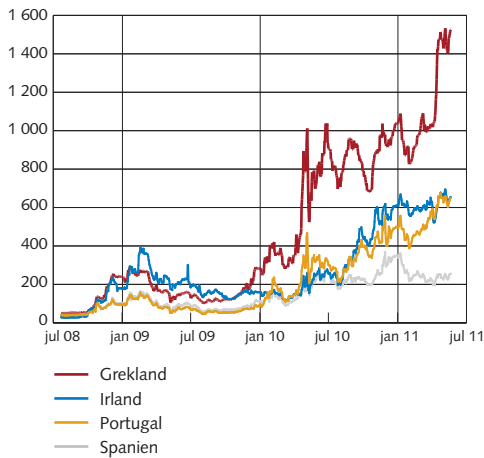
Eftersom svenska banker och företag i stor utsträckning verkar på globala finansiella marknader och är beroende av dessa för sin finansiering tar kapitlet sin utgångspunkt i den internationella utvecklingen. Kapitlet inleds med en övergripande redogörelse för utvecklingen i realekonomin och på de finansiella marknaderna. Därefter följer ett avsnitt som analyserar de marknader som har direkt betydelse för svenska bankers finansiering: obligations- och penningmarknaderna. I det sista avsnittet analyseras de marknader som är viktiga för svenska företags kapitalförsörjning, det vill säga marknaderna för företagsobligationer och certifikat. I kapitlet identifieras även de risker som härstammar från utvecklingen på de finansiella marknaderna. I kapitel 4 diskuteras mer utförligt hur dessa kan påverka de svenska bankerna.

Läget på de finansiella marknaderna

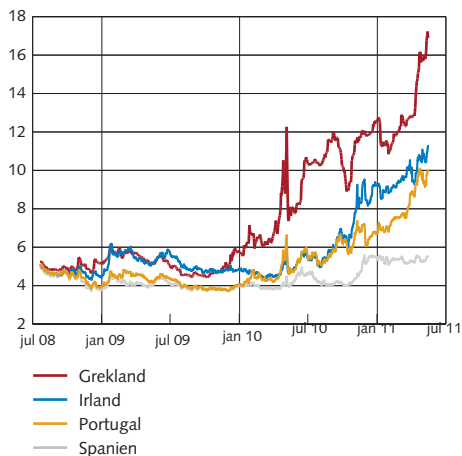
Den ekonomiska återhämtningen fortsätter.² Det är framför allt tillväxtländerna i Asien och Latinamerika som driver utvecklingen, men även i USA och Europa ökar den ekonomiska aktiviteten. I USA var BNP-tillväxten under andra halvåret av 2010 visserligen något lägre än förväntat, men återhämtningen bedöms nu vara stabilare än i höstas. Inom euroområdet är skillnaderna stora och tillväxtutsikterna är betydligt bättre i länder där statsfinanserna är starka. I Sverige har tillväxttakten i ekonomin i och för sig växlat ned efter den snabba återhämtningen 2010, men ekonomin förväntas fortfarande växa snabbare än i många andra länder. De goda statsfinanserna har inneburit att Sverige, till skillnad mot många andra länder, inte tvingats till stora finanspolitiska åtstramningar. Detta har bidragit till att upprätthålla den inhemska efterfrågan.

I euroområdet brottas fortfarande flera länder med stora budgetunderskott. Flera av dem har genomfört betydande finanspolitiska åtstramningar och vissa länder, som till exempel Spanien, har även genomfört reformer på arbetsmarknaden och i pensionssystemet. Länderna har också presenterat fortsatta åtstramningar för kommande år för att få ordning på statsfinanserna. Under 2010 sökte Grekland och Irland finansiellt stöd från EU och IMF och i april ansökte

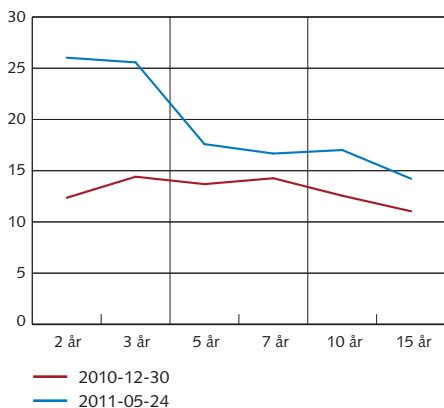
² Se Penningpolitisk uppföljning april 2011, Sveriges riksbank.

Diagram 1:1. Femåriga CDS-premier
Räntepunkter

Källa: Reuters EcoWin

Diagram 1:2. Räntor på tioåriga statsobligationer
Procent

Källa: Reuters EcoWin

Diagram 1:3. Avkastningskurvan för grekiska statsobligationer
Procent

Källa: Reuters EcoWin

också Portugal om stöd, vilket beviljades i maj.³ Stödpaketet ges på villkor att länderna bland annat förstärker de offentliga finanserna. Det råder dock, i varierande utsträckning, osäkerhet kring ländernas vilja och förmåga att genomföra de budgetåtstramningar som förutsätts. De ansträngda statsfinansiella förhållandena och oron kring utvecklingen har lett till att investerarnas intresse för att inneha dessa länders statsobligationer har avtagit. Detta avspeglas i ökade risk-premier och stigande statsobligationsräntor (se diagram 1:1 och 1:2).⁴ Även Belgien brottas med budgetproblem, och landets stora privata utlandsskuld gör landet sårbart.

Under våren har marknadens förväntningar om att Grekland ska omförhandla sin statskuld ökat. Detta kan illustreras genom ökade CDS-premier och kraftigt stigande obligationsräntor på kort sikt (se diagram 1:1 och 1:3). Svårigheter att strama åt statsfinanserna i enlighet med villkoren för stödprogrammet, tillsammans med svaga tillväxtutsikter, gör att investerarna tvivlar på att Grekland kommer att kunna börja refinansiera sig på kapitalmarknaderna 2012 som planerat.⁵ Brist på kommunikation kring hur EU ser på Greklands möjlighet att finansiera sig efter att programmet löper ut, bidrar också till investerarnas osäkerhet.

De statsfinansiellt svaga ländernas problem att refinansiera sig kan också försämra tillgången till finansiering för bankerna i dessa länder. Detta gäller framför allt de banker som redan är beroende av statligt stöd. Men även andra banker bedöms kunna påverkas i och med att staterna implicit garanterar bankernas åtaganden. Ländernas stora refinansieringsbehov framöver (se diagram 1:4) riskerar dessutom att göra det svårare för de privata bankerna att finansiera sig. Detta eftersom investerarna bedömer att statspapper är en säkrare placering än bankobligationer. Givet de kopplingar som finns mellan banksystemen och de offentliga finanserna riskerar också högre finansieringskostnader för staten att spilla över på bankernas finansieringskostnader och vice versa.

De statsfinansiellt svaga länderna kan komma att behöva tillföra mer kapital till banksystemen. Myndigheterna försöker därför, med olika medel, bringa klarhet kring riskerna i banksystemen. Till exempel genomförde irländska myndigheter i mars stresstester på bankerna, vilket resulterade i att de blev tvungna att ge ytterligare kapitaltillskott (se fördjupning "Krisen på Irland: likheter och skillnader mot den svenska bankkrisen"). Den europeiska bankmyndigheten (EBA) genomförde i april 2011 stresstester på en stor del av de europeiska

³ Det finansiella stödet från EU kommer från två stödmekanismer. Dessa två är European Financial Stabilisation Mechanism (EFSM) och European Financial Stabilisation Facility (EFSF). För ytterligare information se www.ecb.int, www.efsf.europa.eu och *Finansiell stabilitet 2010:1*, Sveriges riksbank.

⁴ Varken Grekland eller Irland har emitterat obligationer till dessa räntor eftersom de finansierar sig med lån från EU och IMF.

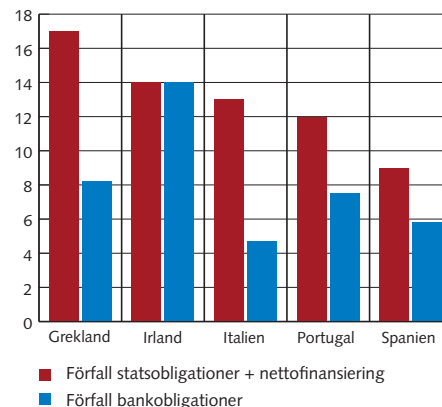
⁵ Greklands budgetunderskott uppgick 2010 till 10,5 procent av BNP, vilket kan jämföras med ett underskott på 8 procent enligt villkoren för stödprogrammet.

bankerna och resultaten från dessa kommer att presenteras i juni.⁶ Flertalet europeiska banker har under inledningen av 2011 stärkt sina kapitalbaser, dels för att klara stresstesten bättre, dels för att stå bättre rustade mot framtida chocker mot det finansiella systemet.⁷ Under 2010 har bankerna även minskat sina direkta exponeringar mot de statsfinansiellt svaga länderna (se diagram 1:5).

Spanien har hittills lyckats refinansiera sig på marknaden utan att söka stöd från EU och IMF. Detta beror på att investerare bedömer att osäkerheten i Spanien är lägre än i de övriga statsfinansiellt svaga länderna tack vare de finanspolitiska åtstramningar som gjorts i landet (se diagram 1:1). Spanien har nått det uppsatta målet att minska underskottet från drygt 11 procent av BNP 2009 till 9,3 procent 2010. Spanien har även inrättat en fond för omstrukturering av banker, vilket har skapat ett utrymme för att hantera problem i banksektorn, som främst berör landets sparbanker. Sammantaget har detta medfört att Spanien kunnat refinansiera sin statsskuld till mer förmånliga villkor än vad som gäller för de övriga statsfinansiellt svaga länderna. Dock har man inte lyckats få bukt med den höga arbetslösheten i landet, som under en längre tid legat omkring 20 procent. Under maj 2011 har också osäkerheten ökat till följd av den politiska situationen i landet. I och med att regeringspartiet, socialisterna, förlorade i de regionala valen har det blivit svårt att förutse hur de nya regionala politikerna kommer att agera. Dessutom har marknadsaktörernas oro ökat kring i vilken utsträckning Spanien skulle kunna påverkas om Grekland omförhandlar sin statsskuld.

Situationen i de statsfinansiellt svaga länderna i euroområdet påminner om situationen i Sverige i början på 1990-talet. Skillnaderna är att ländernas skulder i förhållande till BNP är högre än de var i Sverige och att de inte har möjlighet att hantera problemen genom att låta växelkursen depreciera. I stället måste hela den makroekonomiska justeringen ske genom finanspolitik och strukturreformer som ökar ekonomins konkurrenskraft. Lyckas man inte genomföra de nödvändiga åtstramningarna och ingen ytterligare extern finansiering står till buds, kan länderna tvingas omförhandla sin statsskuld. Diagram 1:6 jämför situationen för de statsfinansiellt svaga länderna under senare år med Sverige i början av 1990-talet. Länder med en stor statsskuld i förhållande till BNP, och med nominella räntor som är högre än den nominella tillväxten i BNP, befinner sig i en sårbar position. De måste skapa ett primärt överskott i de offentliga finanserna för att statsskulden inte ska fortsätta att öka.⁸

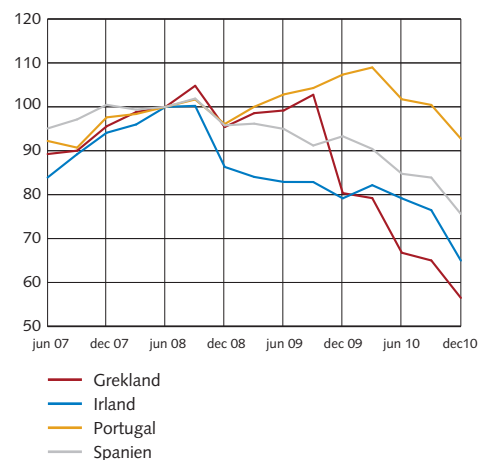
Diagram 1:4. Refinansieringsbehov för länder och banker för 2011
Procent av BNP



Anm. Refinansieringsbehovet för staten utgörs av förfall av obligationer samt ytterligare finansieringsbehov utöver detta enligt respektive lands budget för 2011. Det inkluderar inte refinansieringsbehovet av förfallande statskuldväxlar. Bankernas förfall inkluderar inte certifikat.

Källor: Dealogic, Reuters EcoWin och Riksbanken

Diagram 1:5. Internationella bankers exponeringar
Index, andra kvartalet 2008 = 100, euro



Anm. Med internationella banker avses de internationellt aktiva banker som rapporterar sina innehav till Bank for International Settlements.

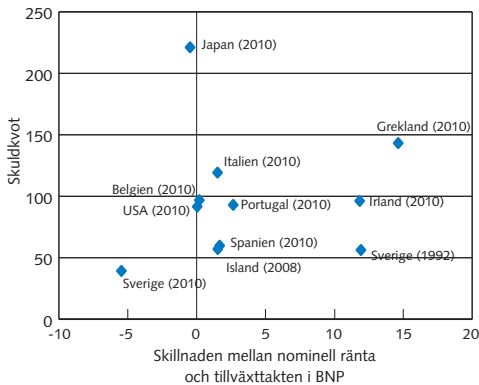
Källa: Bank for International Settlements

⁶ Europeiska bankmyndigheten, EBA, kommer att publicera stresstester av den europeiska banksektorn under sommaren 2011. Stresstestet omfattar ungefär 90 banker, motsvarande drygt 60 procent av de totala tillgångarna i EU:s banksystem. Syftet med EBA:s stresstester är att värdera den europeiska bankmarknadens motståndskraft under vissa hypotetiska stressade situationer. Testerna liknar de som Riksbanken genomför av bankernas motståndskraft mot högre kreditförluster (se kapitel 4).

⁷ Hittills är det banker från främst Tyskland och Italien som gjort nyemissioner. Men även banker i andra länder som Portugal, Grekland, Spanien och Danmark har stärkt kapitalbasen.

⁸ Ett primärt överskott är inkomster minskade med alla utgifter utom ränteutgifter.

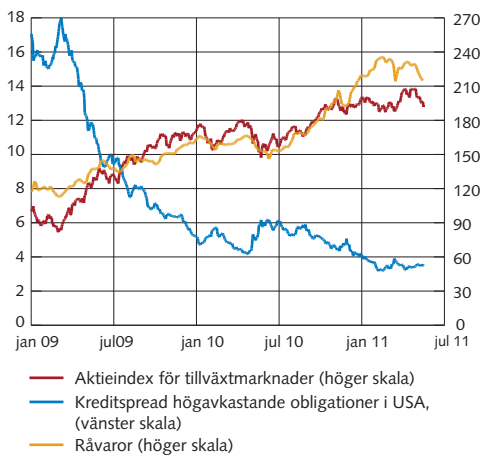
Diagram 1:6. Statsskuld som andel av BNP (vertikal axel) och skillnaden mellan nominell ränta och nominell tillväxt i BNP (horisontell axel) Procent



Anm. Om den nominella räntan är högre än den nominella BNP-tillväxten måste ett land ha ett primärt överskott i de offentliga finanserna för att den offentliga skulden ska minska som andel av BNP. Den nominella räntan som använts i detta exempel är den högsta räntan på en tioårig statsobligation under den aktuella perioden för respektive land och år.

Källor: IMF, Eurostat och Riksbanken

Diagram 1:7. Tecken på jakt på avkastning
Vänster skala procent och höger skala index



Anm: Aktieindex för tillväxtländer representeras av MSCI EM och indexerat till 2009-01-01=100. Råvarupriser är The Economist index över råvarupriser uttryckt i dollar och indexerat till 2005=100. Merrill Lynch High Yield Index minus 10-årig statsobligationsränta i USA utgör kreditspreaden för den högavkastande obligationen.

Källor: Reuters Ecowin och The Economist

Även i andra utvecklade länder har statsskulden stigit till följd av finanskrisen. Både USA och Japan hade redan tidigare betydande underskott i budgeten som dessutom växt under krisen. Enligt IMF förväntas det amerikanska budgetunderskottet uppgå till drygt tio procent av BNP i år, vilket är mer än dubbelt så mycket som genomsnittet i euroområdet.⁹ Under nästa år planerar den amerikanska regeringen att inleda finanspolitiska åtstramningar. Men om USA inte lyckas bromsa ökningen i statsskulden finns en risk att kreditvärderingsinstitutet sänker landets kreditbetyg.¹⁰ USA har i dag det högsta kreditbetyget, AAA. På kort sikt skulle ett lägre kreditbetyg kunna medföra att investerare med strikta placeringsregler, baserat på kreditbetyg, väljer att sälja sina dollartillgångar. Detta kan få som följd att räntorna på amerikanska statspapper stiger. En sänkning av USA:s kreditbetyg skulle också kunna medföra att osäkerheten på de finansiella marknaderna ökar generellt.

I Sverige har utbudet av statsobligationer minskat till följd av ett lägre statligt upplåningsbehov. Utbudet kommer även minska framöver enligt Riksgäldens prognos.¹¹ Minskat utbud av statsobligationer samtidigt som nya regleringar ställer krav på att investerare ska köpa mer säkra värdepapper är något som oroar flera marknadsaktörer på den svenska räntemarknaden (se "Riksbankens riskenkät", våren 2011).¹² Situationen i Sverige är därmed den omvända jämfört med till exempel USA och många länder i Europa.

⁹ Se *World Economic Outlook*, januari, 2011, International Monetary Fund.

¹⁰ Standard & Poor's ändrade i april utsikterna för kreditbetyget på den amerikanska statsskulden från stabila till negativa. Detta innebär att det finns en risk för en eventuell nedgradering av kreditbetyget om amerikanska politiker inte kan enas om hur man ska minska statsskulden. Se *Statssupplåning, prognos och analys 2011:1*, maj 2011, Riksgälden.

¹¹ Se *Statssupplåning, prognos och analys 2011:1*, maj 2011, Riksgälden.

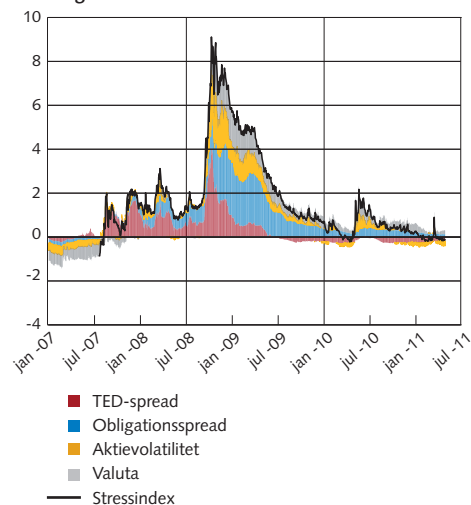
¹² Det är främst den nya likviditetsregleringen i Basel III och det nya regelverket för försäkringsbolag, Solvens 2, som kan leda till ökad efterfrågan. Läs mer om dessa i fördjupningsrutorna om Basel III och livbolagen i *Finansiell stabilitet 2010:1*, Sveriges riksbank.

Tillgångspriserna i tillväxtländerna har fortsatt att stiga (se diagram 1:7). Det beror på goda tillväxtutsikter i Asien och Latinamerika och relativt låga räntor i utvecklade länder, vilket gör att investerare som vill ha en högre avkastning väljer att placera sina pengar i tillväxtländer.¹³ Detta medför ökade kapitalinflöden, vilket i sig inte är ett problem förutsatt att de bygger på välgrundade värderingar av ett lands tillväxtpotential. Vilken typ av kapital som flödar in i landet har däremot betydelse för om en tillgångsbubbla riskerar att byggas upp. Kapitalflöden kan delas in i portföljinvesteringar, direktinvesteringar och övriga kapitalflöden.¹⁴ Direktinvesteringar bedöms vara en mer långsiktig form av placering, och är därmed mer trögrörliga. Portföljinvesteringar och övriga kapitalflöden är däremot ofta mer kortsiktiga placeringar och därmed mer lättflyktiga. Statistik från IMF visar att inflödet till Asien (exklusive Kina) under 2010 främst utgjordes av portföljinvesteringar medan de utgjorde ungefär hälften av inflödet till Latinamerika.¹⁵

Investerarnas jakt på avkastning avspeglas även i sjunkande räntor på riskfyllda obligationer (se diagram 1:7). Högavkastande obligationer har en högre risk och investerarna kräver därför en högre avkastning för att kompensera för detta. När räntorna på högavkastande obligationer sjunker signalerar det att efterfrågan på dessa obligationer är hög och att investerarna antingen bedömer obligationerna som mindre riskfyllda eller att investerarnas efterfrågan på risk har ökat. Kraftigt stigande råvarupriser brukar också vara ett tecken på att investerarna har blivit mer riskbenägna.¹⁶

Sammantaget präglas delar av de finansiella marknaderna fortfarande av stor osäkerhet. Riksbankens stressindex och stresskarta visar visserligen att stressen på flera delmarknader har minskat. När osäkerheten minskar ökar investerarnas efterfrågan på avkastning, vilket innebär att riskpremierna på de finansiella marknaderna minskar (se diagram 1:8). Det internationella stressindexet speglar dock främst utvecklingen i USA. I figur 1:1 fångas den tidigare beskrivna osäkerheten kring utvecklingen i euroområdet. Figuren, som illustrerar olika delmarknader, visar att den europeiska penningmarknaden, och till viss del även kreditmarknaden, fortfarande uppvisar tecken på stress. Tillväxtländer som inte drabbats i någon större utsträckning under krisen och där den ekonomiska återhämtningen är som starkast visar dock inga tecken på stress.

Diagram 1:8. Internationellt stressindex



Anm. Stressindex baseras på fyra breda indikatorer: aktievolatilitet, obligationsspread, basis-spread och valutakursvolatilitet. Indikatorerna får sedan samma vikt i det aggregerade indexet. Finansiell stress definieras som avvikelser från det historiska genomsnittet beräknat för åren 1997-2007. För mer detaljer om stressindex se ruta "Finansiellt stressindex" i Finansiell stabilitet 2009:2.

Källor: Reuters Ecowin, Bloomberg och Riksbanken

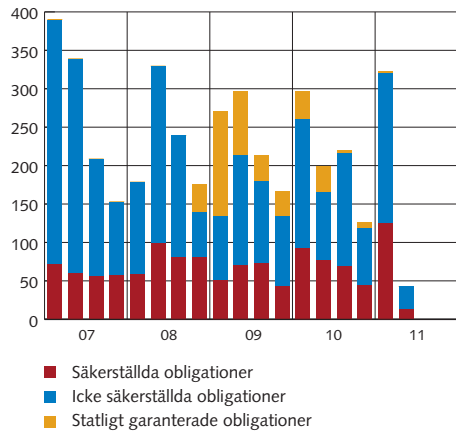
¹³ Se *Global Financial Stability Report*, april, 2011, International Monetary Fund.

¹⁴ Direktinvesteringar definieras som förvärv av aktier eller andelar som ger ett aktie- eller andelsinnehav på tio procent eller mer. Portföljinvesteringar är däremot ofta mer kortsiktiga placeringar med fokusering på kapitalavkastning. Inom kategorin övriga kapitalflöden ryms exempelvis gränsöverskridande banklån.

¹⁵ Se *Global Financial Stability Report*, april, 2011, International Monetary Fund.

¹⁶ Råvarupriser drivs även av en ökad efterfrågan från råvaruintensiva tillväxtländer. I sammanhanget bör även nämnas att prisökningen även kan förklaras av att utbudet av råvaror inte växer i samma takt som efterfrågan. Prisuppgången kan därför ha en mer fundamental förklaring och inte enbart bero på investerare som söker avkastning i mer riskfyllda tillgångar.

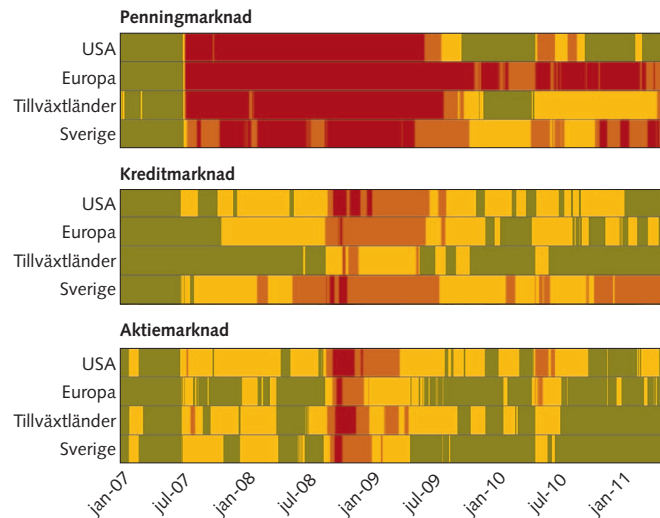
Diagram 1:9. Europeiska bankers emissionsvolymier
Miljarder euro



Anm. Avser obligationer utgivna av banker från 28 länder i Europa till och med 15 april. Andelen obligationer emitterade i dollar har ökat från 10 procent 2008 till nästan 20 procent hittills i år.

Källa: Dealogic

Figur 1:1. Stresskarta¹⁷



Anm. Stresskartan illustrerar grafiskt utvecklingen över tiden. Stresskartan ger specifik information om tillståndet på enskilda delmarknader, både internationellt och i Sverige. Stresskartan är baserad på tillgångspriser och volatilitetsmått men tar inte hänsyn till andra faktorer som emissionsvolymier, omsättning eller kvalitativ information. Att en enskild marknad upplever stress enligt stresskartan behöver dock inte få konsekvenser för stabiliteten totalt sett.

Källor: Reuters Ecowin, Bloomberg och Riksbanken

Marknader som är viktiga för svenska bankers finansiering

Ungefär hälften av de svenska bankkoncernernas upplåning består av marknadsfinansiering. Av denna andel sker cirka två tredjedelar i annan valuta än svenska kronor. Valutarisken, i den mån den uppstår, hanteras via olika typer av valutaförsäkringar. I detta avsnitt diskuteras utvecklingen på de marknader som är viktiga för svenska bankers finansiering. Svenska banker analyseras sedan i detalj i kapitel 3. I avsnittet diskuteras också utvecklingen på de marknader som är viktiga för icke-finansiella företags finansiering.

MARKNADER FÖR LÅNGSIKTIG FINANSIERING

Svenska bankers långsiktiga marknadsupplåning sker genom emissioner av säkerställda och icke säkerställda obligationer. Dessa obligationer emitteras främst på den svenska och den europeiska marknaden.

Tillgången till marknadsfinansiering har överlag förbättrats för de flesta europeiska banker under 2011. Det märks bland annat i att emissionsvolymerna av både säkerställda och icke säkerställda obli-

¹⁷ Stresskartan mäter månadsvis nivåerna på spreadar och volatilitetsmått för olika tillgångsklasser relativt ett historiskt medelvärde baserat på perioden mellan 2003 och 2007. Avvikelser från det historiska medelvärdet uttrycks i termer av standardavvikelse. Grön färg markerar en standardavvikelse under 1, gul 1-4 standardavvikelse, orange 4-9 standardavvikelse och röd över 9 standardavvikelse. I Sverige finns inget sammanvägt index för företagsobligationer som representerar kreditmarknaden, därför används ränteskillnaden mellan bostadsobligationer och statsobligationer för Sverige.

gationer har ökat (se diagram 1:9). Det finns flera förklaringar till att emissionerna av just säkerställda obligationer har ökat. En viktig sådan är att EU-kommissionen föreslagit att innehavare av säkerställda obligationer inte ska förlora sina fordringar på en bank som eventuellt tvingas till en omförhandling av sina skulder i framtiden. Innehavare av icke säkerställda obligationer riskerar däremot förluster. En annan faktor som påverkar det ökade utbudet är att antalet institut som ger ut säkerställda obligationer har ökat.

Det är i dagsläget större skillnader i pris på emissionerna beroende på vilken bank som emitterar, än vad det var före krisen. Banker i euroländer med statsfinansiella problem bedöms av investerare som mer riskfyllda och får därför betala en högre kostnad (se diagram 1:10). Vissa banker i dessa länder kan fortfarande inte finansiera sig via marknaden och är delvis beroende av att låna av den europeiska centralbanken (ECB). Framöver kommer stora volymer av obligationer att behöva refinansieras på de internationella marknaderna (se diagram 1:11). En del av dessa obligationer har emitterats med statlig garanti, vilket innebär att bankernas kostnader kan komma att öka när den statliga garantin faller bort. Dessutom kan det stora behovet av refinansiering för både banker och stater leda till att finansieringskostnaderna på obligationsmarknaden stiger överlag.

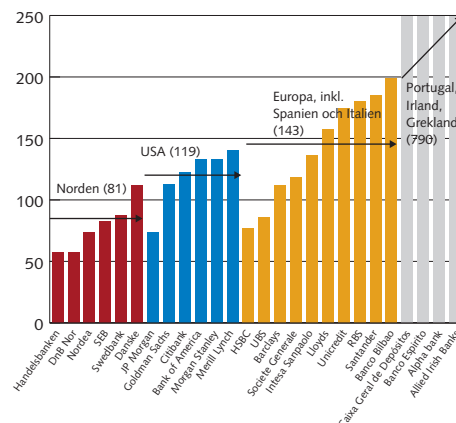
Svenska banker har god tillgång till finansiering via obligationsmarknaden. Det gäller både i kronor och i andra valutor. Detta beror framför allt på att de bedöms ha en låg kreditrisk i jämförelse med andra banker (se diagram 1:10). Detta bekräftas även i svaren i Riksbankens riskenkät som genomfördes i april/maj. Marknadsaktörer uppger att svenska värdepapper anses som säkra i jämförelse med andra och möter därför en större efterfrågan.¹⁸

MARKNADER AV BETYDELSE FÖR LIKVIDITETSHANTERING

Det är ofta svårt för banker att exakt avgöra hur stort likviditetsbehov de har från en dag till en annan. Detta medför att de sinsemellan dagligen omfördelar likviditet mellan varandra. Den största delen av dessa transaktioner sker på den inhemska interbankmarknaden, antingen genom direkta lån, via repor eller valutaswappar. Detta avsnitt beskriver utvecklingen på dessa marknader. I och med den ökade globaliseringen påverkas den svenska interbankmarknaden även av vad som sker internationellt. Dessa marknader beskrivs också i detta avsnitt.

Extraordinära åtgärder från centralbankerna i euroområdet, USA och Storbritannien bidrar till att hålla nere riskpremierna på interbankmarknaden (se diagram 1:12). Ett stort utbud av likviditet innebär att riskpremien på den europeiska interbankmarknaden har pressats ner och därför inte avspeglar den statsfinansiella oron (se diagram 1:13).

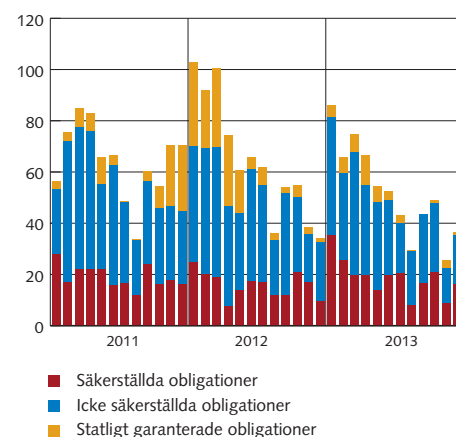
Diagram 1:10. Jämförelse av 5-åriga CDS-premier för banker
Räntepunkter



Anm. Grafen visar ett snitt av varje banks CDS-premier i april. Medelvärde för Portugal, Irland och Grekland uppgår till 790 räntepunkter. Det genomsnittliga värdet för varje region anges inom parentes.

Källa: Bloomberg

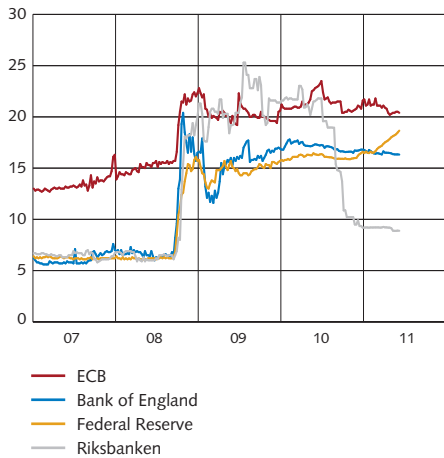
Diagram 1:11. Förfall av bankobligationer
Miljarder euro



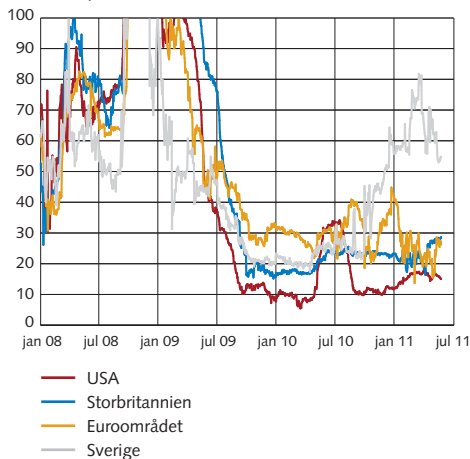
Anm. Avser obligationer utgivna av banker från 28 länder i Europa utgivna fram till och med 24 maj 2011. 70 procent av obligationerna är utgivna i euro, 15 procent i dollar och resterande i övriga valutor.

Källa: Dealogic

¹⁸ Läs mer i *Riskenkät*, våren 2011, Sveriges riksbank på www.riksbank.se.

Diagram 1:12. Centralbankers balansräkningar
Procent av BNP

Källor: Nationella centralbanker

Diagram 1:13. Riskpremien på interbankmarknaden
Räntepunkter

Anm. Riskpremien för Sverige beräknas som skillnaden mellan tre månaders Stibor och overnight index swap-räntan (STINA) plus skillnaden mellan räntan från i morgon till i övermorgon och reporäntan.

Källor: Reuters Ecowin och Bloomberg

Riskpremien, beräknad som skillnaden mellan tre månaders interbank-ränta och den förväntade dagslåneräntan, ger en indikation på hur riskfyllda interbanklån anses vara och på hur stort förtroendet mellan bankerna är.

I Sverige har riskpremien på interbankmarknaden däremot fortsatt att stiga sedan i höstas (se diagram 1:13). I samband med att Riksbanken avvecklade de extraordinära åtgärderna i följd minskade den extra likviditeten i banksystemet och övergick till mer normala nivåer. Sedan dess har riskpremien legat på en högre nivå. Vad som är en rimlig nivå på riskpremien är dock svårt att avgöra. Innan krisen kan riskpremien anses ha varit för låg och speglat ett överdrivet risktagande. När krisen var som mest akut under hösten 2008 var situationen däremot den omvända med förhöjda nivåer på riskpremierna. Det är sannolikt att riskpremien framöver kommer att stabiliseras på en högre nivå jämfört med före krisen utan att marknaden kan karakteriseras som stressad. För ytterligare diskussion kring den svenska interbankmarknaden se fördjupningen "Den senaste utvecklingen på den korta interbankmarknaden".

UTVECKLINGEN PÅ DE MARKNADER SOM ÄR VIKTIGA FÖR SVENSKA FÖRETAGS KREDITFÖRSÖRJNING

Svenska icke-finansiella företags lånebaserade finansiering sker främst via banklån från kreditinstitut. Resterande del, 20 procent, utgörs av marknadsfinansiering. Av denna är hälften i svenska kronor, 40 procent i euro, 5 procent i amerikanska dollar och resten i övriga valutor. Marknadsfinansieringen sker både på penning- och obligationsmarknaden. Detta avsnitt innehåller därför en analys av funktionen och den senaste utvecklingen på dessa marknader.

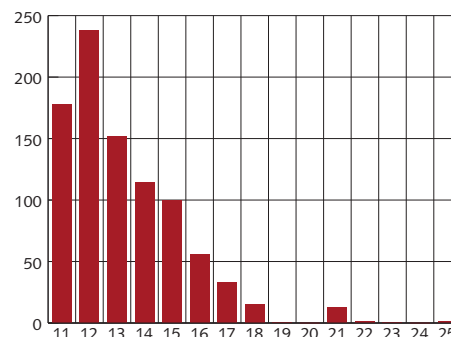
De svenska företagens refinansieringsbehov kommer att vara stort framöver. Under 2011-2013 väntas till exempel stora förfall av syndikerade lån (se diagram 1:14). Det är lån som ingicks till fördelaktiga villkor under åren 2003-2007. Även andelen marknadsfinansiering som förfaller kommande år är hög (se diagram 1:15). Det indikerar att de svenska icke-finansiella företagens behov av finansiering kommer att öka framöver, oavsett vilken refinansieringsform de har valt. I Riksbankens företagsintervjuer från januari anger de stora företagen att de upplever tillgången till finansiering som normal. Däremot anger mindre och medelstora företag att de inte har lika enkelt att få tillgång till finansiering.

På den svenska marknaden för företagsobligationer har emissionsvolymer ökat något under året. Den främsta anledningen till detta är att det har varit fördelaktigt för utländska företag att emittera i kronor och sedan växla till den inhemska valutan via valutaswapmarknaden.¹⁹ Två exempel på europeiska företag som varit aktiva på den svenska marknaden är den tyska skuldförvaltaren KfW och Europeiska investeringsbanken.

Emissionerna av obligationer denominerade i euro var något lägre under 2010 jämfört med året dessförinnan. Det beror bland annat på ett minskat intresse hos investerarna till följd av den ökade oron över länder med statsfinansiella problem men också på att många företag refinansierade sig redan under 2010. Emissionerna ökade dock bland företag med sämre kreditvärdighet.

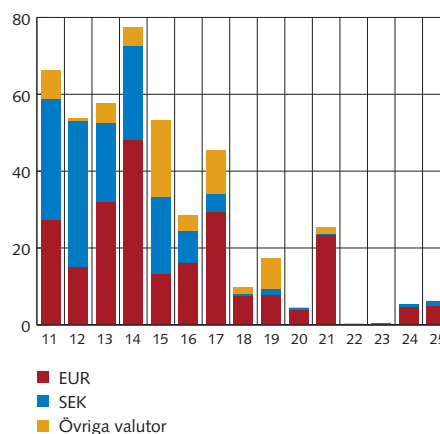
Både amerikanska och europeiska företag har varit aktiva emittenter av både obligationer och certifikat i dollar. Anledningen till att europeiska företag emitterar i dollar är delvis densamma som varför utländska företag emitterar i svenska kronor, det vill säga fördelaktiga priser via swapmarknaden. Andra faktorer som bidrar är det låga ränteläget i USA och att marknaden i dollar är mer aktiv än tidigare sett till både omsättningen och antalet investerare. En allt större del av emissionerna i dollar görs av företag med sämre kreditvärdighet (se diagram 1:16).

Diagram 1:14. Förfallostruktur för de icke-finansiella företagens syndikerade lån
Miljarder kronor



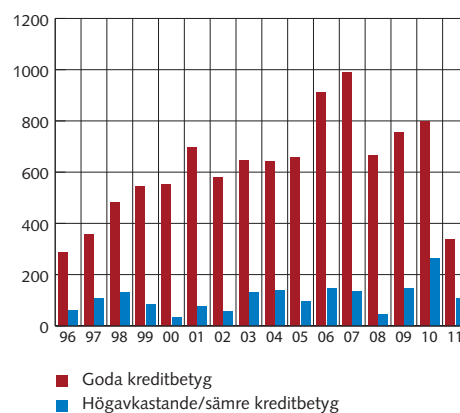
Källa: Dealogic

Diagram 1:15. Förfallostruktur för icke-finansiella företags marknadsfinansiering
Miljarder kronor



Källa: Dealogic

Diagram 1:16. Emissionsvolymer på företagsobligationsmarknaden i USA
Miljarder dollar



Anm. Högavkastade obligationer har kreditbetyg Ba/BB eller lägre enligt Moody's/Standard & Poor's. Emissionsvolymer för 2011 är beräknade fram till och med april 2011.

Källa: SIFMA

¹⁹ Priset på att lämna ifrån sig svenska kronor i en valutaswap (på engelska cross currency swap) har under senare år varit fördelaktigt för utländska företag. Detta beror på att svenska banker har ett naturligt behov av kronor då de sköter en del av sin marknadsfinansiering via euromarknaden och därmed måste svappa euro till kronor. Om utbud och efterfrågan hade varit lika stort borde det i princip inte vara någon skillnad om man emitterar i en utländsk valuta och svappar eller emitterar i den inhemska valutan.

Krisen i Irland – likheter med och skillnader mot den svenska bankkrisen

Den pågående omstruktureringen av den irländska banksektorn har likheter med, men också skillnader mot den svenska bankkrisen i början på 1990-talet. I båda länderna stängs banker som inte anses kunna överleva och särskilda bolag upprättas för att hantera och sälja dåliga lån med tillhörande säkerheter. Dessutom gör staten i båda fallen en genomgripande analys av alla banker som söker stöd för att se till att man kan säkra deras långsiktiga kapitalbehov. Samtidigt finns skillnader mellan hur de två länderna valt att hantera situationen, exempelvis när det gäller den bankgaranti som infördes och den struktur som upprättades för att specifikt hantera de dåliga lånen. En viktig skillnad mellan den svenska och den irländska bankkrisen är vidare problemets storlek och att Sverige, till skillnad från Irland, lyckades hantera krisen utan finansiellt stöd utifrån. Slutresultatet i Irland kommer troligen att bli en ändring av banksystemets struktur med färre men större banker på samma sätt som i Sverige i början av 1990-talet.

Bankgaranti och likviditetsstöd

Irlands banksystem dominerades fram till krisen av sex banker (Bank of Ireland, Allied Irish Banks, Anglo Irish Bank, Irish Nationwide, EBS Building Society och Irish Life and Permanent).²⁰ När marknaden tappade förtroende för det irländska banksystemet i anslutning till den finansiella krisen 2008 valde myndigheterna att införa en bankgaranti för insättare och kreditorer i de sex största irländska bankerna. Denna garanti motsvarade potentiellt 260 procent av BNP. Avsikten var att undvika en likviditetskris. Den svenska bankgarantin, som infördes hösten 1992, garanterade de svenska bankernas förpliktelser snarare än de specifika bankerna som sådana. Den svenska bankgarantin kan också sägas ha varit mer konkurrensneutral då alla bankers förpliktelser omfattades. Garantin upphörde 1996 sedan riksdagen bedömt att den inte längre behövdes.²¹

Både i samband med den svenska bankkrisen och under den irländska krisen lämnade centralbankerna så kallade nödkrediter och andra former av likviditetsstöd till de banker som hade likviditetsproblem. Utöver detta kunde de irländska bankerna utnyttja de vanliga likviditetsfaciliteterna hos ECB.

Hantering av dåliga lån

I november 2009 skapade de irländska myndigheterna NAMA (National Asset Management Agency). NAMAs uppgift är att identifiera, värdera och köpa lån som finns på de stödsökande bankernas balansräkningar mot säkerhet i fastigheter. Även under den svenska

20 För en beskrivning av orsakerna till krisen på Irland se fördjupningen "Stöd paket till Irland" *Finansiell stabilitet 2010:2*, Sveriges riksbank.

21 För mer information om den svenska bankkrisen se exempelvis S. Ingves och G. Lind, "Hantering av den svenska bankkrisen – sedd i efterhand", *Penning- och valutapolitik*, 1996:1, Sveriges riksbank.

krisen användes särskilda bolag för att hantera dåliga lån. En skillnad mellan den svenska och irländska krishanteringen är dock att i det irländska fallet ska NAMA ensamt hantera bankernas dåliga lån. I Sverige bildade däremot staten Securum och Retriva som köpte tillgångar från enbart de statliga bankerna Nordbanken och Gota Bank. De övriga, privatägda, bankerna i Sverige bildade egna bolag för att hantera sina dåliga lån.²² NAMA har dock ett liknande slutmål som Securum och Retriva hade, det vill säga att köpa, hantera och sälja tillgångar på ett sätt som är vinstgivande. En annan övergripande likhet mellan de två bankkriserna är att myndigheterna i båda fallen ställdes inför svåra metodologiska utmaningar gällandes värderingen av en stor mängd fastighetskrediter i en situation där få fastighets-transaktioner genomfördes.

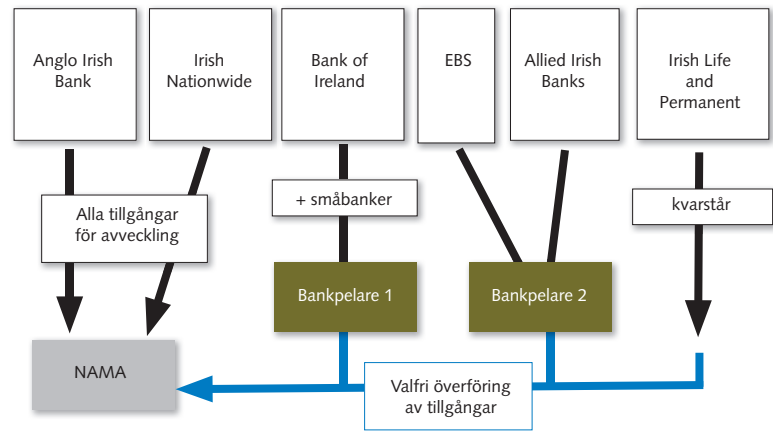
Kapitalisering av bankerna

Statens kapitalisering av bankerna har varit en viktig åtgärd. Den irländska staten har rekapitaliserat bankerna vid flera tillfällen med början i december 2008 då staten sköt till 1,5 miljarder euro till Anglo Irish Bank. Eftersom banken fortsatte att göra stora förluster som krävde ytterligare kapitaltillskott nationaliserades den helt i januari 2009. Samtidigt rekapitaliserades Allied Irish Banks och Bank of Ireland av staten med 3,5 miljarder euro per bank. Statens ägarandel blev 25 procent (se figur R1:1 för konsolideringsplan för den irländska banksektorn). De totala statliga kostnaderna för stödåtgärderna för bankerna uppgick i april 2011 till 46 miljarder euro. I detta belopp ingår kapitaliseringskostnader, förluster vid försäljningar och fortsatta förluster i de nationaliserade bankerna.

Även under den svenska bankkrisen krävdes i vissa fall upprepade kapitaltillskott till samma bank eftersom situationen i bankerna visade sig vara värre än vad som först befarats. Detta gällde Nordbanken och Första Sparbanken. Formerna för kapitaltillskottet till Allied Irish Bank och Bank of Ireland kan jämföras med stödet till Föreningsbanken. Det bestod av en kapitalgaranti, som i det fall den hade tagits i anspråk skulle ha medfört att staten blivit en stor ägare av preferensaktier i banken.

22 När försäljning av tillgångar sker från en bank till ett hanteringsbolag med samma ägare uppstår, per definition, ingen långsiktig förmögenhetsomflyttning. Detta skulle dock kunna ske i NAMAs fall, eftersom NAMA ägs gemensamt av staten och privata ägare och köper dåliga lån från såväl helt statsägda banker som banker med privat ägande. Detta gör det än viktigare att försäljningspriset bestäms med stor noggrannhet.

Figur R1:1. Konsolideringsplan för den irländska banksektorn



Stresstest

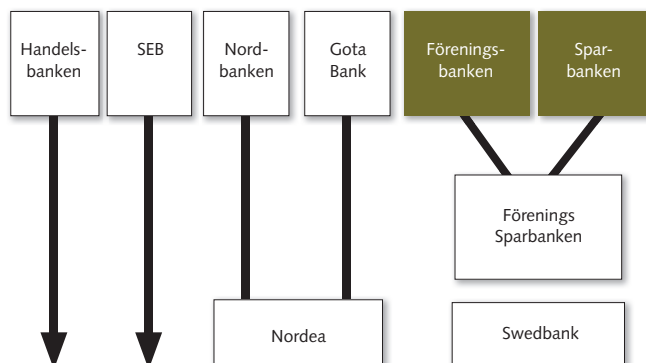
För att skingra osäkerheten kring bankernas situation och möjliggöra en långsiktig förstärkning av bankernas kapitalsituation genomförde de irländska myndigheterna ett stresstest som offentliggjordes den 31 mars 2011.²³ I testet undersöktes ifall bankerna skulle klara att hålla 6 procentens kärnprimärkapital i ett stressat scenario, och därtill ett buffertkapital. Resultatet av stresstestet visade att bankerna behöver få ett kapitaltillskott på 24 miljarder euro för att klara målet. Det innebär att de totala kostnaderna för att omstrukturera den irländska banksektorn hamnar på minst 70 miljarder euro.

Irlands stresstest kan jämföras med Bankstödsnämndens²⁴ detaljerade analyser av portföljerna och framtidsutsikterna för de stödsökande bankerna. Dessa ledde fram till slutsatser om kapitalbehovets storlek och om banken överhuvudtaget kunde överleva. Exempelvis bedömdes Gota Bank inte vara livskraftig, varefter banken delades upp och såldes (se figur R1:2).

23 CEBS (Committee on European Banking Supervisors) genomförde ett stresstest för europeiska banker, som offentliggjordes i juli 2010. I detta stresstest ingick två irländska banker, Allied Irish Banks och Bank of Ireland. Båda bankerna klarade stresstestet, vilket dock av många bedömare förklaras av att testet inte var tillräckligt strikt.

24 Bankstödsnämnden, populärt även kallad bankakuten, var en svensk statlig myndighet som bildades 1993 för att bistå regeringen i att hantera effekterna av den svenska finanskrisen.

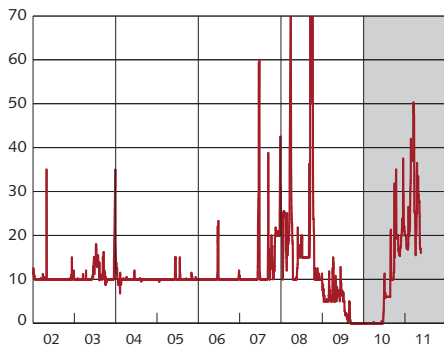
Figur R1:2. Den svenska banksektorn före och efter 1990-talskrisen



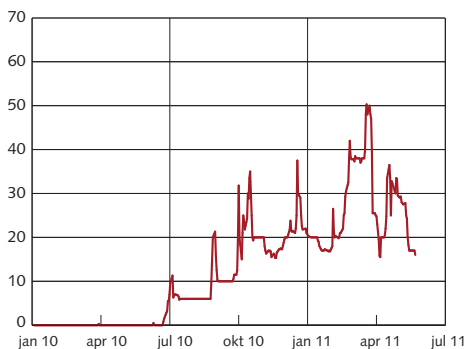
Storleken på problemet en viktig skillnad

En viktig skillnad mellan den irländska bankkrisen i dag och den svenska bankkrisen är storleken på problemet. De svenska bankernas balansräkningar uppgick 1991 till cirka 100 procent av BNP medan de irländska vid krisens utbrott uppgick till cirka 300 procent av BNP. De offentliga finansiella bruttokostnaderna för att hantera den svenska bankkrisen 1991 motsvarade cirka 4 procent av BNP medan de direkta offentliga kostnaderna för att hantera bankkrisen på Irland kan komma att uppgå till 45 procent av BNP. Till skillnad från Irland lyckades Sverige hantera krisen utan att behöva söka externt finansiellt stöd.

Diagram R1:1. Skillnaden mellan den korta interbankräntan och Riksbankens reporänta
Räntepunkter



Grå yta i detalj



Anm. Grafen illustrerar skillnaden mellan Stibor tomorrow next och Riksbankens reporänta.

Källa: Reuters EcoWin

Den senaste utvecklingen på den korta interbankmarknaden

I oktober 2010 förföll det sista stora av de extraordinära lån till fast ränta som Riksbanken gav ut under den finansiella krisen. Sedan dess har de svenska korta interbankräntorna stigit mer än Riksbankens reporänta och prisrörelserna har varit större än tidigare. Detta har i synnerhet gällt räntan på lån från i morgon till i övermorgon (tomorrow next). En förklaring till de ökade prisrörelserna är att bankerna vill hålla mer likviditet än tidigare, vilket har fört med sig att de blivit mer restriktiva i sin utlåning på denna marknad.

Under den finansiella krisen uppstod allvarliga störningar på den svenska interbankmarknaden. En konsekvens av detta var att räntan på de korta lånen, det vill säga lån från i morgon till i övermorgon (tomorrow next) steg, och avvek från reporäntan i större utsträckning än före krisen (se diagram R1:1). Prisrörelserna, eller volatiliteten, i räntorna ökade dessutom kraftigt.

Finanskrisen och okonventionella åtgärder påverkade marknaden

I oktober 2008 började Riksbanken, i likhet med andra centralbanker, förse sitt banksystem med en stor mängd likviditet genom mer okonventionella åtgärder. Det innebar att Riksbanken gav lån på längre löptider till sina motparter²⁵, godkände ett större antal värdepapper som säkerhet för lån och gav fler institut möjlighet att utnyttja vissa av lånefaciliteterna. Syftet med åtgärderna var att underlätta finansieringen för de svenska bankerna och säkerställa funktionen på de finansiella marknaderna. När dessa åtgärder infördes föll räntorna, inklusive räntan på de korta lånen.²⁶ Om Riksbanken inte hade vidtagit dessa åtgärder hade räntan på de korta lånen sannolikt legat kvar på de höga nivåerna eller till och med stigit ytterligare.

Hösten 2009 beslutade Riksbanken om kompletterande åtgärder för att penningpolitiken skulle få avsedd effekt. Riksbanken gav vid tre tillfällen ut stora lån med ett års löptid, till en ränta som exakt motsvarade reporäntan. Sammanlagt uppgick lånen till 300 miljarder kronor och syftet var att hålla nere även de längre räntorna som hushåll och företag mötte.

Genom att räntorna pressades ner kunde de finansiella marknadernas funktioner upprätthållas och bankerna kunde bibehålla sin utlåning till hushåll och företag. Det bidrog till att mildra de negativa effekterna av finanskrisen på den reala ekonomin i Sverige.

²⁵ Inledningsvis löpte dessa lån på 3 och 6 månader, senare infördes också lån med 12 månaders löptid.

²⁶ För en mer utförlig diskussion om Riksbankens åtgärder under krisen och utvecklingen av dessa se fördjupningen "Den tillfälliga marknadsoron efter utveckling av Riksbankens lånefaciliteter", *Finansiell stabilitet 2010:2*, Sveriges riksbank.

Volatiliteten steg när de stora lånen förföll

Under 2010 fungerade de finansiella marknaderna bättre och alla de svenska bankerna hade tillgång till marknadsfinansiering. Mot den bakgrunden upphörde Riksbanken, som en av de första centralbankerna, med de extraordinära lånen.

Sedan lånen betalats tillbaka har volatiliteten i de korta marknadsräntorna ökat igen (se diagram R1:1), och räntenivån har stigit. Det blev speciellt tydligt när det sista av de tre stora ettåriga lånen till fast ränta förföll i oktober i fjol. Volatiliteten har därmed ökat trots att banksystemet, även efter det att de extraordinära lånen förfallit, fortfarande har ett strukturellt överskott av likviditet på drygt 15 miljarder kronor.²⁷ Dock är volatiliteten inte lika stor som under den finansiella krisen.

Prisrörelserna var mer begränsade före krisen

Under åren närmast före krisen var volatiliteten i de korta lånen i det närmaste obefintlig. Vid några tillfällen steg volatiliteten dock något. Det sammanföll med de månader då de så kallade IMM-dagarna infaller (se diagram R1:2).²⁸ Under dessa månader sker det stora förfall av obligationer och derivat som ibland skapar en mycket hög, men temporär, efterfrågan på lån från i morgon till i övermorgon.

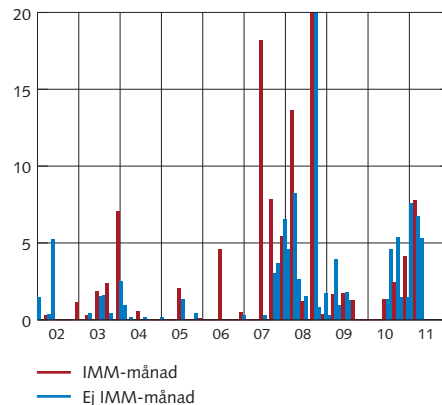
Den i princip obefintliga volatiliteten före krisen kan förklaras av att priset på risk var mycket lågt under denna period. Åren dessförinnan var volatiliteten på räntan på motsvarande löptid högre (se diagram R1:2).

Vad kan förklara de ökade prisrörelserna i räntan på kortfristiga lån?

För att förklara varför volatiliteten har ökat sedan sommaren 2010 måste kopplingen mellan korta interbankmarknaden och dagslåne-marknaden klargöras.²⁹ Lån på dagslåne-marknaden sträcker sig från i dag till i morgon, det vill säga över natten, medan de korta lånen på interbankmarknaden sträcker sig från i morgon till i övermorgon. De banker som deltar i Riksbankens betalningssystem RIX hanterar sina dagliga under- och överskott av likviditet på den svenska dagslåne-marknaden.

Eftersom betalningssystemet RIX är ett slutet system och då Riksbanken i sin likviditetshantering ser till att banksystemet är i balans, kan varje bank med likviditetsunderskott täcka detta genom att banker med överskott lånar ut motsvarande belopp. Givet att bankerna

Diagram R1:2. Månatlig volatilitet i skillnaden mellan räntan från i morgon till i övermorgon och reporäntan
Räntepunkter



Anm. Volatiliteten är här angiven som standardavvikelsen. Blå staplar (Ej IMM-månader) avser månader som inte innehåller en IMM-dag och röda staplar (IMM-månader) avser mars, juni, september och december. Volatiliteten för maj 2010 är till och med den 24 maj.

Källor: Reuters EcoWin och Riksbanken

27 Detta förklaras i M. Nessén, P. Sellin och P. Åsberg-Sommar "Det penningpolitiska styrsystemet, Riksbankens balansräkning och den finansiella krisen", *Ekonomisk kommentar*, nr 1 2011, Sveriges riksbank.

28 IMM står för Internationa Money Market. Många standardiserade derivatkontrakt på räntemarknaden förfaller på de så kallade IMM-dagarna. Dessa infaller den tredje onsdagen i mars, juni, september och december varje år.

29 Se J. Eklund och P. Åsberg Sommar "Den svenska marknaden för likviditetsutjämning mellan banker över natten 2007–2010", *Penning- och valutapolitik*, 2011:1, Sveriges riksbank, för en mer utförlig beskrivning av den svenska dagslåne-marknaden.

är villiga att låna ut till varandra till reporäntan kan det därför aldrig uppstå en brist på svenska kronor på dagslånemarknaden.³⁰ En bank som i dag avtalar om att låna ut pengar från i morgon till i övermorgon kan därmed räkna med att täcka morgondagens underskott via dagslånemarknaden nästa dag.

Före den finansiella krisen agerade bankerna enligt ovan beskrivna sätt, vilket innebar att det inte rädde någon osäkerhet kring om en bank med ett underskott nästkommande dag skulle få låna pengar av en annan bank med ett överskott. Det förklarar till stor del varför skillnaden mellan räntan på lån från i morgon till i övermorgon och Riksbankens reporänta var låg och stabil (se diagram R1:1). När Riksbanken under krisen tillförde extra likviditet till bankerna genom extraordinära lån minskade bankernas behov av att utjämna över- och underskott via dagslånemarknaden. Det är en viktig anledning till att räntan på dessa lån sjönk och blev stabil i samband med att Riksbanken införde de extraordinära lånen.

Bankerna är mer restriktiva med sin likviditet

Den finansiella krisen har lett till ett ändrat beteende hos de svenska bankerna, som i dag är mer restriktiva med sin likviditet. Bankerna strävar efter att hålla mer likviditet och i högre grad finansiera sig på långa löptider. Effekterna av detta nya beteende blev tydligt först när tillgången till överskottslikviditet minskade i samband med att Riksbankens extraordinära lån förföll. Då blev bankerna, på samma sätt som före krisen, tvungna att utjämna sina över- och underskott av likviditet via interbank- och dagslånemarknaden.

Trots att banksystemet som helhet har ett strukturellt överskott har förändringen i bankernas sätt att hantera sin likviditet medfört att bankerna i större utsträckning än tidigare vill undvika att ha ett underskott i dagslånemarknaden. Detta har bland annat fått till följd att de banker som deltar i RIX under 2010 infört en begränsning (limit) för hur mycket en enskild bank kan låna av en annan bank på dagslånemarknaden. Limiten innebär att en bank som i dag avtalar om att låna ut pengar från i morgon till i övermorgon *inte* kan räkna med att alltid kunna täcka detta lån på dagslånemarknaden nästkommande dag, eftersom man riskerar överträda limiten. Sålunda leder limiten till att en bank som är osäker på sina in- och utflöden inför nästa dag inte vågar låna ut dessa kronor i samma utsträckning som före krisen. Konsekvensen av limiten blir därför att mängden lån som erbjuds från i morgon till i övermorgon begränsas. Det blir alltså en form av utbudsrestriktion. En följd av detta är att de banker som fortfarande är villiga att låna ut från i morgon till i övermorgon tar mer betalt, alltså kräver en högre ränta, för att låna ut dessa pengar.

³⁰ Riksbanken ser via sina operationer till att banksystemet alltid är i balans.

Limiten behöver dock inte nödvändigtvis utgöra ett hinder för bankerna att täcka underskott på dagslånemarknaden som är större än storleken på limiten. Limiten begränsar bara hur mycket en bank får låna från en annan bank. Därmed kan en bank täcka underskott som är större än limiten genom att låna från mer än en bank.

Dessutom kan bankerna hantera eventuella dagliga underskott (och överskott) genom att göra repor med varandra över natten. Ett ökat användande av sådana repor skulle kunna minska beroendet av dagslånemarknaden, vilket i sin tur skulle innebära att bankernas möjlighet att låna ut med en löptid från i morgon till i övermorgon inte skulle begränsas i samma utsträckning till följd av den införda limiten.

Hög efterfrågan på de korta lånen

Efterfrågan på de korta lånen i kronor är dessutom hög. Det hänger bland annat samman med att svenska banker finansierar en stor, och växande, del av sin utlåning i svenska kronor genom att låna i utländsk valuta. Nedan följer en beskrivning som förklarar kopplingen mellan bankernas utländska finansiering och den korta räntemarknaden i kronor.

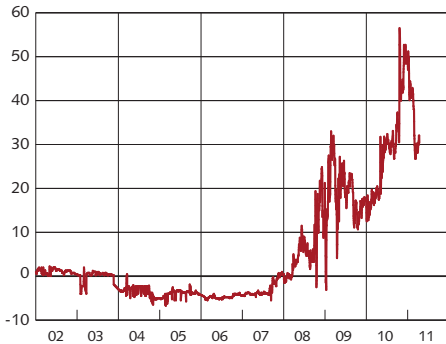
De lån bankerna tar i utländsk valuta omvandlas oftast till svenska kronor med hjälp av valutaswappar.³¹ Ett förenklat exempel kan vara att en svensk bank lånar euro i Tyskland till fem års löptid. Eftersom banken inte har behov av euro utan av kronor behöver banken göra en valutaväxling. På motsvarande sätt kommer banken, om fem år, att behöva betala tillbaka lånet den tagit på den tyska marknaden. För att skydda sig mot valutarisken kan banken ingå en valutaswap, där euro byts mot kronor i dag, för att sedan växlas tillbaka till euro till en förutbestämd valutakurs om fem år.

Ett vanligt förfarande är att de svenska bankerna gör dessa swappar med utländska banker, som inte har en naturlig tillgång till svenska kronor. Detta innebär att de utländska bankerna måste finansiera sin utlåning i kronor till de svenska bankerna genom att i sin tur låna dessa på den kortfristiga interbankmarknaden. I och med att den utestående stocken av svenska bankers värdepapper i utländsk valuta ökar (se diagram 3:17), så talar detta också för att de svenska bankernas efterfrågan på valutaswappar ökar. Och därmed skulle även utländska aktörers efterfrågan på korta lån i svenska kronor ha ökat, från redan höga nivåer.

Den stora efterfrågan på lån från i morgon till i övermorgon i svenska kronor medför att även en liten minskning av utbudet kan ge en förhållandevis stor ökning i räntan på dessa lån. Eftersom bankerna vill hålla mer likviditet nu än tidigare så varierar utbudet av lån från i morgon till i övermorgon från dag till dag, vilket ger upphov

31 En valutaswap är ett avtal om byte av en valuta mot en annan under en viss tidsperiod. Med valutaswap avses här både FX-swappar och cross currency basis-swappar. En cross currency basis-swap innebär ett byte av räntebetalningar i två valutor, exempelvis svensk ränta mot euroränta. Dessa har normalt en löptid på över ett år. En FX-swap har inga räntebetalningar och har normalt löptid upp till ett år.

Diagram R1:3. Kostnad för att omvandla långfristig upplåning i euro till svenska kronor med en valuta-swap
Räntepunkter



Anm. Diagrammet visar en femårig SEK-EUR cross currency basis swap.

Källa: Bloomberg

till volatilitet i räntan. Den självpåtagna limiten leder dessutom till förhöjd volatilitet i räntan. Före krisen kunde RIX-deltagarna hantera en ökad efterfrågan på de korta lånen från en dag till nästa genom att själva låna mer på dagslånemarknaden nästkommande dag. Nu begränsas den möjligheten till viss mån av limiten, vilket gör att räntan stiger när efterfrågan ökar.

Förändrad hantering av likviditeten är inte något unikt för svenska banker. Även de utländska bankerna vill hålla mer likviditet än tidigare. Detta har bland annat fått till följd att kostnaden för att omvandla upplåning i euro till svenska kronor genom en valutaswap har blivit dyrare för de svenska bankerna (se diagram R1:3).

Riksbanken bedömer att det finns två huvudsakliga förklaringar till de stora prisrörelserna i räntan på lån från i morgon till i övermorgon. Den ena förklaringen är att utbudet har minskat till följd av att banker är mer restriktiva med att låna ut. Den andra förklaringen är att efterfrågan på dessa lån är hög.

När det gäller nivån på räntan verkar det rimligt att den nya jämvikten för riskpremierna, och därmed också räntorna på interbankmarknaden, framöver kommer att vara högre än före krisen.³² Det tar dock tid att etablera nya jämviktspriser på den korta interbankmarknaden och därför kan volatiliteten vara förhöjd på denna marknad under en längre period.³³ Det är också möjligt att bankernas förändrade förhållningssätt medför att volatiliteten på denna marknad kommer att vara något högre än åren före krisen (se diagram R1:2).

³² Se också kapitel 1 i *Finansiell stabilitet 2010:2*, Sveriges riksbank.

³³ Denna bild bekräffas också av svaren i *Riskenkät våren 2011*, Sveriges riksbank, (www.riksbank.se).

2. De svenska bankkoncernernas låntagare

Den starka ekonomiska utvecklingen i Sverige och Norden har medfört att företagens upplåning nu ökar. Det högre ränteläget har samtidigt bidragit till att de svenska hushållens upplåning ökar i lägre takt, efter att ha vuxit snabbt under en längre period. Hushållens betalningsförmåga bedöms överlag vara god trots högre räntor och risken för att bankerna ska drabbas av omfattande kreditförluster från hushållen bedöms därför som liten.

I Danmark fortsätter ekonomin att präglas av den kraftiga konjunkturedgången och låntagarnas betalningsförmåga är i genomsnitt sämre än i de övriga nordiska länderna. I de baltiska länderna inleddes återhämtningen tidigare än förväntat men låntagarnas kreditvärdighet är ännu svag.

I detta kapitel diskuteras utvecklingen hos de svenska bankkoncernernas låntagare. Drygt hälften av bankernas utlåning går till hushåll och företag i Sverige, men även hushåll och företag i de övriga nordiska länderna och i de baltiska länderna är viktiga låntagargrupper (se diagram 2:1 och 2:2). De svenska fastighetsbolagen analyseras separat då de utgör bankernas största enskilda branschexponering.

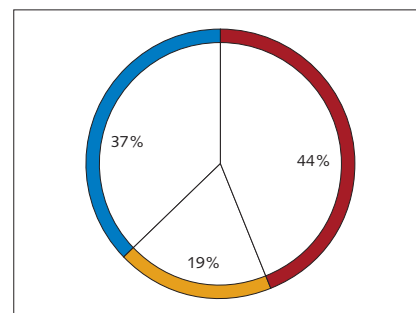
Risken för kreditförluster i banksystemet beror på låntagarnas skuldsättning och återbetalningsförmåga. Den så kallade kreditrisken är en väsentlig risk som bankerna är utsatta för. Bankernas intjäning och resultat påverkas dessutom direkt av hur mycket de lånar ut.

Den svenska hushållssektorn

De svenska bostadspriserna och hushållens upplåning ökar inte längre lika snabbt (se diagram 2:3 och 2:4). Flera faktorer bidrar sannolikt till denna utveckling: högre räntor, signaler om ytterligare räntehöjningar samt Finansinspektionens allmänna råd om att belåningsgraden vid bostadsköp bör uppgå till maximalt 85 procent.³⁴ Det finns också tecken på att hushållen blivit mer restriktiva i sin hållning till bostadsmarknaden och skuldsättningen. Exempelvis har andelen nya lån som ges till rörlig ränta minskat (se diagram 2:5). Därtill har andelen bostadslån som används till icke-bostadsrelaterade ändamål minskat under de senaste kvartalen.³⁵

Hushållens efterfrågan på krediter kommer sannolikt att dämpas ytterligare när räntorna stiger. Det negativa samband som historiskt sett har funnits mellan de korta bostadsräntorna och hushållens efterfrågan på krediter talar för en sådan utveckling (se diagram 2:6). Detta samband bröts tillfälligt under den finansiella krisen när osäkerheten om framtiden medförde att hushållens upplåning dämpades, trots att räntan sänktes kraftigt. Den senaste tiden har dock sambandet mellan räntorna och hushållens upplåning stärkts igen, men till skillnad mot före krisen är efterfrågan på krediter lägre för en given

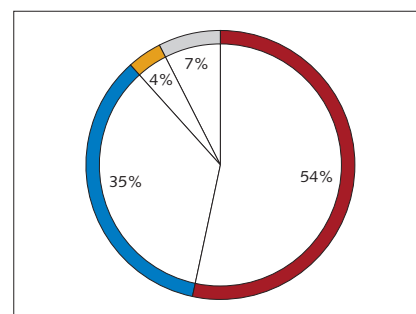
Diagram 2:1. De svenska bankkoncernernas utlåning uppdelad på låntagarkategori, mars 2011
Procent av total utlåning



■ Hushåll
■ Företag exklusive fastighetsbolag
■ Fastighetsbolag

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 2:2. De svenska bankkoncernernas utlåning uppdelad på geografiskt område, mars 2011
Procent av total utlåning



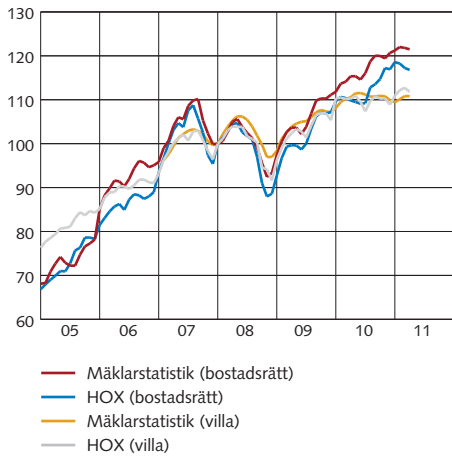
■ Sverige
■ Övriga Norden
■ De baltiska länderna
■ Övriga länder

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

34 I kapitel 1 i Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden, 2011, finns en utförlig beskrivning av bostadsprisernas bestämningsfaktorer på sikt.

35 Uppskattningar av hur stor andel av hushållens lån med bostaden som säkerhet som har gått till icke-bostadsrelaterade ändamål är förknippade med flera mätfel och annan osäkerhet, se *Finansiell stabilitet 2010:2*, Sveriges riksbank, för en närmare beskrivning.

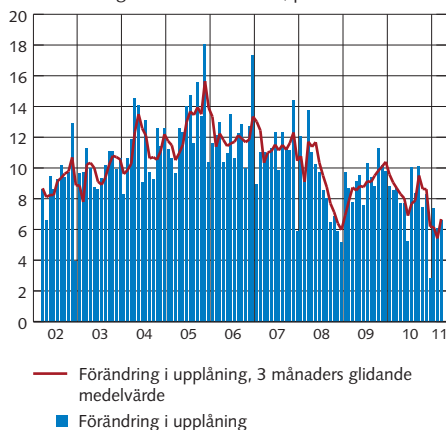
Diagram 2:3. Priser på småhus och bostadsrätter
Index, Januari 2008 = 100



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

Källor: Mäklarstatistik och Valueguard AB

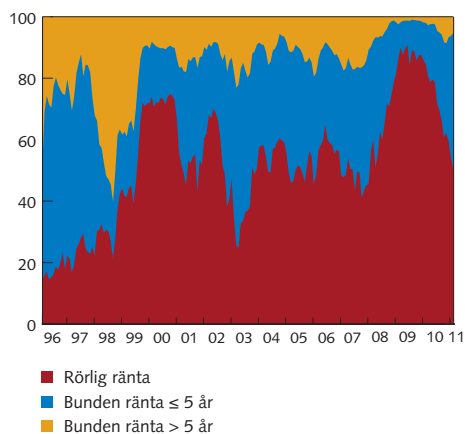
Diagram 2:4. Hushållens upplåning
Månadsförändring uppräknad till årstakt och tre månaders glidande medelvärde, procent



Anm. Säsongskorrigerad data.

Källa: Riksbanken

Diagram 2:5. Hushållens nya lån fördelat på löptid
Procent



Källa: Riksbanken

ränta. Före krisen, när bolåneräntan var cirka 2,5 procent, ökade hushållens upplåning med mellan 12 och 13 procent. Den senaste tiden har motsvarande räntenivå inneburit att hushållens upplåning ökat med 8 till 9 procent. Samtidigt finns det faktorer som bidrar till att öka hushållens efterfrågan på krediter, exempelvis ökad sysselsättning. Sammantaget väntas hushållens skulder fortsätta att öka, men i takt med att räntorna stiger förväntas skulderna växa i en lägre takt än tidigare (se diagram 2:7). De högre räntorna som väntas framöver talar också för att bostadspriserna kommer att fortsätta att mattas av.

Bostadsbyggandet väntas öka något framöver, vilket också kan bidra till att dämpa bostadspriserna. Den förväntade ökningen är dock relativt måttlig och det tar tid innan den påverkar priserna i någon större utsträckning. Emellertid kan den totala effekten på priset bli större än väntat om utbudet ökar samtidigt som efterfrågan minskar, till följd av exempelvis stigande räntor. Bostadsbyggandet i Sverige har varit lågt sedan 1990-talet och det har troligtvis bidragit till att bostadspriserna har stigit kontinuerligt de senaste 15 åren. Tillskottet av bostäder har alltså inte varit tillräckligt för att tillgodose den ökning av efterfrågan som högre inkomster och en växande befolkning medfört. På kort sikt är utbudet av bostäder relativt trögörsligt, men på längre sikt brukar stigande bostadspriser förknippas med ökat byggande. Men byggandet har hittills inte ökat i Sverige i någon större utsträckning, vilket är en kontrast till byggboomen i länder som Spanien och Irland.³⁶

Trots att hushållen är högt skuldsatta har de i allmänhet god betalningsförmåga. Hushållens reala och finansiella tillgångar (exklusive kollektivt sparande) fortsätter att öka och är uppskattningsvis drygt 5 gånger så stora som den disponibla inkomsten (se diagram 2:8). Det kan jämföras med hushållens skulder som är ungefär 1,7 gånger så stora som den disponibla inkomsten. Bufferten kan således anses vara stor, men samtidigt kan värdet på tillgångarna sjunka medan skulderna finns kvar.

Hushållens betalningsförmåga kommer sannolikt att vara god också framöver. Sysselsättningen väntas öka och inkomsterna förväntas stiga, vilket gör hushållen mindre sårbara. Enligt tidigare studier har också de hushåll som har de största skulderna i allmänhet två inkomsttagare.³⁷ I kombination med det sociala skyddsnätet gör detta att hushållen förväntas kunna betala räntorna på sina lån, även om de drabbas av arbetslöshet.

Stigande räntor påverkar hushållens kassaflöde negativt. Det gäller främst hushåll som nyligen gjort entré på bostadsmarknaden och generellt har större skulder i förhållande till inkomsten än övriga bostadsägare. Enligt Finansinspektionens bolåneundersökning från 2009 var skulden 3,75 gånger så stor som den disponibla inkomsten

³⁶ Se Riksbankens utredning om risker på den svenska bostadsmarknaden, 2011, Sveriges riksbank.

³⁷ Se exempelvis *Finansiell stabilitet* 2009:2, Sveriges riksbank.

för hushåll med nytagna eller nyomsatta bolån.³⁸ För befintliga bolån uppgick denna kvot till 1,87.³⁹ Det innebär att de hushåll som kommit in senare på bostadsmarknaden är särskilt utsatta när räntorna höjs. Tabell 2:1 visar i ett räkneexempel hur stor andel av ett hushålls disponibla inkomst som behöver avsättas för räntebetalningar på ett genomsnittligt nytt respektive befintligt bolån vid olika räntenivåer. Vid en bolåneränta på 5,6 procent skulle cirka 15 procent av den disponibla inkomsten gå till att betala räntorna för hushåll med nytagna bolån. Om ränteläget förändras så att bolåneräntan uppgår till 8 procent skulderäntekostnaden bli drygt 21 procent av den disponibla inkomsten. Merparten av hushållen skulle dock inte ha några större problem att klara de högre räntorna.

Enskilda hushåll kan få problem när räntorna stiger. Beräkningarna i räkneexemplet som redovisas i tabell 2:1 baseras dock på det genomsnittliga hushållet. För hushåll som är mer skuldsatta kan ränteökningarna bli kännbara. En hög belåning kan även utgöra en risk för hushåll som drabbas av sjukdom eller arbetslöshet utan att ha en arbetslöshetsförsäkring, eller av ändrade familjeförhållanden. Dessa hushåll utgör dock en liten andel av bankernas låntagare och bedöms därför inte generera några större kreditförluster i bankerna. Det bör även noteras att kostnaderna i tabell 2:1 inte inkluderar amorteringar utan är endast det belopp hushållen måste betala i ränta på lånet. Om bankerna börjar kräva att hushållen i större utsträckning ska amortera på sina bostadslån kommer hushållens marginaler att minska.

Tabell 2:1. Ett genomsnittligt hushålls kassaflöde vid olika räntenivåer⁴⁰

Procent	Räntekostnad efter skatteavdrag i procent av disponibel inkomst	
	Nya bolån	Befintliga bolån
Bolåneränta		
3,5	9,2	4,6
5,6	14,7	7,3
8,0	21,0	10,5

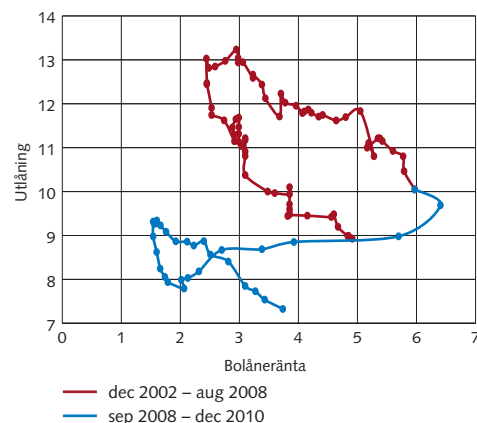
Anm. Räntekostnaderna är beräknade med en bolåneränta som är 2 procentenheter högre än reporäntan. Amorteringar är inte inkluderade. Ett genomsnittligt nytt bolån uppgår till 1,8 miljoner kronor och ett genomsnittligt befintligt lån i bolånestocken uppgår till 600 000 kronor.
Källor: Finansinspektionen, SCB och Riksbankens beräkningar

Den svenska företagssektorn

Den starka återhämtningen i den svenska ekonomin har medfört att företagens efterfrågan på krediter ökar igen (se diagram 2:9).

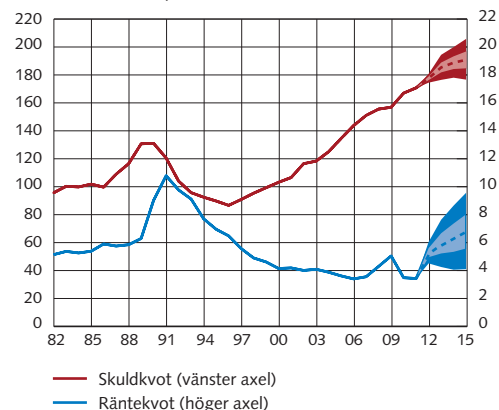
Framöver väntas dock ökningstakten i upplåningen bli måttlig trots att Riksbanken successivt har reviderat upp prognosen för investeringarna.⁴¹ Företagens upplåning från kreditinstitut har historiskt sett gått hand i hand med utvecklingen i fasta bruttoinvesteringar, men

Diagram 2:6. Utlåning till hushåll och tremånaders bolåneränta
Årlig procentuell förändring och procent



Källa: Riksbanken

Diagram 2:7. Hushållens skulder och ränteutgifter efter skatt
Procent av disponibel inkomst



Anm. Prognosen för hushållens skulder och hushållens ränteutgifter tas fram med utgångspunkt i en stationär VAR-modell där förändringen i den disponibla inkomsten och räntan på en tremånaders statsskuldväxel används som exogena variabler. Prognosen tas fram under antagandet att den långsiktiga tillväxten i hushållens skulder är fem procent per år.

Källor: SCB och Riksbanken

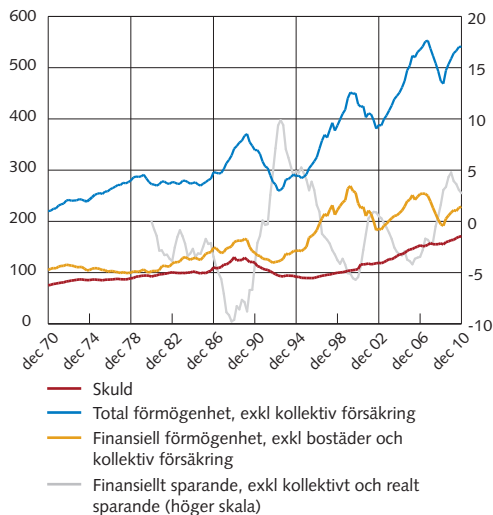
38 Se *Den svenska bolånemarknaden och bankernas kreditgivning, februari 2010*, Finansinspektionen.

39 Se *Hushållens ekonomi (HEK), 2007*, SCB.

40 I räkneexemplet är de redovisade räntekostnaderna det nominella belopp som det genomsnittliga hushållet betalar. I ett långsiktigt perspektiv gör inflation och tillväxt i disponibel inkomst att den reala räntekostnaden blir lägre än de ränteutgifter som finns i tabellen.

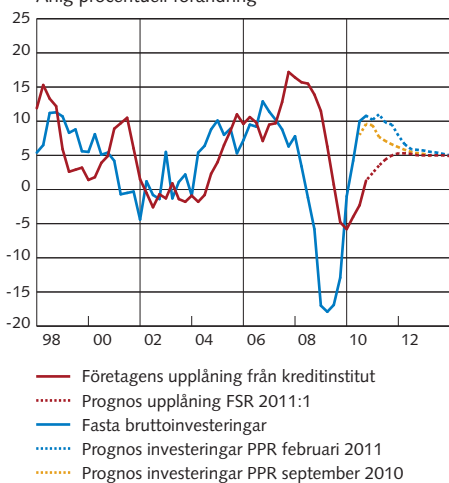
41 Se *Penningpolitisk uppföljning april 2011*, Sveriges riksbank.

Diagram 2:8. Hushållens skulder, tillgångar och sparande som andel av disponibel inkomst
Procent



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 2:9. Företagens upplåning från kreditinstitut och fasta bruttoinvesteringar
Årlig procentuell förändring



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 2:10. Företagens kreditgap
Procent



Anm. Kreditgapet definieras som avståndet från den underliggande trenden i företagens skulder i förhållande till BNP. I skulderna inkluderas korta och långa lån (exklusive koncernlån), certifikat och obligationer.

Källor: SCB och Riksbanken

detta samband väntas vara svagare det närmaste året. En förklaring till detta är att företagens skulder fortfarande är stora i förhållande till konjunkturen (se diagram 2:10). Det är därför sannolikt att företagen, för att minska skuldsättningen, i större utsträckning än tidigare finansierar investeringarna med eget kapital och kvarhållna vinster. Sammantaget beräknas företagens upplåning från kreditinstituten öka snabbare 2011 än 2010 för att sedan stabiliseras på en något lägre ökningstakt än före krisen (se diagram 2:9). Företagens upplåning genom obligationer och certifikat väntas också öka något, till följd av att företagen vill diversifiera sina finansieringskällor. I Sverige finansierar sig i dagsläget drygt 70 stora och medelstora företag via värdepappersmarknaden (se även kapitel 1 för en beskrivning av icke-finansiella företags värdepappersfinansiering).

Företagens kreditvärdighet har förbättrats och denna utveckling väntas fortsätta.

En indikator på detta är att företagens räntetäckningsgrad har stigit, vilket dels beror på att rörelseresultatet har förbättrats, dels på att räntorna är låga (se diagram 2:11). Företagens förbättrade betalningsförmåga märks också i att antalet konkurser och betalningsförelägganden fortsätter att minska och närmar sig en nivå i linje med ett historiskt genomsnitt (se diagram 2:12). Undantaget är byggbranschen där antalet konkurser stigit något den senaste tiden. Den starka återhämtningen i Sverige har tillsammans med de låga räntorna medfört att de svenska företagens kreditvärdighet generellt under 2010 har varit högre än för företag i många andra europeiska länder. De svenska exportbolagen drog därtill länge nytta av en svag kronkurs, men exporten har fortsatt att utvecklas väl trots att kronan nu har stärkts. Det tyder på att svenska företag har god anpassningsförmåga och ett konkurrenskraftigt kostnadsläge. Den förväntade konkurs sannolikheten för börsnoterade företag förväntas fortsätta att sjunka i och med att konjunkturen blir allt starkare och att räntorna, trots höjningarna, alltjämt är låga (se diagram 2:16).

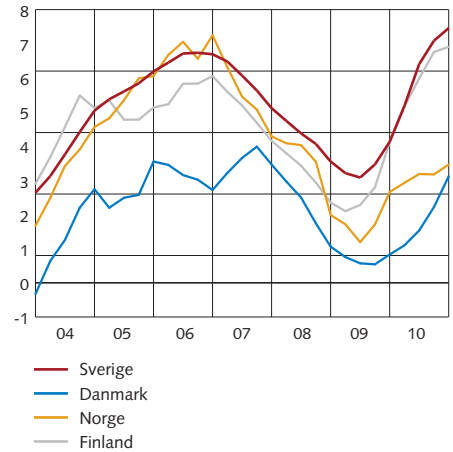
Fastighetsbolagen och den kommersiella fastighetsmarknaden

Aktiviteten fortsätter att öka på den kommersiella fastighetsmarknaden. Både inhemska och utländska investerare söker sig till den svenska fastighetsmarknaden och transaktionsvolymerna närmar sig de nivåer som rådde före krisen (se diagram 2:13). Den ökade aktiviteten hänger samman med den gynnsamma utvecklingen i svensk ekonomi och med att tillgången till finansiering har förbättrats (se också kapitel 1). Att utländska investerare nu återvänder kan tolkas som att de upplever att riskerna på den svenska fastighetsmarknaden har minskat. Om återhämtningen håller i sig kommer sannolikt både inhemska och utländska investerare att fortsätta att öka sin aktivitet i Sverige och transaktionsvolymerna kommer att fortsätta öka under året.⁴²

I takt med att aktiviteten på fastighetsmarknaden ökar stiger också priserna på kontorslokaler. Höga transaktionsnivåer under 2011 jämfört med 2010 talar för att priserna kommer att fortsätta att stiga. Att marknaden förbättras återspeglas också i att investerarnas krav på direktavkastning sjunker (se diagram 2:14). Även de ljusare utsikterna på arbetsmarknaden talar för att efterfrågan på att hyra kontorslokaler kommer att öka. Utbudet av nybyggda kontorslokaler väntas öka i alla de tre storstadsregionerna, men merparten av dessa lokaler är redan uthyrda.⁴³ Sammantaget väntas därför andelen outhyrda lokaler, vakansgraden, sjunka. Det ger i sin tur bra förutsättningar för hyrorna att fortsätta stiga.

Fastighetsbolagens betalningsförmåga väntas vara god framöver trots stigande utlåningsräntor. Så länge hyrorna ökar i takt med konjunkturen väntas bolagen kunna möta de ökande räntekostnaderna med ökade intäkter. De flesta fastighetsbolag använder dessutom räntederivat för att minska sin ränterisk på kort sikt. Bättre rörelseresultat framöver talar för att fastighetsbolagen i allmänhet inte heller får några större problem med att refinansiera de lån som förfaller de närmaste åren.

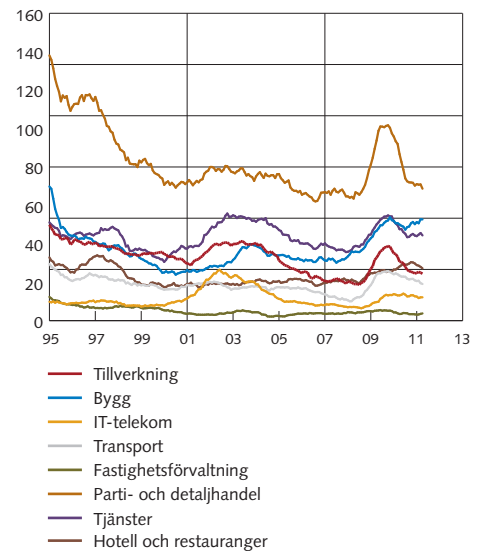
Diagram 2:11. Räntetäckningsgrad i nordiska börsnoterade bolag
Kvot



Anm. Räntetäckningsgrad definieras som rörelseresultat plus finansiella intäkter i förhållande till finansiella kostnader.

Källor: Bloomberg och Riksbanken

Diagram 2:12. Antal konkurser fördelat efter bransch
Tolv månaders glidande medelvärde

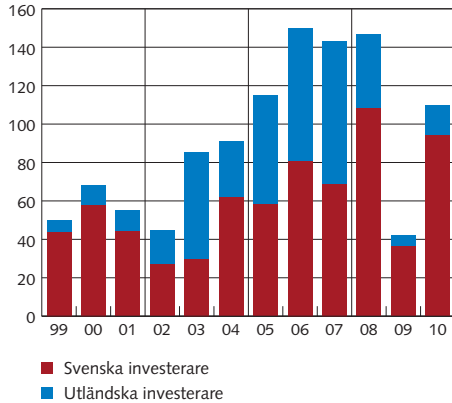


Källa: SCB

42 Detta bekräftas också av Leimdörfers investerarundersökning för 2011.

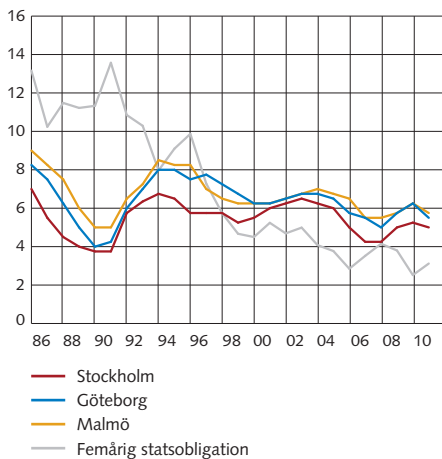
43 Se *Newsec property outlook*, spring, Newsec.

Diagram 2:13 Transaktionsvolymer på den svenska kommersiella fastighetsmarknaden
Miljarder kronor



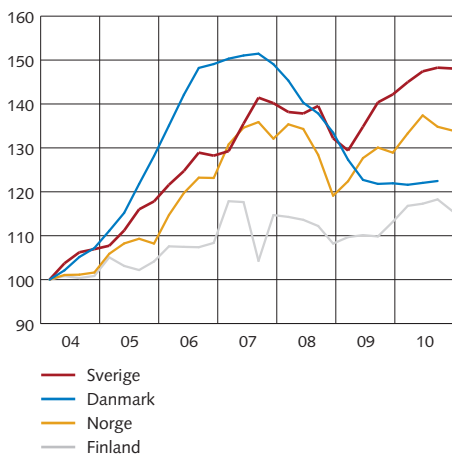
Källa: Savills

Diagram 2:14. Genomsnittligt direktavkastningskrav på moderna kontorslokaler i citylägen
Procent



Källor: Newsec och Riksbanken

Diagram 2:15. Reala huspriser
Index, mars 2004 = 100



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

Källor: Bank for International Settlements, Finlands Bank, Reuters EcoWin och Riksbanken

De svenska bankkoncernernas låntagare i utlandet

DE ÖVRIGA NORDISKA LÄNDERNA

Hushållens och företagens efterfrågan på krediter ökar i de övriga nordiska länderna. Men utvecklingen är tudelad då företagens upplåning precis börjar ta fart medan hushållens upplåning dämpas efter att ha ökat i snabb takt under en längre period. Samtidigt ökar huspriserna långsammare än tidigare (se diagram 2:15). Allteftersom konjunkturen fortsätter att stärkas och resursutnyttjandet blir mer ansträngt, väntas företagens investeringsbehov och efterfrågan på krediter öka snabbare. Hushållens upplåning väntas däremot fortsätta att dämpas, trots att arbetsmarknaden förbättras. En redan hög belåning och stigande räntor bidrar till att både efterfrågan på krediter och bostadspriserna dämpas, i likhet med utvecklingen i Sverige.

Låntagarnas betalningsförmåga är överlag god men är svagare i Danmark. Det beror på att återhämtningen i den danska ekonomin går långsamt till följd av den tidigare kraftigt stigande skuldsättningen, relativt höga räntor och ett prisfall på bostadsmarknaden. Ett åtstramningsprogram för de offentliga finanserna väntas också bidra till att dämpa den danska tillväxten under året. Till skillnad mot företagen i de övriga nordiska länderna utvecklas därför de danska företagens upplåning svagt och antalet förväntade konkurser har inte minskat i samma utsträckning som i grannländerna (se diagram 2:16). De danska bankernas nedskrivningar förväntas därför bli stora.⁴⁴ När återhämtningen har blivit starkare och sysselsättningen ökat väntas både hushållens och företagens betalningsförmåga förbättras.

44 Se *Financial Stability 2010*, Danmarks Nationalbank.

DE BALTISKA LÄNDERNA

Återhämtningen blir allt starkare i de baltiska länderna (se diagram 2:17). Exporten fortsätter att driva utvecklingen eftersom tillväxten är god hos viktiga handelspartners, som de nordiska länderna, Tyskland och Ryssland. Därtill har de reala växelkurserna försvagats de senaste två åren, framför allt i Lettland och Litauen, vilket innebär att ländernas konkurrenskraft har förbättrats (se diagram 2:18). Tack vare förbättringen av statsfinanserna och trovärdiga reformer har länderna inte heller påverkats av den statsfinansiella oron i Europa, trots att budgetunderskotten fortfarande är stora i Lettland och Litauen. Sysselsättningen har också börjat öka, men är fortfarande låg jämfört med åren före den finansiella krisen. Inom sektorer där det skedde överinvesteringar före krisen kommer det dock sannolikt att dröja innan sysselsättningen stiger. Det gäller exempelvis bygg- och fastighetssektorn där arbetslösheten riskerar att bli hög under en längre tid.

Lägre tillväxt i Europa eller i de nordiska länderna kan påverka de baltiska ländernas fortsatta återhämtning. En fortsatt god utveckling av exporten är en förutsättning för att den inhemska efterfrågan ska återhämta sig. Det är därför viktigt att ländernas konkurrenskraft inte urholkas av den tilltagande inflationen. De sektorer som konkurrerar internationellt behöver också fortsätta att växa. I takt med att ekonomierna återhämtar sig borde också direktinvesteringarna återvända till regionen, vilket kan bidra till att de konkurrensutsatta sektorerna växer. I dagsläget har de utländska direktinvesteringarna ökat endast i Estland.

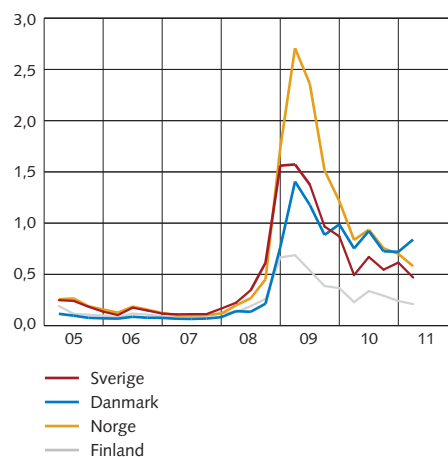
Ytterligare åtstramningar av statsfinanserna väntas. Sådana är nödvändiga för att Lettland och Litauen ska uppnå Maastrichtkriteriet om ett underskott på högst tre procent av BNP år 2012 och kunna införa euron år 2014.⁴⁵ Skulle den ekonomiska tillväxten komma av sig kan det däremot bli svårt att genomföra planerade åtstramningar. En annan oroande faktor är inflationen, som kan medföra att länderna inte uppfyller Maastrichtkriteriet om låg och stabil inflation. Om Lettland och Litauen övergår till euron elimineras en stor valutarisk i de svenska bankernas utlåning till företag och hushåll i dessa länder.⁴⁶

Hushållens och företagens efterfrågan på krediter minskar fortfarande. Resursutnyttjandet är ännu lågt i företagssektorn och det väntas dröja innan nyinvesteringarna och därmed efterfrågan på krediter ökar. Samtidigt pressas hushållen av hög arbetslöshet och en stor skuldbörda (se diagram 2:19). Inte förrän den inhemska efterfrågan stärkts och en tydlig förbättring märkts på arbetsmarknaden väntas deras efterfrågan på krediter öka igen.

⁴⁵ I Lettland finansieras underskottet i statsbudgeten med hjälp av lån från Internationella valutafonden, IMF, samt EU-kommissionen. Lånet löper ut vid årsskiftet och då behöver Lettland finansiera sig på den internationella kapitalmarknaden.

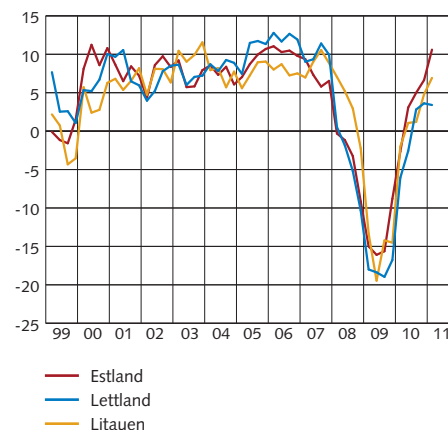
⁴⁶ Mellan 70 och 90 procent av hushållens och företagens upplåning är i utländsk valuta, huvudsakligen i euro, medan låntagarnas inkomster är i inhemska valuta. Estland införde euron vid årsskiftet.

Diagram 2:16. Förväntad konkurssannolikhet (EDF) Procent



Källa: Moody's KVM

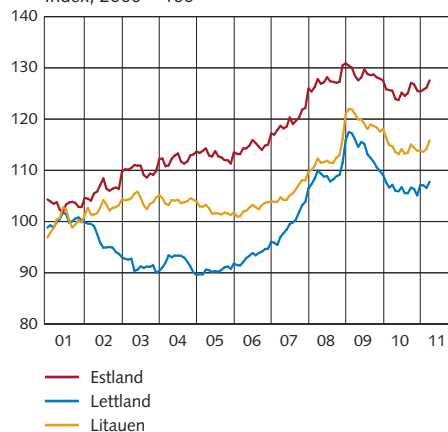
Diagram 2:17 BNP
Årlig procentuell förändring



Anm. BNP-siffrorna för första kvartalet 2011 är preliminära.

Källa: Reuters EcoWin

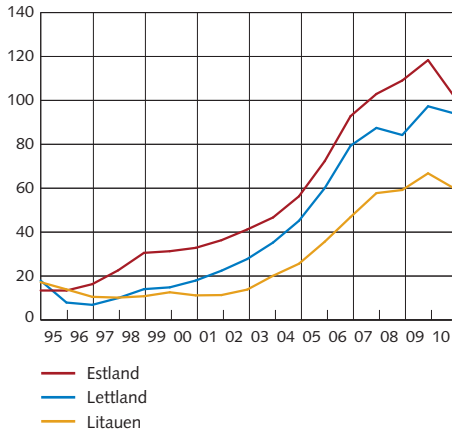
Diagram 2:18 Reala växelkurser
Index, 2000 = 100



Anm. Växelkursen är korrigerad med prisnivån (KPI). Skalan är inverterad så att ett lägre värde innebär en svagare real växelkurs.

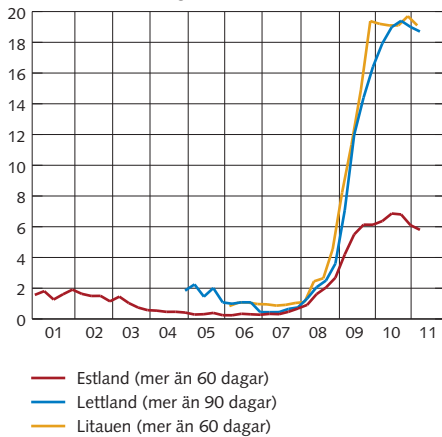
Källa: Bank for International Settlements

Diagram 2:19. Hushållens och företagens skulder i förhållande till BNP
Procent



Källor: Nationella centralbanker och Reuters Ecowin

Diagram 2:20. Betalningsförseningar
Procent av utlåning



Anm. Definitionen för betalningsförseningar kan skilja mellan olika länder och jämförelser mellan länder bör därför göras med försiktighet. I Litauen avses osäkra fordringar, vilket innebär att betalningsinställelsen ännu inte har skett. Antalet betalningsförseningar är därför lägre än vad som kan utläsas av diagrammet.

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

Låntagarnas kreditvärdighet fortsätter att vara svag. Även om sysselsättningen har ökat ligger andelen sena betalningar fortfarande på höga nivåer (se diagram 2:20). Merparten av betalningsförseningar härrör fortfarande från bygg- och fastighetssektorn. Låntagarnas betalningsförmåga understöds alltjämt av de låga räntorna. Men i takt med att ECB höjer styrräntan kommer även räntorna i de baltiska länderna att påverkas eftersom merparten av lånen är i euro. Det lägger en ytterligare börda på de redan svaga låntagarna.

3. Utvecklingen i bankkoncernerna

De svenska storbankernas resultat och lönsamhet har fortsatt att förbättras till följd av lägre kreditförluster och ökade intäkter. Framför allt har kreditförlusterna från de baltiska länderna minskat markant de senaste kvartalen, vilket bidragit positivt till bankernas resultat. Men även om bankerna är relativt väl kapitaliserade

och kreditrisken minskat finns det fortfarande risker. I dagsläget är den främsta risken bankernas beroende av marknadsfinansiering, vilket gör dem sårbara för störningar på de finansiella marknaderna. Det gäller framför allt den kortfristiga marknadsfinansieringen i utländsk valuta.

Den svenska banksektorn domineras av de fyra storbankerna Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank. Tillsammans står de för tre fjärdedelar av både inlåningen från och utlåningen till den svenska allmänheten. Därmed har dessa banker en avgörande betydelse för kreditförsörjningen och andra viktiga funktioner i det svenska finansiella systemet.

Sverige har en stor banksektor i förhållande till landets storlek. De svenska bankkoncernernas sammanlagda tillgångar i Sverige och utomlands är drygt fyra gånger så stora som Sveriges BNP (se diagram 3:1). Den höga andelen förklaras delvis av att en betydande del av storbankernas verksamhet finns utomlands, det gäller framför allt Nordea (se diagram 3:2).⁴⁷ Eftersom bankernas inhemska och utländska verksamheter är nära sammankopplade, kan problem i ett utländskt dotterbolag lätt sprida sig vidare till det svenska moderbolaget. Därför omfattar Riksbankens analys bankernas koncerner, där både svensk och utländsk verksamhet ingår.⁴⁸

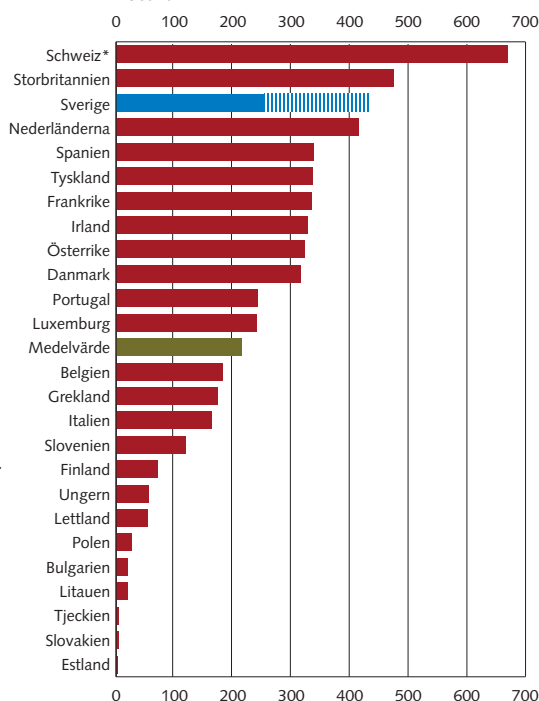
Kapitlet inleds med en genomgång av storbankernas intjäning och lönsamhet, därpå följer en beskrivning av bankernas utlåning och kreditrisk och därefter ett avsnitt om bankernas finansiering och likviditetsrisk.

Intjäning och lönsamhet

Största delen av de svenska bankernas resultat kommer från de nordiska länderna (se diagram 3:3). Ungefär 80 procent av resultatet före kreditförluster härrör därifrån. Av detta kommer den största delen från bankernas svenska verksamhet. Bankernas största intäktsposter är räntenettot, som är skillnaden mellan ränteintäkter och räntekostnader, och provisionsnettot, som utgörs av avgifter för olika tjänster och produkter (se diagram 3:5).

Bankernas intjäning, det vill säga resultat före kreditförluster, ökade under slutet av resultatperioden (se diagram 3:4).⁴⁹ Ökningen beror på att intäkterna, framför allt provisionsnettot, steg i slutet av

Diagram 3:1. Banktillgångar i förhållande till BNP Juni 2010
Procent



Anm. Den streckade delen av den blå stapeln visar de fyra storbankernas tillgångar utomlands i förhållande till Sveriges BNP. I banktillgångar inkluderas landets bankkoncerners samtliga tillgångar, det vill säga både tillgångar inom och utom landet. Det innebär till exempel att Nordeas tillgångar utomlands är en stor del av Sveriges banktillgångar. På motsvarande sätt bidrar UBS och Crédit Suisse till Schweiz relativt stora banksektor.

*Data för Schweiz avser 2009.

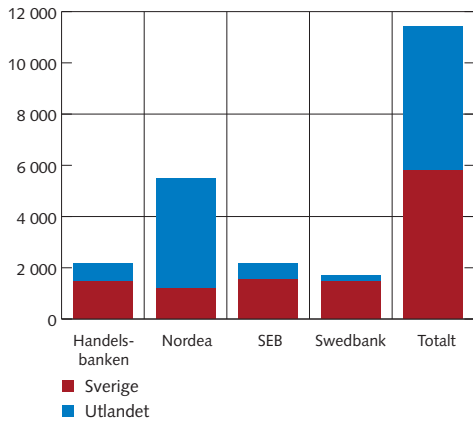
Källor: ECB, Schweiz Nationalbank och Riksbanken

47 Den svenska banksektorns storlek är alltså beroende av hur man definierar bankernas koncerntillgångar utomlands. Under krisen har det dock visat sig att i de fall banker fått problem, har räddningen i påfallande hög grad kommit via statliga ingripanden från de problemtungda bankkoncernernas hemland.

48 Med svenska banker avses i fortsättningen Handelsbankens, Nordeas, SEB:s och Swedbanks bankkoncerner, om inget annat anges.

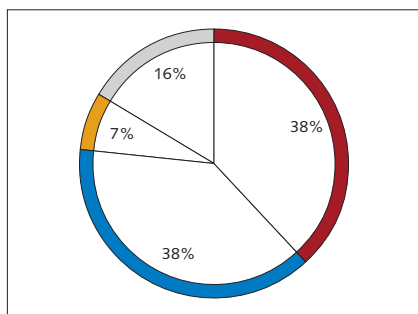
49 Resultatperioden omfattar de fyra senaste kvartalen fram till och med första kvartalet 2011. Jämförelser görs med föregående fyra kvartal om inget annat anges. Siffrorna är justerade för engångseffekter.

Diagram 3:2. De svenska storbankernas totala tillgångar, december 2010
Miljarder kronor



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

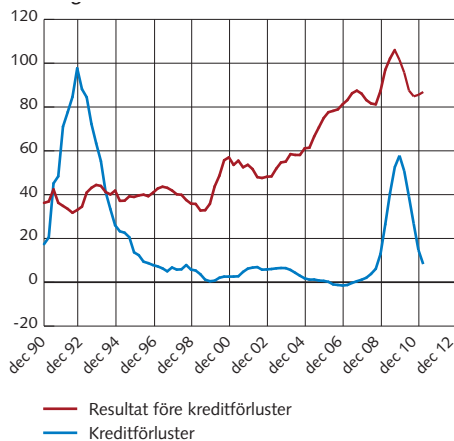
Diagram 3:3. Uppdelning av de svenska storbankernas resultat före kreditförluster 2010
Procent



■ Sverige
■ Övriga Norden
■ De baltiska länderna
■ Övriga länder

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 3:4. Resultat före kreditförluster och kreditförluster i de svenska storbankerna
Summerat över fyra kvartal, miljarder kronor, fasta priser, mars 2011



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

perioden (se diagram 3:5). Detta beror i sin tur till stor del på att provisionsintäkterna från värdepappershandel och värdepappersförvaltning har ökat till följd av både högre omsättning på aktiemarknaden och högre börskurser. Räntenettet minskade däremot jämfört med föregående resultatperiod och fortsätter att pressas av att utlåningen till företag inte ökat i någon större utsträckning och av att inlåningsmarginalerna är låga.⁵⁰ Utlåningsmarginalen på svenska bostadslån har däremot ökat något den senaste tiden (se diagram 3:6).

Även bankernas lönsamhet har ökat de senaste fyra kvartalen (se diagram 3:7). Bankernas lönsamhet mätt som räntabilitet på eget kapital uppgick till 12 procent, vilket kan jämföras med ett snitt på ungefär 15 procent de senaste sju åren.⁵¹ Räntabiliteten på eget kapital kan delas upp på följande sätt:

$$\text{räntabilitet på eget kapital} = \frac{\text{resultat efter skatt}}{\text{eget kapital}} = \left(\underbrace{\frac{\text{resultat före kreditförluster}}{\text{skulder}}}_{\text{vinstmarginal}} \times \underbrace{\frac{\text{skulder}}{\text{eget kapital}}}_{\text{skuldsättningsgrad}} - \frac{\text{kreditförluster}}{\text{eget kapital}} \right) \times (1 - \text{skattesats})$$

Av den här uppdelningen framgår att avvikelser från den genomsnittliga nivån under den här resultatperioden beror på både lägre intjäning, det vill säga resultat före kreditförluster, och lägre skuldsättningsgrad (se tabell 3:1). Förklaringen till den lägre skuldsättningsgraden är att bankerna ökat sin motståndskraft genom att öka det egna kapitalet. Uppdelningen av räntabilitet på eget kapital visar att en större andel eget kapital leder till lägre avkastning om intjäningen är konstant. De alternativ som återstår för bankerna om de vill behålla samma räntabilitet på eget kapital som tidigare är att öka intjäningen, antingen genom att sänka kostnaderna eller öka intäkterna, till exempel genom ökat risktagande.

50 Med inlåningsmarginal avses skillnaden mellan den kortfristiga ränta bankerna kan placera till och den genomsnittliga ränta bankerna betalar för inlåning.

51 Räntabilitet på eget kapital benämns ofta som "return on equity" eller ROE.

Tabell 3:1. De svenska storbankernas räntabilitet på eget kapital

	2006	2007	2008	2009	2010	2010 kv 2 – 2011 kv 1
A. Vinstmarginal (resultat före kredit- förluster/skulder)	1,0%	1,0%	0,9%	0,9%	0,8%	0,8%
B. Skuldsättnings- grad (skulder/eget kapital)	24,7	24,7	25,1	22,8	22,6	22,4
C. Räntabilitet på eget kapital före kreditförluster och skatt (A*B)	26%	25%	22%	20%	17%	18%
D. Kreditförluster/ eget kapital	-0,4%	0,3%	3,1%	11,6%	3,0%	1,7%
E. Räntabilitet på eget kapital före skatt (C-D)	26%	25%	19%	8%	14%	16%
F. 1-skattesats	80%	80%	79%	60%	74%	75%
G. Räntabilitet på eget kapital (E*F)	21%	20%	15%	5%	11%	12%

Anm. Ej justerat för engångseffekter.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Utlåning och kreditrisk

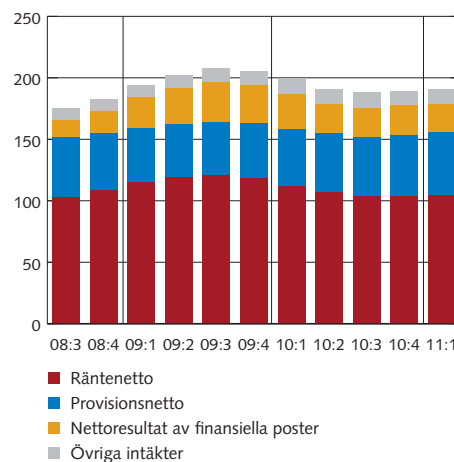
Kreditrisken är den största risken på tillgångssidan för de svenska storbankerna. Det beror på att utlåningen till allmänheten och kreditinstitut, tillsammans med räntebärande värdepapper, utgör 75 procent av tillgångarna. Bankerna har även tillgångar som är exponerade mot marknadsrisk. Denna risk utgör dock en mindre del av den totala risken.

UTLÅNING

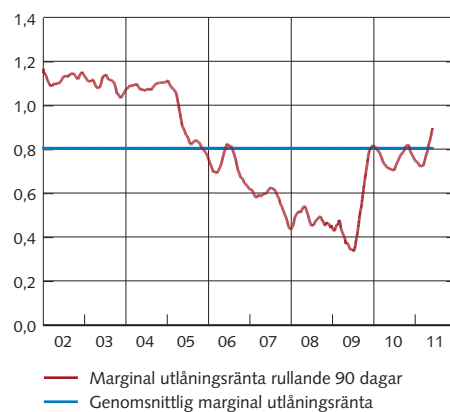
Den största delen av bankernas utlåning sker i de nordiska länderna.

Den geografiska fördelningen av utlåningen skiljer sig dock åt mellan bankerna. Jämfört med de andra tre bankerna har Nordea en förhållandevis liten andel av sin totala utlåning i Sverige och är den bank som har störst andel av sin utlåning i de övriga nordiska länderna (se tabell 3:2). Swedbank och SEB är de två banker som har störst andel av sin utlåning i de baltiska länderna, men även Nordea har en del av sin utlåning där. För Swedbank och SEB utgör utlåningen i de baltiska länderna vardera 11 procent av bankens totala utlåning till allmänheten. För Nordea är motsvarande andel 2 procent. Enligt tidigare konfidentiell information som Riksbanken nu publicerar med bankernas medgivande, framgår att de svenska bankernas exponeringar mot stater i de så kallade GIIPS-länderna däremot är liten (se tabell 3:3).⁵²

52 Grekland, Irland, Italien, Portugal och Spanien.

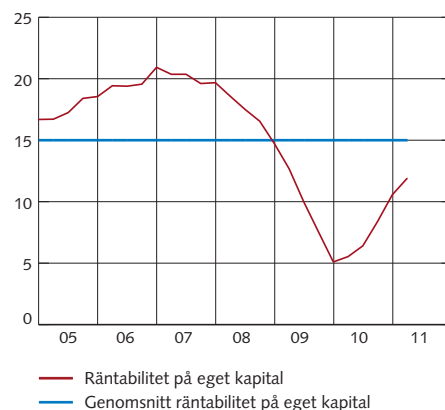
Diagram 3:5. De svenska storbankernas intäkter
Rullande fyra kvartal, miljarder kronor

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 3:6. De svenska storbankernas marginaler på
nyutgivna bostadslån i Sverige
Procent

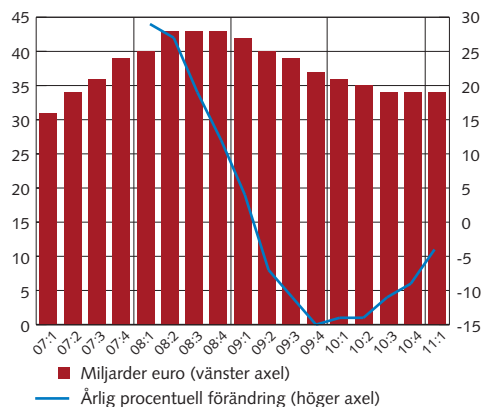
Anm. Med marginal avses skillnaden mellan utlåningsränta och bankens finansieringskostnad för ett bostadslån med tremånadersränta.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 3:7 De svenska storbankernas lönsamhet
Fyra kvartals glidande medelvärde, procent

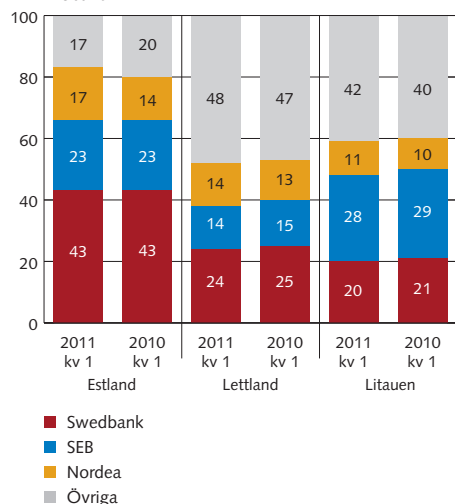
Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 3:8. De svenska storbankernas utlåning till allmänheten i de baltiska länderna
Miljarder euro och procent



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 3:9. Utlåning i de baltiska länderna, marknadsandelar
Procent



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Tabell 3:2. De svenska storbankernas utlåning, geografiskt fördelad, mars 2011
Procentuell andel av utlåning till allmänheten och miljarder kronor

	Handelsbanken	Nordea	SEB	Swedbank	Total
Sverige	68	24	67	85	51
Norge	12	15	2	2	10
Danmark	3	23	1	1	11
Finland	6	16	1	0	9
De baltiska länderna	0	2	11	11	5
- Estland	0	<1	3	5	2
- Lettland	0	<1	3	3	1
- Litauen	0	<1	5	3	2
Polen	<1	2	0	0	1
Tyskland	1	<1	17	0	3
Storbritannien	5	<1	0	0	1
Övriga Östeuropa	0	1	0	1	2
Övriga länder	6	17	2	1	10
Utlåning till allmänheten, miljarder kronor	1 532	2 953	1 114	1 174	6 772

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Tabell 3:3. De svenska storbankernas statsexponering mot GIIPS-länderna, december 2010
Miljoner kronor

		Grekland	Irland	Italien	Portugal	Spanien	Summa
SEB	Bankbok	359	-	1 018	375	389	2500
	Handelslager	152	-	99	108	-	
Nordea	Bankbok	-	-	-	-	574	1 452
	Handelslager	-	9	870	-	-	
Handelsbanken	Bankbok	-	-	-	-	-	-
	Handelslager	-	-	-	-	-	
Swedbank	Bankbok	-	-	-	-	-	-
	Handelslager	-	-	-	-	-	
Summa		511	9	1 986	483	963	3 952

Anm. "-" anger att bankerna inte har något innehav. Innehaven är inte korrigerade för eventuella kreditrydd. Det innebär att bankernas nettoexponeringar troligen överskattas i tabellen. Innefattar innehav av statspapper och lån till stater.

Källor: Finansinspektionen och Riksbanken

De svenska bankernas utlåning i de baltiska länderna fortsätter att minska (se diagram 3:8). Jämfört med för ett år sedan har utlåningen minskat med 4 procent rensat för valutakurseffekter. I Estland har utlåningen minskat med 4 procent, i Lettland med 9 procent och i Litauen med 1 procent. En del av minskningen beror på att vissa lån övergått till kreditförluster, men den främsta orsaken är att efterfrågan på lån minskat som en följd av det fortsatt svaga ekonomiska läget i dessa länder. Trots att de svenska bankerna minskat sin utlåning i de baltiska länderna är deras marknadsandelar relativt oförändrade jämfört med för ett år sedan (se diagram 3:9). Deras sammanlagda utlåning i dessa länder uppgår till 305 miljarder kronor. I Estland är utlåningen 115 miljarder kronor, i Lettland knappt 88 miljarder kronor och i Litauen 103 miljarder kronor.

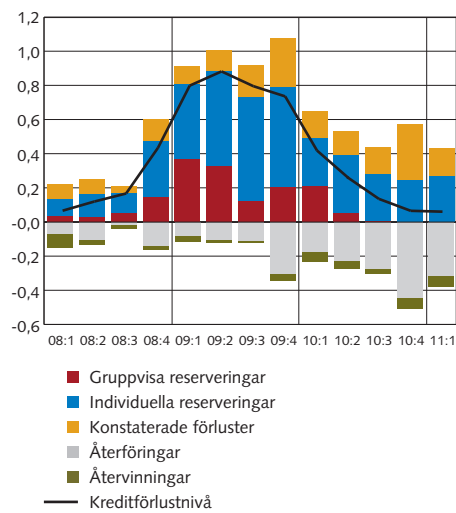
KREDITRISK

Kreditförlusterna minskar för sjunde kvartalet i följd (se diagram 3:10). Det är stora återföringar av tidigare gjorda reserveringar och återvinningar som leder till minskningen. Andelen nya reserveringar minskar samtidigt som andelen konstaterade kreditförluster ökar. Det är en naturlig utveckling efter en kraftig ekonomisk nedgång och innebär att kreditförlusterna i förhållande till utlåningen, den så kallade kreditförlustnivån, är under bankernas förväntade nivå på omkring 0,2–0,3 procent över en konjunkturcykel.

Kreditförlusterna från de baltiska länderna har minskat kraftigt jämfört med för ett år sedan (se diagram 3:11). Kreditförlusterna för de senaste fyra kvartalen uppgår till 8,3 miljarder kronor, vilket kan jämföras med 49,5 miljarder för samma period för ett år sedan. Motsvarande uppgifter för bankernas baltiska verksamhet är 0,4 miljarder kronor respektive 24 miljarder kronor. Kreditförlusterna från de övriga nordiska länderna ligger däremot på en relativt stabil nivå de senaste fyra kvartalen. Över hälften av dessa kreditförluster kommer från Danmark.

De svenska bankerna uppger att de har bra kontroll över omfattningen av problemlånen i de baltiska länderna och att hanteringen av dessa lån följer god praxis. Under den finansiella krisen ökade problemlånen i de baltiska länderna kraftigt och stocken av dessa är fortfarande stor (se diagram 2:20). Omkring tre fjärdedelar av dessa lån är till företag och resterande del är lån till hushåll. Enligt SEB och Swedbank har inflödet av nya problemlån den senaste tiden varit betydligt mindre än tidigare. Framför allt är det nya problemlån från företagslån som avtagit och i stället domineras inflödet nu av lån utgivna till hushåll. I takt med att det ekonomiska läget i de baltiska länderna har förbättrats, har allt fler av låntagarna återigen börjat betala ränta och amortera på sina lån. Därmed har en del av problemlånen övergått till att bli lån där kunderna fullföljer sina åtaganden. För en del problemlån har bankerna i stället sett sig tvungna att säga upp lånet och överta eventuella säkerheter. I de fall det inte funnits någon bakomliggande säkerhet eller om värdet på den övertagna säkerheten understiger lånets storlek har det resulterat i en kreditförlust för bankerna. Även detta bidrar till att minska stocken av problemlån. Den sammanlagda effekten av in- och utflöden är att stocken av problemlån varit relativt oförändrad de senaste kvartalen. Både SEB och Swedbank uppger att man har gått igenom samtliga problemlån och att man även har utarbetade handlingsplaner för hur dessa lån ska hanteras. Båda bankerna anser att man reserverat tillräckligt för kommande kreditförluster från stocken av problemlån.⁵³

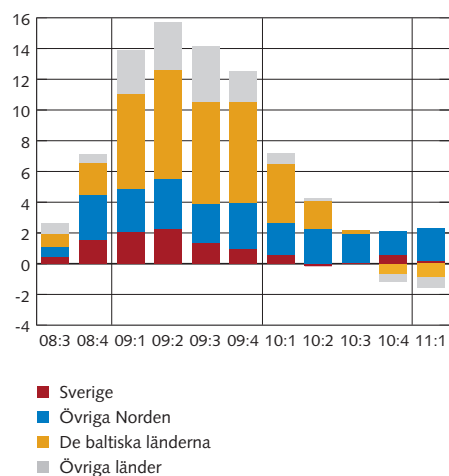
Diagram 3:10. De svenska storbankernas kreditförluster
Procent av utlåning vid respektive kvartals början



Anm. Annualiserad data.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

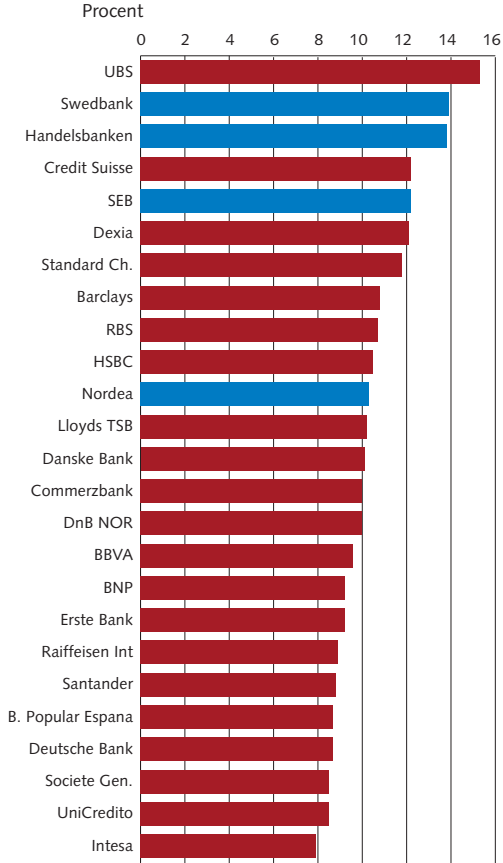
Diagram 3:11. De svenska storbankernas kreditförluster per kvartal
Miljarder kronor



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

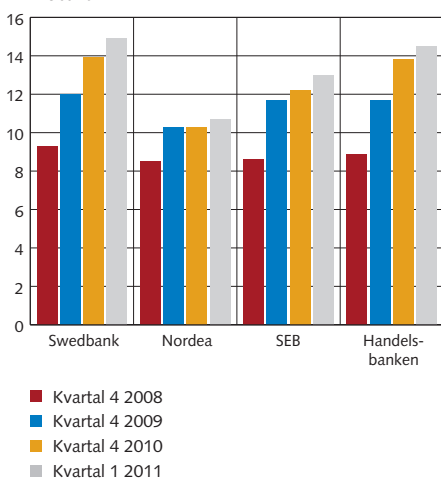
53 Se fördjupningen "Vad är kreditförluster?", *Finansiell stabilitet 2009:1*, Sveriges riksbank.

Diagram 3:12. Svenska och utländska bankers kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel II, december 2010



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 3:13. Kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel II



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Kreditförlusterna från företagsutlåningen i Sverige och från de andra nordiska länderna, med undantag av Danmark, har varit lägre än förväntat. Det låga ränteläget i kombination med att företagen haft hög andel lån med kort räntebindningstid har gynnat företagens betalningsförmåga mer än väntat. Den svaga kronan underlättade också för de svenska exportföretagen under krisen. Många företag hade dessutom starka balansräkningar när krisen slog till, samtidigt som många av dem snabbt lyckades minska sina kostnader. Även lärdomar från den svenska bankkrisen i början av 1990-talet har bidragit till att förlusterna blivit låga. Till exempel har företag som bedömts ha tillfälliga problem i vissa fall fått utökade krediter och minskade krav på amorteringar och räntebetalningar. Sådana lättnader har dock ofta varit villkorade från långgivarens sida, vilket inneburit att ägarna varit tvungna att skjuta till mer kapital och pantsätta ytterligare säkerheter.

KAPITAL

Svenska banker är väl kapitaliserade i en internationell jämförelse (se diagram 3:12). Under krisen stärkte samtliga banker sina kapitalrelationer genom att både öka kapitalet och minska de riskvägda tillgångarna (se tabell 3:4 och diagram 3:13). Bland annat tog tre av de fyra storbankerna in nytt kapital via nyemissioner.⁵⁴ I samtliga emissioner har befintliga aktieägare eller privata aktörer skjutit till kapital. Under krisen slojade eller reducerade bankerna dessutom utdelningen till aktieägarna. Samtliga banker har nu återgått till att ge aktieägarna utdelning på samma nivåer som innan krisen. Därtill har alla fyra banker fått klartecken från respektive banks bolagsstämma att återköpa egna aktier.

⁵⁴ Nordea gjorde en nyemission motsvarande 2,5 miljarder euro, SEB:s nyemission uppgick till 15 miljarder kronor och Swedbank har gjort två nyemissioner på sammanlagt 27,5 miljarder kronor.

Tabell 3:4. Förändringar i kärnprimärkapitalrelationer

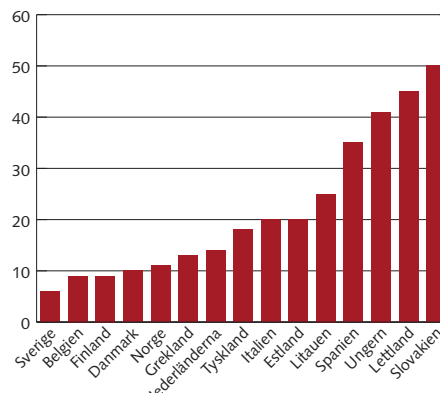
	Handelsbanken	Nordea	SEB	Swedbank
Kärnprimärkapitalrelation Basel II, september 2008	8,7	7,1	8,4	7,4
Summa förändring kärnprimärkapitalrelation 2008 kv 3–2011 kv 1	5,8	3,6	4,6	7,5
Varav nyemission aktiekapital	0,0	1,3	1,9	4,1
Varav uppärbetade vinster	1,9	1,6	1,1	0,1
Varav förändring riskvägda tillgångar	4,0	0,7	1,6	3,3
Kärnprimärkapitalrelation Basel II, mars 2011	14,5	10,7	13,0	14,9
CET 1 Basel III, mars 2011	12,9	9,7	10,9	14,2
Kärnprimärkapital/totala tillgångar (enl. Basel III), mars 2011	3,2	3,4	3,6	4,3
Kärnprimärkapitalrelation övergångsregler, mars 2011	7,8	9,1	11,4	10,4

Anm. För närvarande gäller övergångsregler som innebär att de riskvägda tillgångarna måste motsvara minst 80 procent av de riskvägda tillgångarna under Basel I. Regeringen har lagt en proposition (2010/11:110) om att tills vidare förlänga dessa så kallade golvregler och riksdagen förväntas fatta beslut i denna fråga i juni 2011. Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Riskvikterna för svenska bolån är låga i ett internationellt perspektiv

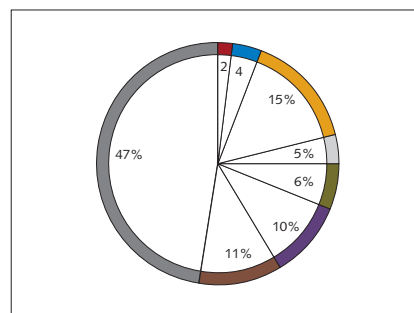
(se diagram 3:14). En anledning är att bankerna får beräkna riskvikterna med interna riskklassificeringsmodeller utifrån historiska data över kreditförluster. Dessa interna modeller ger mycket låga riskvikter för bland annat svenska bolån. Det beror på att kreditförlusterna från svenska bostadslån historiskt sett har varit låga. En möjlig förklaring till det är att den offentliga sektorn genom socialförsäkringssystemen hjälpt till att upprätthålla hushållens betalningsförmåga i svåra tider. Men även om riskvikterna på svenska bolån fördubblades, så skulle de svenska bankernas kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel III endast minska med 0,1–0,7 procentenheter.

Diagram 3:14. Riskvikter på bolån enligt Basel II
Procent



Källor: Nationella centralbanker och Riksbanken

Diagram 3:15. De svenska storbankernas finansiering, mars 2011
Procent



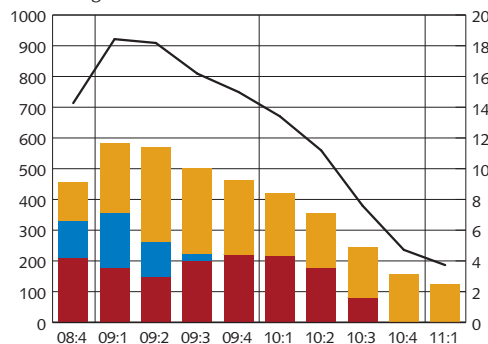
- Statsgaranterad upplåning via Riksgälden
- Interbank, netto
- Svenska säkerställda obligationer i svenska kronor
- Svenska säkerställda obligationer i utländsk valuta
- Utländska säkerställda obligationer
- Icke säkerställda obligationer
- Certifikat
- Inlåning

Anm. Storbankernas finansiering uppgår till omkring 7 400 miljarder kronor.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken.

Diagram 3:16. Statsgaranterad upplåning och Riksbankens utlåning till de svenska storbankerna

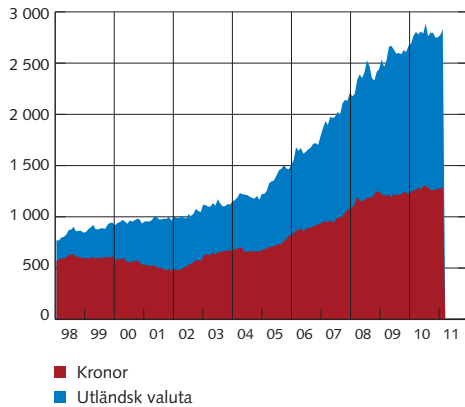
Vänster axel: miljarder kronor, höger axel: procent av Sveriges BNP



- Krediter från Riksbanken i kronor
- Krediter från Riksbanken i amerikanska dollar
- Statsgaranterad upplåning via Riksgälden
- Procent av Sveriges BNP (höger axel)

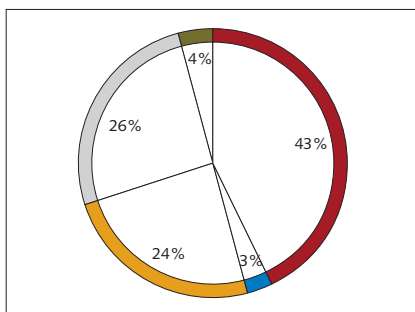
Källor: Bankernas resultatrapporter, SCB och Riksbanken

Diagram 3:17. De svenska storbankernas marknadsfinansiering via svenska moder- och dotterbolag uppdelad på svenska kronor och utländsk valuta
Miljarder kronor



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 3:18. De svenska storbankernas utlåning som finansieras av värdepapper i utländsk valuta emitterade från Sverige
Procent av de svenska storbankernas marknadsfinansiering i utländsk valuta via svenska moder- och dotterbolag



- Svensk utlåning i kronor
- Svensk utlåning i utländsk valuta
- Utlåning euroländer
- Utlåning övriga länder
- Utlåning Lettland och Litauen

Anm. Totalt uppgår de svenska storbankernas centraliserade marknadsfinansiering via svenska moder- eller dotterbolag i utländsk valuta till knappt 1 500 miljarder kronor.

Källor: Bankernas resultatrapporter, SCB och Riksbanken

Finansiering

Ungefär hälften av de svenska bankernas finansiering består av inlåning och hälften av marknadsfinansiering (diagram 3:15). Sammantaget uppgår bankernas finansiering till 7 400 miljarder kronor. Marknadsfinansieringen utgörs främst av emitterade värdepapper. Obligationer, till största delen säkerställda obligationer, står för den långfristiga finansieringen. Den kortfristiga marknadsfinansieringen utgörs till största del av certifikat i utländsk valuta, främst i dollar. Upplåning på interbankmarknaden, som i första hand är att betrakta som en likviditetsutjämning, är också en del av den kortfristiga marknadsfinansieringen. Under krisen ersattes en del av bankernas normala marknadsfinansiering av krediter från Riksbanken och statsgaranterad upplåning (se diagram 3:16). I slutet av 2010 avvecklades det sista stora extraordinära lånet från Riksbanken, och även om det fortfarande finns utestående värdepapper med statlig garanti så är ingen bank längre med i det statliga garantiprogrammet.

De svenska storbankernas marknadsfinansiering sker till stor del via den svenska verksamheten. Ungefär 80 procent av marknadsfinansieringen av de svenska bankkoncernerna sköts centralt av moder- eller dotterbolag hemmahörande i Sverige. Denna finansiering har ökat över tiden, både som andel av total finansiering och i absoluta tal. Det gäller främst den del av marknadsfinansieringen som är i utländsk valuta, vilket huvudsakligen beror på att bankernas utländska verksamhet har vuxit (se diagram 3:17). Den långfristiga marknadsfinansieringen i utländsk valuta sker huvudsakligen i euro och den kortfristiga till största del i dollar (se också fördjupningen "Bankernas likviditetsrisk i utländsk valuta").

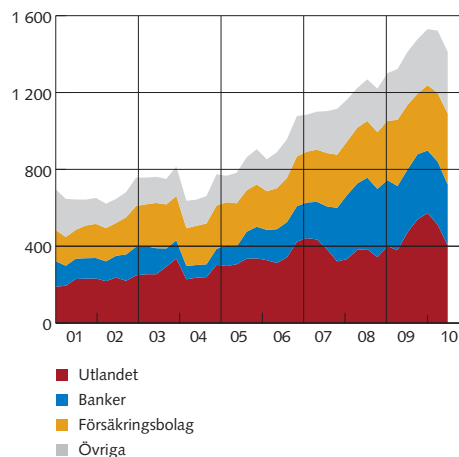
En stor del av den centraliserade marknadsfinansieringen i utländsk valuta finansierar utlåningen i Sverige och i de andra nordiska länderna (se diagram 3:18). Ungefär 600 miljarder kronor av den svenska utlåningen finansieras på detta sätt. För att undvika oönskade effekter av valutakursrörelser byter bankerna denna utländska marknadsfinansiering mot svenska kronor. Omvänt byte görs när skulden i utländsk valuta ska betalas tillbaka. Bytet sker med hjälp av swappar.⁵⁵ På motsvarande sätt swappas 400 miljarder kronor till utländsk valuta för utlåning i andra länder där utlåningen inte sker i euro eller dollar. Marknaden för swappar är således viktig för de svenska bankerna när det gäller att hantera den risk som uppstår på grund av att finansieringen sker i en annan valuta än utlåningen (se fördjupningen "Den senaste utvecklingen på den korta interbankmarknaden" för en utförligare diskussion om valutaswappar).

⁵⁵ Bankerna använder både swappar med löptider under ett år (FX-swappar) och swappar med löptider över ett år (cross currency basis-swappar).

Utländska investerare äger en stor del av bankernas emitterade obligationer. Av den utestående stocken av säkerställda obligationer på knappt 1 700 miljarder kronor är 320 miljarder kronor i euro och drygt 70 miljarder kronor i annan utländsk valuta. Ungefär lika mycket som är emitterat i utländsk valuta ägs av utländska investerare (se diagram 3:19). En stor del av de svenska bostadslånen finansieras således via säkerställda obligationer i utländsk valuta. Även om den svenska marknaden för säkerställda obligationer fungerade relativt väl under krisen minskade de utländska investerarna sina innehav med omkring 120 miljarder kronor när turbulensen var som störst.⁵⁶ Bankernas innehav av säkerställda obligationer ökade samtidigt, dels för att investerarna sålde tillbaka obligationer till bankerna, dels för att bankerna emitterade obligationer som de tvingades ha kvar i egna lager. Dessa säkerställda obligationer användes sedan av bankerna som säkerheter för de extraordinära lån som Riksbanken började lämna i oktober 2008.

Bankernas icke säkerställda obligationer är utgivna till största del i utländsk valuta och ägs av utländska investerare. Storbankernas utestående volym av icke säkerställda obligationer, det vill säga vanliga bankobligationer, uppgår till drygt 700 miljarder kronor. Dessa bankobligationer används primärt till att finansiera utlåning till företag, både i Sverige och utomlands. Informationen om hur stor andel av bankobligationerna som är denominerad i utländsk valuta är knapphändig. Uppskattningar tyder dock på 80 procent varav nästan allt ägs av utländska investerare, främst fondbolag, försäkringsbolag och banker.

Diagram 3:19. Innehavare av svenska säkerställda obligationer
Miljarder kronor

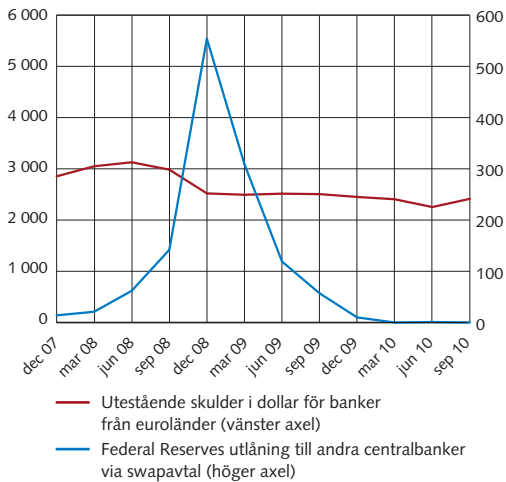


Anm. Fram till och med 2006 är det bostadsobligationer som avses, därefter omvandlades utestående bostadsavstavnin gradvis till säkerställda obligationer. SEB:s säkerställda obligationer ingår inte i diagrammet efter oktober 2007.

Källor: SCB och Riksbanken

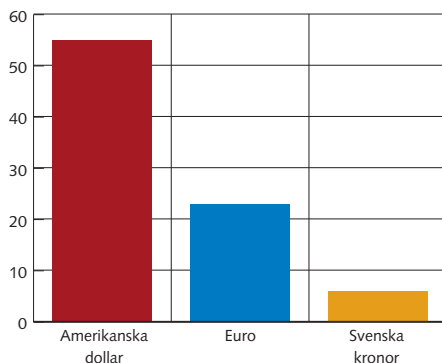
⁵⁶ Trots de stora påfrestningar som de internationella obligationsmarknaderna utsatts för har marknaden för svenska säkerställda obligationer varit öppen för handel under hela den gångna krisen. Dels har svenska banker kunnat emittera på förstahandsmarknaden, dels har marknadsgaranter varit villiga att sätta köp- och säljpriser på andrahandsmarknaden med en bid offer-spread som aldrig överstigit 10 räntepunkter.

Diagram R3:1. Finansiering i amerikanska dollar för banker i euroområdet samt Feds utlåning till andra centralbanker
Miljarder amerikanska dollar



Källor: Bank for international settlements, Federal Reserve och Riksbanken

Diagram R3:2. Andel värdepappersfinansiering i respektive valuta med ursprunglig löptid kortare än ett år i det svenska banksystemet
Procent



Anm. Bankernas utländska dotterbolag är inte inkluderade i statistiken

Källa: Riksbanken

Bankernas likviditetsrisk i utländsk valuta

Svenska banker tar förhållandevis stora likviditetsrisker i utländsk valuta. Denna typ av finansiering tenderar att vara mer svårtillgänglig i tider av finansiell stress. Dessutom är Riksbankens förmåga att hantera likviditetsproblem i utländsk valuta begränsad. Sammantaget innebär detta en risk för det svenska finansiella systemet. Under finanskrisen ledde likviditetsrisken i utländsk valuta till problem. Både svenska och internationella banker hade då svårt att få tillgång till finansiering i dollar. Den här rutan presenterar en analys av svenska bankers beroende av dollar, och vilka risker det för med sig.

Likviditetsrisk är en naturlig del av bankers verksamhet eftersom banker normalt finansierar sig på kortare löptid än de lånar ut på. Men under finanskrisen blev det uppenbart att banker över hela världen tagit alldeles för stora likviditetsrisker. Särskilt problematiskt var att många banker – däribland svenska – till stor del förlitade sig på kortsiktig finansiering i amerikanska dollar. När utbudet av denna finansiering försvann i samband med Lehman Brothers kollaps var det många banker som fick akuta likviditetsproblem. För att undvika en fullskalig systemkris fick därför flera centralbanker förse banksystemet med dollarlikviditet (se diagram R3:1).

Likviditetsrisken i utländsk valuta är särskilt problematisk

Likviditetsrisken i utländsk valuta är mer problematisk än likviditetsrisken i svenska kronor. Det finns två mer övergripande skäl till det:

För det första är tillgången till finansiering i utländsk valuta i stressade perioder betydligt osäkrare än finansiering i svenska kronor. Erfarenheter från finanskrisen visar att många utländska finansierare drog sig tillbaka och undvek många typer av investeringar, särskilt utanför sina hemmamarknader. Under perioder av finansiell stress kan det dessutom uppstå störningar på valutamarknaden, både på den så kallade avistamarknaden- och på swapmarknaden. Normalt kan banken använda valutamarknaden för att byta likviditet i en valuta mot likviditet i en annan valuta. Men när marknaden är stressad kan det bli svårt att exempelvis finansiera lån i dollar, även om banken har likviditet i svenska kronor.

För det andra är Riksbankens förmåga att ge banksystemet likviditetsstöd i utländsk valuta begränsad. Riksbanken kan inte skapa likviditet i utländsk valuta på egen hand på samma sätt som i svenska kronor.

När det gäller bankernas likviditetsrisk i dollar sker dessutom en stor del av finansieringen till korta löptider (se diagram R3:2). Det innebär att bankerna behöver refinansiera skulder oftare än vad som skulle vara fallet om denna finansiering var långfristig.

Varför sker finansiering i annan valuta?

Att låna pengar från de internationella kapitalmarknaderna kan vara ett sätt för bankerna att hitta billigare finansiering. Det är också ett sätt att bredda investerarbasen.

Bankerna kan använda den utländska finansieringen på två sätt. För det första kan den användas för att finansiera *svenska tillgångar*. Genom att emittera ett värdepapper i utländsk valuta och samtidigt utföra en valutatransaktion, en så kallad *valutaswap*, kan bankerna få svenska kronor för att finansiera svenska tillgångar.⁵⁷ Förutom själva växlingen till svenska kronor är avsikten med *swapen* även att valuta-säkra finansieringen.

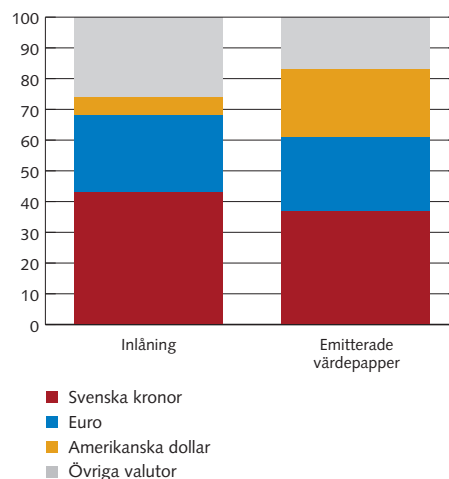
För det andra behöver bankerna finansiering i utländsk valuta för att de har *utländska tillgångar*. Det är enbart denna typ av finansiering som ger upphov till en likviditetsrisk i den utländska valutan. När värdepappret i utländsk valuta förfaller till betalning måste det ersättas med samma valuta i de fall tillgången inte samtidigt förfaller till betalning.

Svenska storbankers finansiering och likviditetsrisker i utländsk valuta

Hur stora likviditetsrisker en bank har i utländsk valuta beror dels på hur banken finansierar sig, dels på vilka utländska tillgångar banken har. Svenska storbanker finansierar mer än hälften av sina tillgångar på de finansiella marknaderna. Över 60 procent av denna marknadsfinansiering utgörs av andra valutor än den svenska (se diagram R3:3). Den utländska delen har dessutom ökat snabbt i betydelse under det senaste dryga decenniet.

De valutor, vid sidan av de nordiska, som de svenska bankerna finansierar sig med är euro och amerikanska dollar. Av dessa är dollar den valuta där de svenska storbankerna har den tydligaste likviditetsrisken. Dollarfinansieringen är främst kortfristig då den typen av finansiering är vanlig och lättillgänglig i USA. De svenska bankerna har använt den amerikanska marknaden både före och efter krisen för att skaffa betydande volymer kortfristig finansiering till fördelaktiga villkor. Eurofinansieringen är däremot mer balanserad med både korta certifikatprogram och långfristig upplåning. Förutom det är inlåningsbasen betydande i euro.

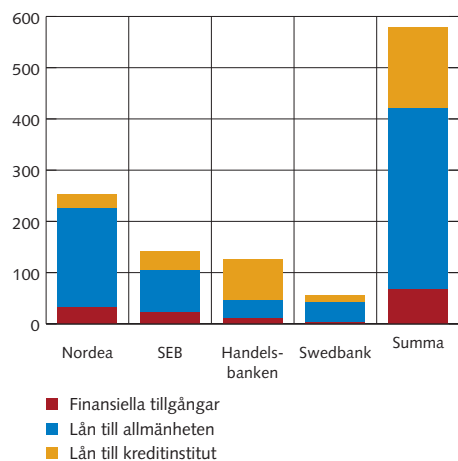
Diagram R3:3. Storbankernas finansiering fördelat på inlåning från allmänhet och emitterade värdepapper uppdelad på valuta per december 2010
Procent



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

⁵⁷ Bankerna använder denna typ av finansiering främst därför att de vill diversifiera sin finansiering. Den utländska finansieringen har dessutom varit både billigare och ofta mer likvid än den inhemska finansieringen. Se även fördjupningen "Säkerställda obligationer i euro som swappas till svenska kronor – en dekomponering av kostnader", *Finansiell stabilitet* 2009:2, Sveriges riksbank.

Diagram R3:4. De svenska storbankernas tillgångar i amerikanska dollar per december 2010
Miljarder kronor



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Som påpekats ovan beror risken för att en bank ska hamna i en likviditetskris inte enbart på hur den finansierar sig. Den beror även på hur likvida de tillgångar som bankerna finansierar är. Om en bank lånar kortfristigt för att använda pengarna till att köpa likvida statspapper blir likviditetsrisken begränsad. Använder banken däremot pengarna för att låna ut till en kund är risken betydligt större. Majoriteten av de svenska storbankernas dollartillgångar består just av sådana illikvida tillgångar (se diagram R3:4).

Hur kommer det sig att svenska banker lånar ut dollar till sina kunder? En stor del av de svenska bankernas lån i amerikanska dollar går till shippingföretag, som verkar på en dollardominerad marknad. Men även andra större svenska företag har behov av att låna dollar. Det handlar exempelvis om bolag som importerar, exporterar eller har verksamhet i USA med betalningsflöden i dollar. Förutom dessa kundgrupper har bankerna en viss exponering i dollar i länder där utlåningen traditionellt sett sker i amerikanska dollar, såsom exempelvis Ryssland och Ukraina.

Kvantifiering av de svenska storbankernas likviditetsrisk i amerikanska dollar

Ett sätt att mäta likviditetsrisken i dollar är att använda Riksbankens strukturella likviditetsmått, vilket är snarlikt det av Basel framtagna måttet Net Stable Funding Ratio (NSFR).⁵⁸ Syftet med måttet är att påvisa strukturella obalanser. Det mäter, något förenklat, skillnaden i löptid mellan tillgångar och skulder. Måttet visar att de svenska storbankernas likviditetsrisker i dollar är betydligt högre än för verksamheten i övrigt.

Riksbankens strukturella likviditetsmått är uttryckt som en kvot mellan bankens stabila finansiering och illikvida tillgångar.⁵⁹ Likviditetsrisken uppkommer alltså genom att delar av bankens *illikvida tillgångar* inte fullt ut täcks av *stabil finansiering*. För att man ska uppnå en kvot på 100 procent krävs att den finansiering som betecknas som stabil matchar de illikvida tillgångarna. Ju högre måttet är desto mindre strukturell likviditetsrisk tar banken.

Bankernas illikvida tillgångar beräknas genom att tillgångsposterna multipliceras med en faktor som uttrycker tillgångarnas likviditetsgrad. Deras stabila finansiering beräknas genom att multiplicera skuldposterna med en faktor som uttrycker stabiliteten i dessa poster. Faktorerna sträcker sig mellan 0 och 100 procent där 100 procent innebär att tillgången är helt illikvid respektive finansieringen är helt stabil, dvs. antas finnas kvar på balansräkningen i minst ett år.

⁵⁸ För mer information om den metod och de antaganden som använts här se fördjupningen "Metod för stresstest av bankernas likviditetsrisker", *Finansiell stabilitet 2010:2*, Sveriges riksbank.

⁵⁹ Likviditetsmålet beräknas här endast för den del av skulderna som finansierar tillgångar i amerikanska dollar då resterande dollarfinansiering används för att finansiera tillgångar i andra valutor.

Tabell R3:1. De svenska storbankernas tillgångar och skulder i amerikanska dollar och antaganden om hur stabil finansieringen är och hur likvida tillgångarna är per december 2010.

Miljarder kronor och procent

	Volym	Faktor	Vägd volym	Strukturellt mått
Finansiella tillgångar	68	20 %	14	
Utlåning till allmänheten	352	85 %	299	
Totala illikvida tillgångar			313	
Inlåning större företag	188	50 %	94	
Inlåning mindre företag och hushåll	21	90 %	19	154 / 313
Emitterade värdepapper (exklusive swappat belopp) med löptid över ett år	41	100 %	41	= 49 %
Emitterade värdepapper (exklusive swappat belopp) med löptid under ett år	165	0 %	0	
Total stabil finansiering			154	

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

I de svenska storbankernas fall utgörs de illikvida dollartillgångarna till största delen av utlåning till stora internationellt aktiva företag (utlåning till allmänheten) samtidigt som den stabila finansieringen till 60 procent utgörs av inlåning från stora företag.

De finansiella tillgångarna anses vara relativt likvida samtidigt som utlåningen till allmänheten antas vara illikvid (all interbankutlåning antas dock vara likvid) (se tabell R3:1). Inlåningen från allmänheten antas ha en kort återstående löptid och således räknas hälften av inlåningen från större företag och 90 procent av inlåningen från mindre företag och hushåll som stabil finansiering. Majoriteten av utestående emitterade värdepapper har en återstående löptid under ett år och anses inte vara stabil finansiering. En femtedel av de emitterade värdepappererna antas dock ha en återstående löptid som överstiger ett år, vilket räknas fullt ut som stabil finansiering.

Av tabell R3:1 framgår att bankernas illikvida tillgångar i dollar motsvarar drygt 300 miljarder kronor, samtidigt som deras stabila finansiering i dollar endast uppgår till drygt 150 miljarder kronor. Det innebär att Riksbankens strukturella likviditetsmått uppgår till 49 procent i dollar. För verksamheten i de fyra storbankerna totalt hamnar måttet på över 80 procent.⁶⁰ Alltså är likviditetsrisken större i dollar än den är för de svenska bankerna generellt.

Likviditetsrisken i amerikanska dollar underskattas troligtvis dessutom något när den beräknas på detta sätt eftersom antagandena om stabiliteten i finansieringen är desamma som för övriga valutor, trots att finansieringen i dollar i tider av oro på de finansiella marknaderna i själva verket har visat sig vara mer flyktig. Avslutningsvis är det värt att nämna att transparensen i offentliga data kring bankernas skulder och tillgångar i utländsk valuta är bristfällig. Det innebär att det uppstår onödigt osäkerhet kring hur stora bankernas likviditetsrisker är.

⁶⁰ Beräkningarna bygger på samma antaganden som Riksbanken använt för att beräkna det valuta-aggregerade strukturella likviditetsmålet. Den enda skillnaden är att bankerna inte publicerar löptidsinformation för tillgångar och skulder per valuta, vilket ger upphov till vissa antaganden.

Kontracykliska kapitalbuffertar – ett illustrativt exempel

Det nya internationella regelverket för banker, Basel III, införs striktare kapitalregler för banker.⁶¹ Utöver det skärpta kravet på minimikapital införs ett krav på en kapitalbuffert. Om banken inte uppfyller båda dessa krav läggs restriktioner på bankens utdelningar och återköp av aktier etc. Den extra kapitalbufferten ska utgöras av kärnprimärkapital och bestå av två delar – en permanent kapitalkonserveringsbuffert och en kontracyklisk kapitalbuffert. Kapitalkonserveringsbufferten ska uppgå till 2,5 procent av bankernas riskvägda tillgångar medan storleken på den kontracykliska kapitalbufferten kommer att variera över tiden. Denna ruta diskuterar motiven för införandet av kontracykliska kapitalbuffertar. Rutan presenterar även ett enkelt räkneexempel som illustrerar hur buffertarna skulle kunna ha verkat i Norden och i de baltiska länderna före krisen.

Varför införs en kontracyklisk kapitalbuffert?

Att ekonomisk aktivitet tenderar att gå i cykler är ett välkänt faktum. Hög- och lågkonjunkturer avlöser varandra och det finansiella systemet, som utgör en del av ekonomin, uppvisar samma beteende. Händelser i den reala ekonomin påverkar det finansiella systemet och vice versa. Den finansiella krisen visade dessutom att regelverket för banker kan ha förstärkt dessa cykler och därmed bidragit till att äventyra den finansiella och den ekonomiska stabiliteten.

I ljuset av detta införs nu kontracykliska buffertar i det nya kapitaltäckningsregelverket för banker. Dessa buffertar har framför allt två syften. Det första och främsta syftet är att skydda banksektorn mot framtida förluster som kan följa efter en period av alltför kraftig kredittillväxt.⁶² Det andra syftet är att minska procyklikaliteten i kreditutvecklingen genom att bidra till att dämpa alltför kraftiga svängningar i kredittcykeln. I konjunkturuppgångar kommer kraftiga kreditexpansioner att aktivera bufferten, vilket innebär att bankerna successivt måste hålla mer kapital. Detta kommer att hålla tillbaka utlåningen och därmed minska risken för överdriven kredittillväxt och stigande tillgångspriser. Vid en konjunkturedgång frigörs bankernas kapital i och med att buffertkravet minskar. Bankerna kommer därmed inte att behöva minska sin utlåning i samma utsträckning och på så sätt bidra till att fördjupa lågkonjunkturen.

61 Se också fördjupningen "Basel III-effekter på de svenska bankerna och Sverige", *Finansiell stabilitet 2010:2*, Sveriges riksbank.

62 Finansiella kriser föregås ofta av kraftig kredittillväxt. Se exempelvis "Global recession och finansiell stabilitet", *Finansiell stabilitet 2009:1*, Sveriges riksbank, för en genomgång av tidigare finansiella kriser.

Grundprincipen för att räkna fram och tillämpa kapitalbuffertar

Eftersom den kontracykliska kapitalbufferten ska motverka risker till följd av för stor kreditillväxt ska bufferten relateras till ett mått på detta. I praktiken behöver den ansvariga myndigheten definiera en variabel som mäter kreditillväxten i ekonomin och ett statistiskt verktyg som delar upp detta mått i en trend och en cyklisk komponent.

Buffertnivån bestäms därefter av hur mycket den cykliska komponenten (kreditgapet) avviker från trenden.

Även om varje land själv bestämmer hur man ska mäta kreditillväxten och vilket statistiskt verktyg man ska använda, har Baselkommittén utvecklat vissa riktlinjer för detta. Riktlinjerna använder förhållandet mellan total kreditgivning⁶³ och BNP som ett mått. Baselkommittén har också utvecklat en formel som tar fram en buffertnivå som beror på hur stor avvikelsen är mot den långsiktiga trenden.⁶⁴ Bufferten som ska bestå av kärnprimärkapital blir positiv om kreditgivningen i förhållande till BNP överstiger den långsiktiga trenden med mer än 2 procentenheter, och den når sin maximala storlek på 2,5 procent av de riskvägda tillgångarna när avvikelsen är 10 procentenheter eller mer. Myndigheterna får dock bestämma att en högre buffert än 2,5 procent ska gälla om situationen i landet kräver detta.

För inhemska banker som inte har någon utlåning till utlandet gäller det att inom ett år uppfylla det nya kapitaltäckningskravet fullt ut, oavsett deras storlek och bidrag till kreditexpansionen.⁶⁵ För banker med utlåning till kunder i flera länder ska kapitalbufferten beräknas som ett vägt snitt av buffertnivån i de länder där bankens exponeringar finns.

Detta kan illustreras med ett enkelt exempel. Anta att en bank med huvudkontor i land A har exponeringar mot tre länder: A, B och C. Hälften av bankens totala utlåning sker i hemlandet medan 30 och 20 procent sker till låntagare i land B respektive land C. Baserat på kreditillväxten i det egna landet har myndigheterna i land B och C fastställt en kontracyklisk kapitalbuffert på 1 respektive 2 procent. I land A är kapitalbufferten satt till noll. I denna situation skulle banken i fråga behöva ha en buffertnivå på

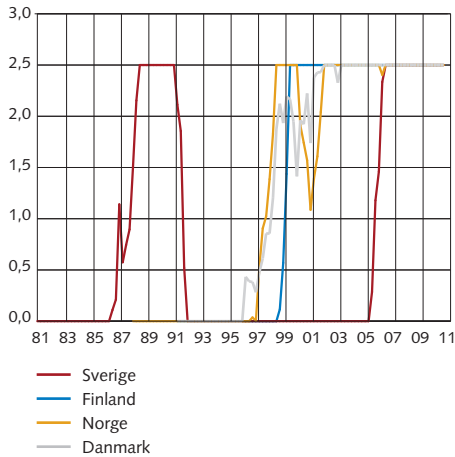
$$0,5 \times 0\% + 0,3 \times 1\% + 0,2 \times 2\% = 0,7\%$$

63 Baselkommittén rekommenderar att en bred definition av kreditgivning används, det vill säga att inte bara bankernas kreditgivning innefattas utan i princip all privatsektor och skuldfinansiering inklusive direkt marknadsfinansiering.

64 För att räkna ut den långsiktiga trenden rekommenderas att man använder ett statistikredskap kallat Hodrick-Prescott-filter. I de beräkningar som är genomförda i denna ruta är utjämningsfaktorn (ofta kallad lambda) satt till 400 000.

65 Om en bank inte har uppnått sin fastställda buffertnivå inom ett år införs restriktioner på utdelningar och återköp av aktier etc.

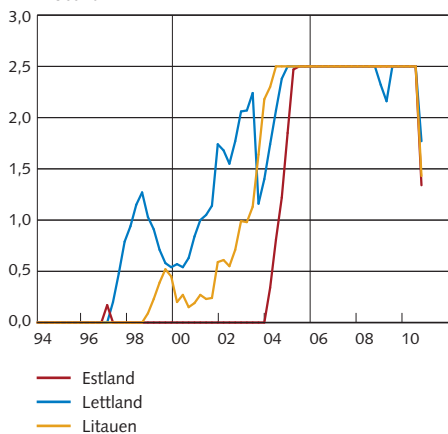
Diagram R3:5 Kontracykliska kapitalbuffertar i Norden
Procent



Anm. Alla länder uppnår den maximala nivån på 2,5 procent i slutet av 2005, vilket gör att linjerna i diagrammet överlappar varandra fram till slutet av 2010.

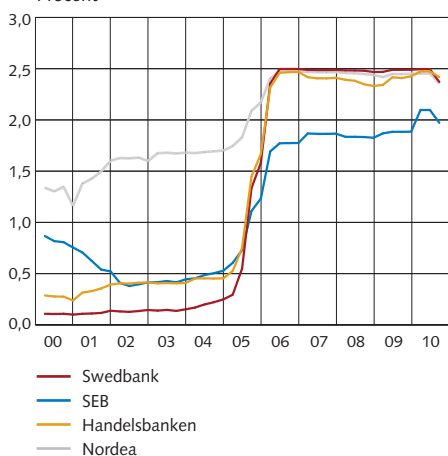
Källor: Reuters EcoWin och Riksbanken

Diagram R3:6 Kontracykliska kapitalbuffertar i de baltiska länderna
Procent



Källor: Reuters EcoWin och Riksbanken

Diagram R3:7 Kontracykliska kapitalbuffertar för svenska banker
Procent



Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Enligt Baselkommitténs förslag behöver ett land bara följa ett annat lands buffertnivå upp till 2,5 procent. Det innebär att om land C i exemplet ovan sätter sin kapitalbuffert till 4 procent är det upp till myndigheterna i land A om man vill följa denna nivå eller stanna vid 2,5 procent.

Kontracykliska kapitalbuffertar hade slagit till innan krisen

För att illustrera hur de kontracykliska kapitalbuffertarna enligt formeln skulle ha påverkat de svenska storbankerna har Riksbanken beräknat hur stora buffertnivåerna hade varit i de nordiska och baltiska länderna i enlighet med Baselkommitténs vägledande riktlinjer.

I Sverige skulle bufferten ha varit positiv vid två tillfällen: dels 1987 några år före 1990-talskrisen, dels några år före den senaste internationella finansiella krisen. I de övriga nordiska länderna skulle kapitalbufferten ha aktiverats 1997–1999 och legat på maximal nivå från 2002 och framåt (se diagram R3:5).

I de baltiska länderna skulle bufferten först ha aktiverats i Lettland 1997, sedan i Litauen 1999 och till sist i Estland 2004. För Lettland och Litauen skulle dock buffertnivåerna ha varit relativt måttliga fram till 2001. För alla tre länder skulle buffertnivåerna ha varit maximala på 2,5 procent från 2005, det vill säga några år innan den senaste krisen inträffade (se diagram R3:6). Noterbart är att kreditexpansionen i vissa länder då var så kraftig att den hade kunnat föranleda en högre kapitalbuffert än 2,5 procent.

Eftersom ländernas buffertnivåer är uträknade i efterhand är det framför allt uppbyggnadsfasen som är intressant. Detta eftersom buffertnivåerna, om de hade tillämpats rimligen skulle ha påverkat kreditgivningen i länderna när de väl hade börjat byggas upp. Exempelvis skulle det ha varit relativt dyrare (kostat mer kapital) att låna ut i våra grannländer jämfört med i Sverige under 2000–2005, vilket skulle kunna ha styrt över viss utlåning från dessa länder till Sverige och därmed också ha förändrat buffertnivåerna i respektive land.

Det är också intressant att undersöka hur stor kontracyklisk kapitalbuffert de svenska storbankerna skulle ha ålagts enligt formeln från 2000 och framåt om regelverket kring kontracykliska buffertar existerat då (se diagram R3:7). Under perioden 2000–2005 skulle den svenska kontracykliska kapitalbufferten ha varit satt till noll, men de svenska bankkoncernerna skulle ändå ha haft en positiv kontracyklisk buffert på grund av sin internationella aktivitet, som var olika till andel och fördelning. Exempelvis beror Nordeas relativt stora buffertnivå under denna period på bankens närvaro i Danmark, Finland och Norge, vilka alla skulle ha haft höga nationella buffertnivåer under perioden (se diagram R3:5). Buffertnivåerna för samtliga banker skulle sedan ha ökat kraftigt från 2005 och framåt, vilket hade samman-

fallit med expansionen i de baltiska länderna men framför allt med ökningen av den kontryckliga kapitalbufferten för Sverige.⁶⁶ Närvaron av en kontrycklig kapitalbuffert hade alltså inneburit att de svenska bankerna, allt annat lika, skulle ha varit bättre kapitaliserade när krisen bröt ut än vad som var fallet.

Det bör också poängteras att bankernas positioner i diagram R3:7 skulle ha kunnat vara annorlunda om vissa länder hade valt att sätta högre nationella buffertnivåer än 2,5 procent, och om svenska myndigheter hade valt att följa dessa högre nivåer (se diagram R3:8 och R3:9). För svensk del skulle det ha inneburit att den kontryckliga kapitalbufferten hade överskridit 2,5 procent i mitten av 2006. En generell synpunkt vad gäller beräkningarna som görs i denna ruta är dock att de inte tar hänsyn till den cykliska växelverkan som finns mellan kreditillväxt och kapitalkrav. Allt eftersom kapitalkraven höjs så kommer detta sannolikt även att minska kreditillväxten och därmed minska kreditgapet. Det gör att det är osannolikt att det någonsin blir aktuellt att införa cykliska kapitalkrav av den storlek som stundtals indikeras i diagram R3:8 och diagram R3:9.

Vem ska bestämma nivån på bufferten?

Enligt överenskommelsen i Baselkommittén ska länderna utse en ansvarig myndighet som kvartalsvis ska ta beslut om storleken på den nationella kontryckliga kapitalbufferten. Denna flexibilitet möjliggör för länderna att kunna välja den ordning som bäst lämpar sig för dem. Detta kan vara en fördel med tanke på att bufferten är ett av flera verktyg som kommer att ingå i ett starkare systemriskförebyggande ramverk.

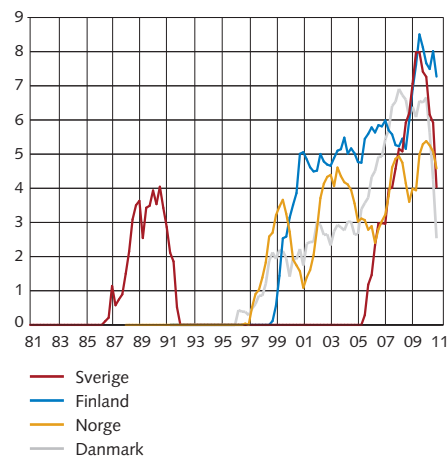
Om ansvaret att besluta om kontryckliga kapitalbuffertar hamnar hos en befintlig myndighet, delas mellan flera myndigheter eller kanske tilldelas en nybildad kommitté eller ett råd är en öppen fråga i Sverige och många andra länder. Den svenska regeringen har i början av 2011 tillsatt en utredning som bland annat ska analysera ansvarsfördelningen och samspelet mellan Riksbanken, Riksgälden, Finansinspektionen och Regeringskansliet (främst Finansdepartementet) inom detta område.⁶⁷ Dessutom ska utredningen se över myndigheternas möjligheter att utkräva ansvar av bankerna, och föreslå nödvändiga förbättringar.

Den finansiella krisen visade tydligt att det inte räcker med att fokusera tillsynen på enskilda finansiella institut. Den måste också inriktas på systemet som helhet. Den nyligen etablerade Europeiska systemrisknämnden (ESRB) har till uppgift att identifiera systemrisk. ESRB bör därför ha en roll i EU-diskussionen om hur kapitalbuffertarna ska tillämpas.

⁶⁶ För SEB är det bankens verksamhet i Tyskland som gör att deras buffertnivå skulle ha varit något lägre än de övriga bankernas

⁶⁷ Se "Framställning om vissa utredningsbehov med anledning av finanskrisen", 2009/10 RB4, 2010, Sveriges riksdag.

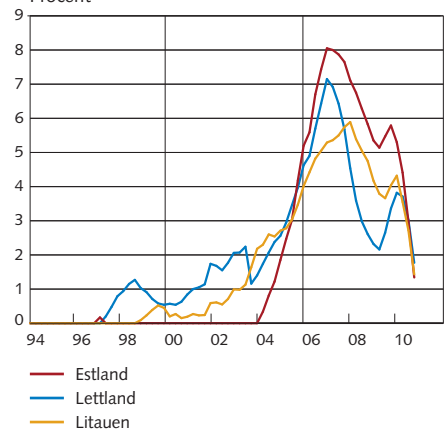
Diagram R3:8 Kontryckliga kapitalbuffertar utan taket i Norden
Procent



Anm. "utan taket" innebär att den kontryckliga bufferten ges möjlighet att överstiga 2,5 procent.

Källor: Reuters EcoWin och Riksbanken

Diagram R3:9 Kontryckliga kapitalbuffertar utan taket i de baltiska länderna
Procent



Anm. "utan taket" innebär att den kontryckliga bufferten ges möjlighet att överstiga 2,5 procent.

Källor: Reuters EcoWin och Riksbanken

■ 4. Framåtblick, risker, stresstester och rekommendationer

Den ekonomiska återhämtningen i omvärlden och i Sverige väntas fortsätta de närmaste åren och utvecklingen för bankerna och deras låntagare ser gynnsam ut. Men de finansiella marknaderna kommer sannolikt även fortsättningsvis att präglas av oro för att de statsfinansiella problemen i euroområdet ska förvärras och sprida sig. Osäkerheten i omvärlden är således stor. Riksbankens stresstester visar dock att de svenska bankerna har en god motståndskraft mot högre kreditförluster än de som förväntas i huvudscenariot. Däremot tar de fortfarande

högre likviditetsrisker än många andra europeiska banker. Riksbanken rekommenderar att de svenska storbankerna bibehåller eller ökar sina kapitalrelationer. De återköpsprogram av egna aktier som annonserats av bankerna bör således inte utnyttjas så att kapitalrelationerna minskar. Bankerna bör dessutom fortsätta att förlänga löptiden i sin finansiering och därmed minska sitt beroende av kortfristig finansiering. För att minska osäkerheten kring storleken på likviditetsriskerna bör bankerna därtill förbättra sin offentliga likviditetsrapportering.

I detta kapitel presenteras Riksbankens samlade bedömning av utvecklingen för de svenska bankerna under perioden 2011–2013. Utifrån huvudscenariot för den förväntade utvecklingen i realekonomin, på de finansiella marknaderna och för bankernas låntagare gör Riksbanken en prognos för bankernas räntenetto och kreditförluster de tre åren⁶⁹. Därefter diskuteras de risker som kan hota utvecklingen i huvudscenariot. Med hjälp av stresstester bedömer sedan Riksbanken vilken motståndskraft de svenska bankerna har mot dessa störningar. Kapitlet avslutas med Riksbankens rekommendationer till de svenska bankerna.

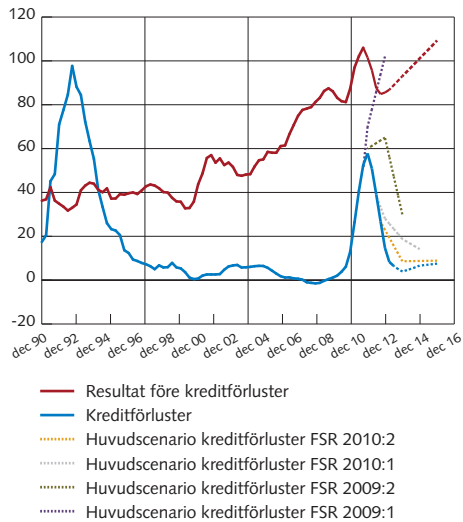
Huvudscenario

Tillväxten i omvärlden väntas vara god de närmaste åren.⁷⁰ Utvecklingen drivs framför allt av de snabbt växande tillväxtekonomierna i Asien. I USA har den expansiva finans- och penningpolitiken bidragit till att återhämtningen i ekonomin blivit allt starkare. Under nästa år väntas däremot tillväxten dämpas till följd av de statsfinansiella åtstramningar som sätts in för att minska landets stora budgetunderskott. I euroområdet har flera länder redan vidtagit åtgärder för att komma till rätta med de statsfinansiella problemen, men ytterligare åtstramningar är att vänta. Detta talar för att BNP i euroområdet kommer att växa långsamt. De olika förutsättningarna för tillväxt i tillväxtekonomierna å ena sidan, och USA och euroområdet, å andra sidan kan innebära att kapitalinflödena till tillväxtekonomierna fortsätter i och med att investerarna söker högre avkastning på sina investeringar.

69 Huvudscenariot för realekonomin följer Riksbankens prognos från april, se *Penningpolitisk uppföljning april 2011*, Sveriges riksbank. Huvudscenariot för de finansiella marknaderna och bankernas låntagare beskrivs i kapitel 1 och 2.

70 Världsekonomin väntas växa med nästan 4,5 procent årligen under 2011–2013. Tillväxten i USA väntas uppgå till 2,8 procent i år vilket är något lägre än under 2010, se *Penningpolitisk uppföljning april 2011*, Sveriges riksbank. De asiatiska tillväxtländerna förväntas växa med 6 procent, se *World Economic Update*, januari 2011, IMF.

Diagram 4:1. Resultat före kreditförluster och kreditförluster i de svenska storbankerna
 Summerat över fyra kvartal, miljarder kronor, fasta priser, mars 2011



Anm. Streckade linjer avser Riksbankens huvudscenario enligt nuvarande och föregående stabilitetsrapporter. Prognosen för resultat före kreditförluster är enligt konsensusestimater från SME Direkt, april 2011

Källor: Bankernas resultatrapporter, SME Direkt och Riksbanken

Sveriges ekonomi fortsätter att utvecklas väl.⁷¹ Exporten gynnas av ökande världshandel samtidigt som starka statsfinanser bidrar till att Sverige inte behöver genomföra finanspolitiska åtstramningar. Också ekonomin i de övriga nordiska länderna väntas överlag utvecklas väl (se tabell 4:1). Sammantaget innebär detta goda förutsättningar för företagen att öka sin upplåning i de svenska bankerna. Hushållens upplåning väntas dock fortsätta att dämpas när räntorna stiger. Låntagarnas kreditvärdighet väntas vara god de närmaste åren till följd av att arbetsmarknaden förbättras och företagens lönsamhet stärks (se kapitel 2).

De finansiella marknaderna fortsätter att präglas av stor osäkerhet.

Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, avslutar sitt program för köp av statspapper i juni. Det är tänkbart att detta leder till viss volatilitet i priserna på finansiella tillgångar när aktörerna på de finansiella marknaderna försöker etablera nya jämviktspriser och anpassa sig till en normal situation efter flera år med likviditetsöverskott. I övrigt väntas oron främst vara relaterad till risken att regeringarna i de statsfinansiellt svaga länderna inte klarar av att genomföra de planerade budgetåtstramningarna. Dessutom kan fler banker i euroområdet behöva kapitaliseras, vilket lägger ytterligare börda på statsfinanserna då staterna ofta indirekt garanterar bankernas åtaganden (se kapitel 1). Precis som tidigare väntas även en sådan utveckling framför allt drabba vissa delmarknader och främst de statsfinansiellt svaga länderna. I Riksbankens huvudscenario är spridningen till Sverige begränsad och de svenska bankernas tillgång till marknadsfinansiering försämras inte i någon större utsträckning.

Goda förutsättningar för svensk ekonomi medför att de svenska bankernas räntenetto väntas öka de kommande åren (se tabell 4:1 och 4:2). Det beror dels på att utlåningen i de nordiska länderna ökar (se kapitel 2), dels på att högre räntor bidrar till att bankerna kan öka sina inlåningsmarginaler.⁷² Bankernas finansieringskostnader väntas förvisso öka till följd av de kommande Basel III-reglerna.⁷³ Men Riksbanken bedömer att detta sannolikt inte kommer att påverka bankernas räntenetto i någon större grad. De högre finansieringskostnaderna väntas i stället i viss utsträckning föras över till bankernas kunder i form av högre utlåningsräntor.

71 Svensk ekonomi förväntas växa med omkring 4,5 procent i år för att sedan växa i takt med ett historiskt genomsnitt. Se *Penningpolitisk uppföljning april 2011*, Sveriges riksbank.

72 Med inlåningsmarginal avses skillnaden mellan den kortfristiga ränta bankerna kan placera till och den genomsnittliga ränta de betalar för inlåning.

73 Se fördjupningen "Basel III-effekter på de svenska bankerna och Sverige", *Finansiell stabilitet 2010:2*, Sveriges riksbank.

Tabell 4:1. BNP-utveckling i huvudscenariot
Årlig procentuell förändring

	2011	2012	2013
Sverige	4,6	2,7	2,5
Övriga Norden	2,0	2,1	2,1
De baltiska länderna	3,3	3,3	3,5

Anm. Övriga Norden avser Danmark, Finland och Norge. Siffrorna för övriga Norden och de baltiska länderna avser den genomsnittliga tillväxten under respektive år.

Källor: IMF och Riksbanken

Tabell 4:2. Prognos för de svenska bankernas räntenetto
Miljarder kronor

	2011	2012	2013
Riksbankens prognos	111	117	122
Konsensus enligt SME Direkt	110	119	127

Källor: SME Direkt april 2011 och Riksbanken

Kreditförlusterna i de svenska bankerna väntas bli lägre jämfört med Riksbankens bedömning i den förra stabilitetsrapporten (se diagram 4:1). Det beror framför allt på att återvinningar och återföringar av tidigare reserveringar väntas bli stora i de baltiska länderna den närmaste tiden. Den ekonomiska utvecklingen har också blivit starkare än vad som förväntades i den förra stabilitetsrapporten, vilket också har bidragit till att kreditförlusterna blivit lägre än förväntat. Återhämtningen i de nordiska länderna förväntas fortsätta och sammantaget beräknas de svenska storbankernas kreditförluster bli låga de närmaste tre åren (se diagram 4:2, 4:3 och tabell 4:3 och 4:4).

Tabell 4:3. Kreditförluster i huvudscenariot
Miljarder kronor

	Utfall 2010	2011	2012	2013	2011–2013
Handelsbanken	1,5	1,0	1,1	1,1	3,2
Nordea	8,4	5,0	4,0	4,0	13,0
SEB	1,9	-0,5	1,0	1,2	1,7
Swedbank	2,8	-1,5	0,5	1,2	0,2
Totalt	14,6	4,0	6,6	7,5	18,1

Källa: Riksbanken

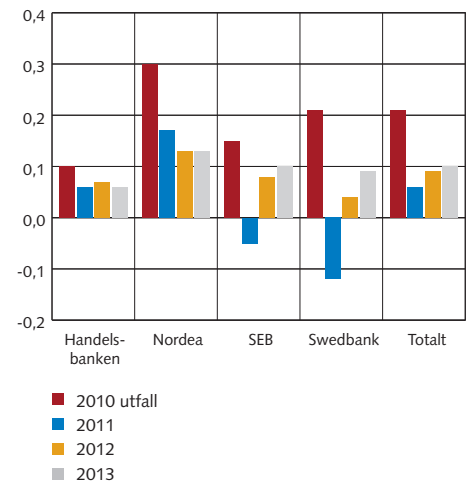
Tabell 4:4. Kreditförlustnivå och kreditförluster per år i huvudscenariot för de svenska storbankerna

	Utfall 2009	Utfall 2010	2011	2012	2013
Sverige	0,20	0,03	0,06	0,07	0,07
Icke-finansiella företag			0,09	0,11	0,12
Hushåll			0,03	0,03	0,03
Övriga Norden	0,53	0,32	0,20	0,14	0,13
De baltiska länderna	5,43	1,29	-0,89	-0,02	0,25
Estland	2,45	0,85	-0,06	0,10	0,23
Lettland	7,48	2,12	-1,47	-0,12	0,28
Litauen	6,54	1,00	-1,35	-0,08	0,24
Övriga länder	0,65	0,09	-0,03	0,12	0,13
Totalt	0,72	0,21	0,06	0,08	0,10
Totala kreditförluster, mdkr	56,2	14,6	4,0	6,6	7,5

Anm. Övriga länder inkluderar bland annat Polen, Ryssland, Storbritannien, Tyskland och Ukraina.

Källa: Riksbanken

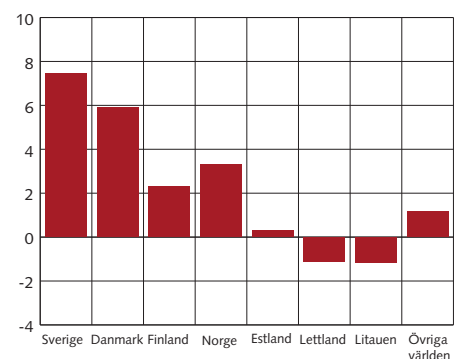
Diagram 4:2. Kreditförlustnivå per bank och år i huvudscenariot
Procent



Anm. En negativ siffra innebär att återvinningar och återföringar av tidigare reserveringar är större än nya reserveringar för kreditförluster och konstaterade kreditförluster.

Källa: Riksbanken

Diagram 4:3. Fördelning av kreditförluster per region under perioden 2011-2013 i huvudscenariot
Miljarder kronor



Anm. En negativ siffra innebär att återvinningar och återföringar av tidigare reserveringar är större än nya reserveringar för kreditförluster och konstaterade kreditförluster.

Källa: Riksbanken

Sammanfattningsvis väntas utvecklingen för de svenska bankerna vara god framöver. I Riksbankens huvudscenario fortsätter real-ekonomin i Sverige och i länder där de svenska bankerna är aktiva att stärkas, vilket bidrar till att bankernas intjäning ökar. Samtidigt blir kreditförlusterna låga. Dessa faktorer tillsammans med höga kapitalrelationer medför att de svenska bankerna väntas ha god tillgång till marknadsfinansiering, trots osäkerheten på de finansiella marknaderna.

Risker i huvudscenariot

De finansiella marknaderna präglas fortfarande av hög osäkerhet och det finns en risk att utvecklingen blir sämre än i Riksbankens huvudscenario.

Den största risken på kort sikt är att oron på de finansiella marknaderna kan öka om situationen i de statsfinansiellt svaga länderna i Europa försämras. Riskpremierna och räntorna på statsobligationer utgivna av Grekland, Irland och Portugal har redan drivits upp till rekordnivåer till följd av oron för att statsfinanserna i dessa länder ska försämrats ytterligare. Den senaste tiden har marknaderna åter börjat visa oro även kring situationen i Spanien och Belgien. Om de statsfinansiella problemen fortsätter kan de grekiska, irländska och portugisiska bankerna vara i behov av statligt stöd eftersom de i dag inte har tillgång till finansiering på marknaden. Samtidigt är det osäkert om det särskilt i Greklands fall är politiskt möjligt att genomföra de åtgärder man kommit överens om med EU och IMF inom ramen för stödprogrammen. Om åtgärderna inte genomförs kan stödutbetalningarna antingen försenas eller utebli. I en sådan situation blir det svårt eller till och med omöjligt för det drabbade landet att få tillgång till marknadsfinansiering. En sista utväg skulle därför vara att ställa in betalningarna på statsskulden och därmed tvinga fram dess omförhandling. Det är dock inte klart hur en omförhandling av statsskulden i något av de berörda länderna skulle kunna gå till. Om marknaden upplever att EU:s institutioner och medlemsländer saknar förmåga att hantera en sådan situation kan oron på de finansiella marknaderna öka ytterligare.

En omförhandling av statsskulden i något av de statsfinansiellt svaga länderna riskerar att få betydande spridningseffekter i Europa. Det beror på att det finansiella systemet i Europa i hög grad är integrerat, vilket innebär att problem i den finansiella sektorn i ett land snabbt kan spridas till andra länder. Om ett land ställer in sina betalningar på statsskulden kan det därför uppstå spekulationer kring vilka utländska banker som har stora direkta och indirekta exponeringar mot det landet (se figur 4:1). I ett värsta scenario påverkar detta de finansiella marknadernas funktionssätt och i förlängningen även svenska banker, som kan få svårt att finansiera sig trots små exponeringar mot de

aktuella länderna. En sämre utveckling skulle kunna drabba svenska bankkoncerner i huvudsak på två sätt. För det första är de svenska bankerna känsliga för störningar på de finansiella marknaderna då över hälften av bankernas finansiering sker via marknaden. Närmare två tredjedelar av denna finansiering sker dessutom i utländsk valuta. I ett läge där marknadernas funktionssätt försämras kan detta påverka de svenska bankerna genom att det blir både dyrare och svårare att få tillgång till finansiering, särskilt i utländsk valuta.⁷⁴ I så fall kan bankerna få svårt att refinansiera sina säkerställda obligationer som till stor del finansierar den långfristiga utlåningen för bostadsändamål i Sverige.⁷⁵ För det andra kan en ökad oro på de finansiella marknaderna medföra en försämrad makroekonomisk situation både i Sverige och globalt, vilket skulle kunna bidra till högre kreditförluster för bankerna. Flera av de europeiska bankerna behöver dessutom refinansiera stora lån inom de närmaste åren. En ökad oro på de finansiella marknaderna kan medföra att dessa lån blir både dyrare och svårare att refinansiera.⁷⁶

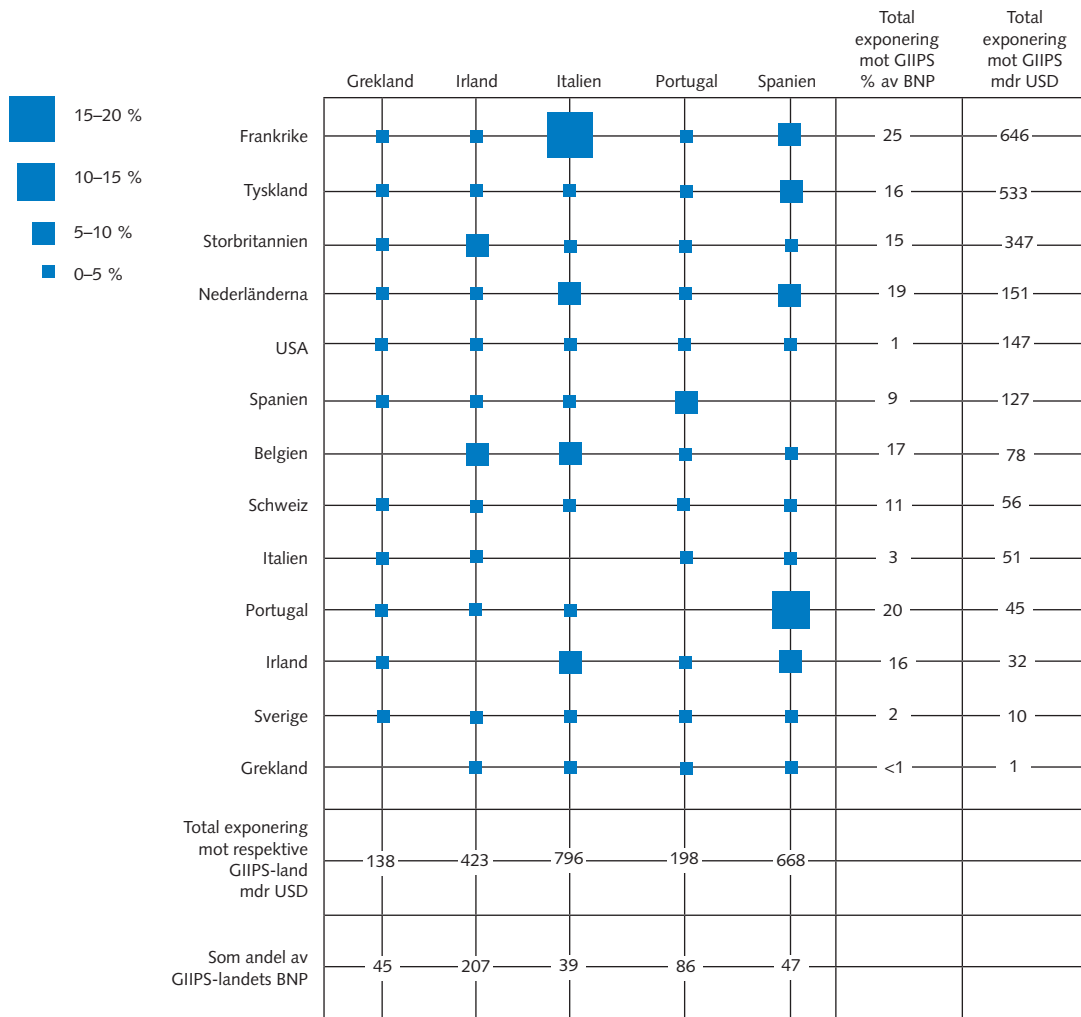
På längre sikt kan de statsfinansiella problemen i Europa bidra till att långa marknadsräntor stiger. Oron kring statsfinanserna i de så kallade GIIPS-länderna har redan riktat marknadens uppmärksamhet mot situationen i andra länder med stora statsskulder, flera av dem med högst kreditbetyg. Ett stort offentligt upplåningsbehov i flera länder i Europa under de kommande åren och problem med de offentliga finanserna i USA kan få aktörerna på de finansiella marknaderna att ompröva sin syn på dessa länder. Detta kan i sin tur leda till att räntor på statsobligationer utgivna av länder med höga statsskulder stiger kraftigt, vilket kan få stora konsekvenser för det globala finansiella systemet. Om marknadsräntorna blir högre kan även svenska banker och företag drabbas.

74 Se fördjupningen i kapitel 3 för en närmare beskrivning av bankernas likviditetsrisk i utländsk valuta.

75 Se kapitel 2.

76 Se kapitel 1 för en utförligare diskussion om de statsfinansiella problemen i Europa och deras koppling till banksystemet.

Figur 4:1. Internationella bankers exponeringar mot Grekland, Irland, Italien, Portugal och Spanien (GIIPS), fördelade efter land
 Procent av BNP, fjärde kvartalet 2010



Anm. Med internationella banker avses de internationellt aktiva banker som rapporterar sina innehav till Bank for International Settlements.

Källa: Bank for International Settlements

Stresstester av bankernas motståndskraft

Riksbanken genomför regelbundet stresstester för att bedöma bankernas motståndskraft mot oväntade allvarliga negativa händelser. Detta avsnitt redogör för utfallen av de tre stresstester som Riksbanken genomfört under våren 2011. Först behandlas spridningsrisker förknippade med storbankernas exponeringar gentemot varandra och andra stora aktörer, så kallade motpartsexponeringar. Därefter redovisas resultatet av ett stresstest av bankernas kapital i ett scenario där kreditförlusterna ökar avsevärt. Slutligen presenteras Riksbankens mått som beskriver bankernas likviditetsrisker.

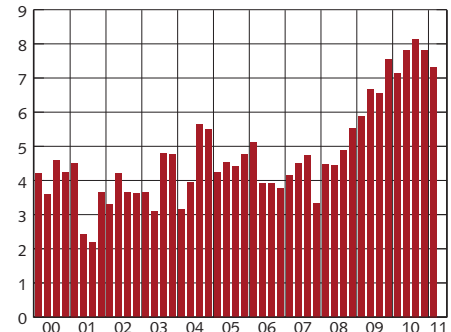
MOTPARTSEXPONERINGAR – SPRIDNINGSRISKER

De svenska storbankernas centrala roll i det finansiella systemet medför att de har stora lån och åtaganden, så kallade motpartsexponeringar, gentemot varandra, andra banker och enskilda företag. Om en bank eller ett företag får problem och ställer in sina betalningar kan det leda till betydande förluster för bankernas motparter. Motpartsexponeringar kan på så sätt ge upphov till spridningsrisker. Genom att begränsa sina motpartsexponeringar och begära säkerheter för sina lån kan bankerna dock begränsa spridningsriskerna. För att bedöma risken för spridningseffekter undersöker Riksbanken hur mycket respektive storbanks primärkapitalrelation förändras om banken förlorar någon eller ett flertal av sina större exponeringar. Testerna baseras på uppgifter om storbankernas 15 största motpartsexponeringar som Riksbanken samlar in kvartalsvis.⁷⁷

Riksbankens tester visar att den direkta spridningsrisken via motpartsexponeringar i det svenska banksystemet har minskat de senaste åren. Ingen bank har någon exponering som, givet antagandena i Riksbankens tester, kan leda till att primärkapitalrelationen skulle sjunka under det lagstadgade kravet på fyra procent om en annan svensk bank ställde in sina betalningar (se diagram 4:4). Testerna visar även att bankerna kan förlora sina två största exponeringar, mot en annan bank eller ett företag, utan att primärkapitalrelationen hamnar under fyra procent. De direkta spridningsriskerna är alltså små.

Men det finns indirekta spridningsrisker som kan vara svåra för bankerna att påverka. Skulle en bank få problem kan det uppstå farhågor på marknaden om att även andra banker har problem. Rädslan att en motpart inte kan fullfölja sina åtaganden kan leda till att bankerna begränsar sin utlåning sinsemellan, vilket i sin tur kan skapa finansierings- och likviditetsproblem. Tester av motpartsexponeringar är ett statistiskt test som enbart tittar på konsekvenserna av en isolerad händelse och tar således inte hänsyn till ovannämnda effekter.

Diagram 4:4. Primärkapitalrelation hos den svenska storbank som har lägst relation efter det att en annan svensk storbank ställt in sina betalningar
Procent

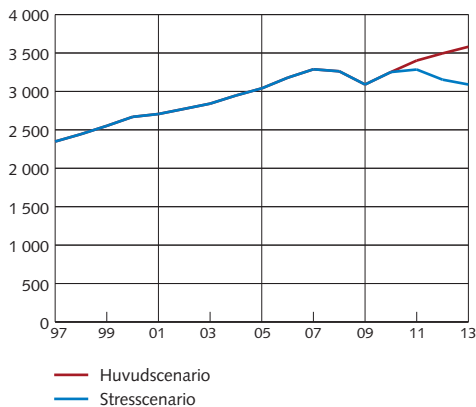


Anm. Den storbank med den lägsta primärkapitalrelationen är inte nödvändigtvis samma bank vid varje tillfälle. Primärkapitalrelationerna är beräknade enligt Basel II med övergångsregler.

Källa: Riksbanken

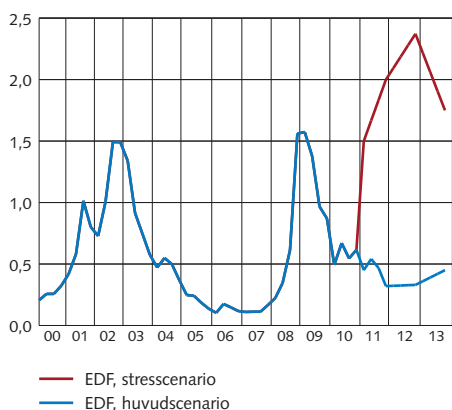
⁷⁷ Se också fördjupningen "Riksbankens motpartsdata", *Finansiell stabilitet* 2008:2, Sveriges riksbank.

Diagram 4:5. BNP för Sverige i stresstestet och i huvudscenariot
Miljarder kronor, fasta priser



Källor: SCB och Riksbanken

Diagram 4:6. Förväntad konkurs sannolikhet (EDF) för svenska icke-finansiella företag i stresstest samt i huvudscenariot
Procent



Anm. Expected default frequency (EDF)

Källor: Moody's KMV och Riksbanken

STRESSTEST AV BANKERNAS MOTSTÅNDSKRAFT MOT ÖKADE KREDITFÖRLUSTER

Stresstestet av bankernas motståndskraft mot ökade kreditförluster illustrerar hur de svenska storbankernas kapitaltäckning skulle påverkas om kreditförlusterna ökade kraftigt jämfört med kreditförlusterna i huvudscenariot.

Stresstestet speglar ett scenario där återhämtningen i Sverige, och i för Sverige viktiga länder, drabbas av ett kraftigt bakslag. Tillväxten förväntas då bli negativ under flera år, vilket kan jämföras med den positiva tillväxten som huvudscenariot bygger på. Samtidigt ökar oron på de finansiella marknaderna och riskpremierna stiger. För de svenska bankernas låntagare skulle det innebära att räntorna på deras skulder, varav en stor del är banklån, stiger samtidigt som företagens intjäningsmöjligheter försämras. Detta leder till att låntagarnas kreditvärdighet försämras, vilket i sin tur kan leda till att kreditförlusterna ökar. En utlösande faktor i ett sådant scenario skulle kunna vara att de statsfinansiella problemen i Europa fördjupas allvarligt och att den amerikanska ekonomin utvecklas sämre än i huvudscenariot (se avsnittet om risker i huvudscenariot). Diagram 4:5, 4:6 och tabeller 4:5, 4:6 och 4:7 beskriver hur BNP, förväntad konkurs sannolikhet, ränta och kreditförluster utvecklas i stressscenariot.

I jämförelse med det makroekonomiska scenario som Europeiska bankmyndigheten, EBA, använder i sina stresstester, speglar Riksbankens scenario en sämre utveckling.⁷⁸ EBA utgår i sina beräkningar från ett huvudscenariot där BNP-tillväxten ligger på ungefär tre procent per år under 2011 och 2012 i de länder som är mest relevanta för de svenska storbankerna. I EBA:s stresstest antas att BNP-tillväxten i genomsnitt blir ungefär tre procentenheter lägre per år jämfört med i huvudscenariot, det vill säga ungefär nolltillväxt. I Riksbankens huvudscenariot är den genomsnittliga årliga tillväxten ungefär lika hög som i EBA:s huvudscenariot, men i Riksbankens stresstest antas BNP-tillväxten i stället bli i genomsnitt sex procentenheter lägre per år jämfört med huvudscenariot. Dessutom innefattar Riksbankens stresstest även utvecklingen under 2013, vilket EBA:s stresstest inte gör.

Tabell 4:5. BNP i stresstestet
Årlig procentuell förändring

	2011	2012	2013
Sverige	1,0	-4,0	-2,0
Övriga Norden	-3,6	-1,8	-0,5
De baltiska länderna	-3,0	-9,2	-4,8

Anm. Övriga Norden avser Danmark, Finland och Norge. Siffrorna för övriga Norden och de baltiska länderna avser den genomsnittliga tillväxten under respektive år.

Källa: Riksbanken

Tabell 4:6. Tremånadersränta i stresstest
Procent

	2011	2012	2013	Genomsnitt 2011–2013 i huvudscenariot
Sverige	2,6	4,2	4,9	2,7
Övriga Norden	2,0	2,8	3,0	1,7

Anm. Övriga Norden avser Danmark, Finland och Norge. Räntan avser räntan på en tremånaders statsskuldväxel.

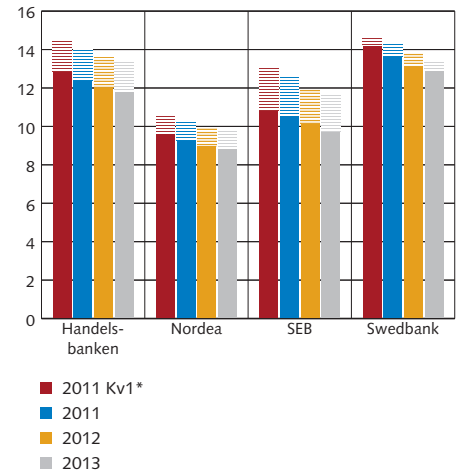
Källa: Riksbanken

För att bedöma hur det ekonomiska scenariot i stresstestet påverkar bankernas kreditförluster använder sig Riksbanken av ekonometriska modeller och bedömningar som kopplar utvecklingen i BNP och ränta till förväntade konkurs sannolikheter för olika låntagarkategorier i olika länder. Dessa konkurs sannolikheter kombineras sedan med storleken på bankernas utlåning och förväntade återvinningsgrader vilket gör det möjligt att beräkna de förväntade kreditförlusterna i stressscenariot. Stressscenariot utspelar sig från 2011 till och med 2013. För att beräkna dess effekt på bankernas kapitalrelationer gör Riksbanken dessutom följande antaganden:

- Bankernas intjäning minskar till följd av en svagare ekonomisk utveckling och stigande finansieringskostnader. Resultatet före kreditförluster är 15 procent lägre än marknadsaktörernas prognos för respektive bank under samma period.
- Bankernas riskvägda tillgångar avseende kreditrisk ökar med 5 procent per år till följd av ökad risk i kreditportföljen.⁷⁹
- Bankerna delar ut 40 procent av vinsten de år de gör ett positivt resultat. Bankerna gör inga återköp av egna aktier under scenariot.
- Bankerna är passiva i den bemärkelsen att de inte agerar för att minska sina riskvägda tillgångar och inte heller tar in nytt kapital eller förändrar sin verksamhet.

Bankernas primärkapitalrelationer ligger över det lagstadgade minimumkravet under hela stresstestet trots stora kreditförluster. Totalt uppgår kreditförlusterna till 186 miljarder (se tabell 4:7). Jämfört med den förra stabilitetsrapporten är förhållandet mellan stresstestet och huvudscenariot ungefär detsamma i den bemärkelsen att kreditförlusterna i förhållande till bankernas utlåning (kreditförlustnivån) ökar ungefär lika mycket, cirka 10 gånger i de båda stresstesterna. Sammantaget sjunker bankernas kärnprimärkapitalrelation med mellan 0,8 och 1,3 procentenheter under de tre åren och uppgår som lägst till mellan 9,8 och 13,6 procent när Basel II-reglerna tillämpas fullt ut (se diagram 4:7 och tabell 4:8). Även beräknat enligt det nya Basel III-regelverket sjunker bankernas kärnprimärkapitalrelationer förhållandevis lite, till som lägst 8,9 procent.

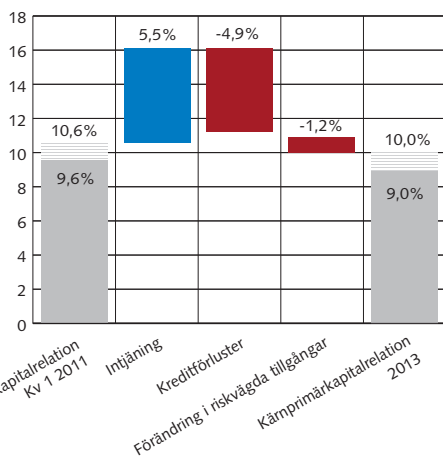
⁷⁹ Riskvägda tillgångar för marknadsrisk och operativa risker antas inte öka till följd av den sämre ekonomiska utvecklingen.

Diagram 4:7. De svenska storbankernas kärnprimärkapitalrelation enligt Basel II och Basel III initialt och i stresstestet
Procent

Anm. Fyllda staplar avser kärnprimärkapitalrelation enligt Basel III, streckade staplar avser kärnprimärkapitalrelationen enligt Basel II. Kärnprimärkapitalrelationerna enligt Basel II är beräknade enligt fullt ut implementerat regelverk. Kärnprimärkapitalrelationerna enligt Basel III är baserade på Riksbankens uppskattningar. * markerar den observerade kapitalrelationen första kvartalet 2011.

Källor: Bankernas resultatrapporter och Riksbanken

Diagram 4:8. Faktorer som bidrar till förändringen i bankernas kärnprimärkapitalrelationer enligt Basel III i stresstestet
Procent



Anm. Genomsnitt för de fyra storbankerna. Relationerna är baserade på Riksbankens uppskattning. Den streckade delen av de grå staplarna visar hur mycket lägre bankernas kärnprimärkapitalrelationer skulle vara om bankerna i dag utnyttjade sina återköpsprogram fullt ut.

Källa: Riksbanken

Tabell 4:7. Kreditförlustnivå och totala kreditförluster per år för de svenska storbankerna i stresstestet

Procent av total utlåning i respektive land eller bransch och miljarder kronor

Exponering	2011	2012	2013
Sverige	0,6	0,7	0,7
Icke-finansiella företag	1,4	1,6	1,5
Fastighetsföretag	0,9	1,4	1,1
Finansiella företag	0,2	0,2	0,2
Hushåll	0,2	0,2	0,2
Totalt övriga Norden	0,9	1,0	0,8
Totalt de baltiska länderna	1,6	4,7	3,3
Övriga världen	0,9	1,2	1,0
Totalt	0,7	1,0	0,9
Totala kreditförluster, miljarder kronor	51,9	74,1	60,0

Anm. Övriga världen inkluderar bland annat Polen, Ryssland, Storbritannien, Tyskland och Ukraina.

Källa: Riksbanken

De kreditförluster som uppstår i stresstestet kan under merparten av perioden absorberas av bankerna med hjälp av den årliga intjänningen. Detta kan ske trots att intjänningen antas bli betydligt lägre än i huvudscenariot. Ökningen av bankernas riskvägda tillgångar påverkar visserligen deras kapitalrelationer negativt, men denna effekt är relativt begränsad. I stresstestet antas att bankerna inte återköper egna aktier. Om de dessutom gjorde det skulle deras kapitalrelationer sjunka till lägre nivåer (se diagram 4:8).

Kraftigt stigande kreditförluster kan leda till att det blir svårare och dyrare för bankerna att få tillgång till marknadsfinansiering. Även om kreditförlusterna i stresstestet inte är så stora att de försvagar bankernas kapitalbas minskar de bankernas vinster kraftigt jämfört med huvudscenariot, vilket ökar risken för att bankernas kreditbetyg sänks. Lägre vinster innebär i sin tur att bankerna får svårt att bygga upp sina kapitalbaser genom att återföra vinster från sin verksamhet, vilket banker under normala förhållanden kan göra för att motverka de negativa effekterna av ett sänkt kreditbetyg. Av samma skäl kan stora kreditförluster även påverka bankernas möjligheter att förstärka sina kapitalbaser inför övergången till det nya Basel III-regelverket.

Förtroendet för samtliga fyra storbanker kan påverkas negativt även om bara en av dem drabbas av stora kreditförluster. Därutöver skulle en kraftig försämring av hela den europeiska ekonomin som den som antas i stresstestet sannolikt påverka även andra europeiska banker negativt, vilket i sin tur skulle göra det mindre intressant för investerare att köpa bankernas obligationer och certifikat. En sådan utveckling som beskrivs i stresstestet skulle därför sannolikt leda till att det blir svårare för alla svenska banker att låna på såväl kapital- som interbankmarknaderna, åtminstone tillfälligt. Det skulle i sin tur kunna leda till att bankerna under en period skulle få svårt att refinansiera sin upplåning och, i värsta fall, till likviditetsproblem. Riksbankens stresstest av bankernas motståndskraft mot ökade kreditförluster fångar inte dessa indirekta effekter på banksektorn. Det är också vik-

tigt att påpeka att det historiska sambandet mellan kreditförlusterna och den makroekonomiska utvecklingen inte behöver gälla vid en eventuell framtida kris. Om förhållandet mellan den makroekonomiska utvecklingen och kreditförlusterna är icke-linjärt kan förlusterna bli större i verkligheten än vad stresstestet indikerar, även om nedgången i ekonomin skulle bli lika stor som i stressscenariot.

Tabell 4:8. Resultat och kapitalrelationer i stresstestet för de fyra storbankerna
Miljarder kronor och procent

	Handelsbanken			Nordea			SEB			Swedbank		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Resultat före kreditförluster	11,7	16,5	17,6	27,1	39,8	43,1	10,3	15,0	16,2	10,2	14,7	16,0
Kreditförluster	-10,1	-14,1	-11,7	-25,0	-32,0	-25,2	-8,7	-14,0	-11,6	-8,0	-14,0	-11,5
Resultat efter kreditförluster	1,6	2,4	5,9	2,1	7,8	17,9	1,7	1,0	4,5	2,2	0,8	4,5
Skatt	-0,4	-0,6	-1,5	-0,5	-2,0	-4,7	-0,4	-0,2	-1,2	-0,6	-0,2	-1,2
Resultat efter skatt och utdelning	0,7	1,1	2,6	0,9	3,5	8,0	0,7	0,4	2,0	1,0	0,3	2,0
Primärkapital i början av året	89	90	91	191	192	195	102	103	104	84	85	85
Primärkapital i slutet av året	90	91	93	192	195	203	103	104	106	85	85	87
Riskvägda tillgångar i slutet av året (enl. Basel II)	539	566	594	1 700	1 791	1 886	707	743	777	543	569	594
Kärnprimärkapitalrelation i slutet av året (enl. Basel II)	14,0%	13,5%	13,3%	10,3%	9,9%	9,8%	12,6%	12,0%	11,8%	14,4%	13,8%	13,6%
Primärkapitalrelation i slutet av året (enl. Basel II)	16,6%	16,0%	15,7%	11,3%	10,9%	10,8%	14,6%	13,9%	13,6%	15,7%	15,0%	14,7%
Kärnprimärkapitalrelation (enl. Basel III)	12,4%	12,0%	11,8%	9,3%	9,0%	8,9%	10,6%	10,1%	9,8%	13,7%	13,1%	12,9%
Kärnprimärkapital/totala tillgångar (enl. Basel III)	3,0%	3,0%	3,0%	3,3%	3,3%	3,4%	3,6%	3,5%	3,6%	4,3%	4,2%	4,2%

Anm 1. Ingående värden för bankernas kapital och riskvägda tillgångar baseras på bankernas rapporterade positioner i kvartal 1 2011. Resultat före kreditförluster baseras på SME Direkt Konsensus estimat från april 2011.

Anm 2. Bruttosoliditet definieras som primärkapital/tillgångar inklusive poster utanför balansräkningen enligt Basel III-regelverket. I Riksbankens beräkningar i tabellen ovan har kärnprimärkapitalet satts i relation till totala tillgångar inklusive poster utanför balansräkningen. Bankerna har därmed inte fått tillgodoräkna sig de hybridinstrument som idag ingår i deras primärkapital.

Källor: Bankernas resultatrapporter, SME Direkt och Riksbanken

STRESSTEST AV LIKVIDITETSRISKER I DE SVENSKA BANKERNA

Likviditetsrisken i de svenska storbankerna är högre än i ett urval europeiska banker, vilket framgår av Riksbankens två likviditetsmått. Svenska banker har visserligen minskat sin likviditetsrisk något under det senaste året, men det har även urvalet av europeiska banker gjort. Att likviditetsrisken är förhållandevis hög i de svenska bankerna beror dels på att de i hög grad är beroende av kortfristig marknadsfinansiering, dels på att de har en stor andel illikvida tillgångar i form av lån till allmänheten. Nivån på Riksbankens två likviditetsmått påverkas även av vilken typ av affärsmodell som de enskilda bankerna använder sig av.

Syftet med stresstesterna är att bedöma bankernas motståndskraft mot likviditetsrisker, vilka visade sig vara mycket påtagliga under den finansiella krisen. Riksbanken är den myndighet som i sådana lägen måste gripa in och förse bankerna med likviditet, vilket gör att Riksbanken har en särskild anledning att bedöma de risker som finns i bankernas likviditetshantering. Det ska påpekas att stresstesterna baseras på offentliga data som saknar den detaljeringsgrad som skulle möjliggöra mer rättvisande och jämförbara testresultat (se rekommendationen om förbättrad likviditetshantering sist i detta kapitel). Syftet med stresstesterna är också att bankerna själva ska få en klarare bild av hur likviditetssituationen förhåller sig till andra banker. Det bör i sin tur öka bankernas incitament att förstärka sina likviditetspositioner.

De likviditetsmått som Riksbanken använder ska inte förväxlas med de likviditetskvoter som föreslås i Basel III. Riksbankens långfristiga mått ligger dock nära likviditetskvoten Net Stable Funding Ratio (NSFR) som bankerna på sikt måste anpassa sig till enligt Baselreglerna och kan därför ses som en indikation på hur väl de svenska bankerna uppfyller Baselreglernas kommande krav på stabil finansiering. I detta avsnitt redovisas först resultatet för Riksbankens långfristiga strukturella likviditetsmått. Därefter redovisas resultatet för det kortfristiga likviditetsmättet.⁸⁰

*Riksbankens strukturella likviditetsmått
– stabil finansiering i förhållande till illikvida tillgångar*

I Riksbankens strukturella likviditetsmått undersöks bankernas förmåga att hantera en stressad situation som löper under ett år. I måttet sätts bankernas stabila finansiering i relation till deras illikvida tillgångar. Exempelvis antas det egna kapitalet och alla skulder med en återstående löptid över ett år utgöra stabil finansiering. Även inlåning från hushåll och småföretag ses som relativt stabil finansiering medan marknadsfinansiering som förfaller inom ett år antas vara instabil. Av tillgångarna antas de som har en utestående löptid på över ett år vara

⁸⁰ För mer information kring den metod och data som används, se "Metod för stresstester av bankernas likviditetsrisker", *Finansiell stabilitet 2010:2*, Sveriges riksbank.

illikvida. Men även en del andra tillgångar betraktas som illikvida. Den tillgång som betraktas som mest illikvid är utlåningen till allmänheten. En bank med ett strukturellt likviditetsmått på minst 100 procent har med de antaganden som gäller i stresstestet tillräckligt med finansiering för de tillgångar som är kvar på balansräkningen efter ett år. Måttet beräknas utifrån löptidsinformation om bankernas tillgångar och skulder. I dagsläget publicerar bankerna denna information endast en gång per år.⁸¹

Testet visar att de svenska storbankerna har minskat sina strukturella likviditetsrisker (se diagram 4:9). Förbättringen beror till stor del på att bankerna under 2010 har emitterat obligationer till ett värde som översteg refinansieringsbehovet, vilket ökar bankernas andel stabil finansiering i testet. SEB har dock minskat sin stabila finansiering mer än vad de illikvida tillgångarna har minskat, vilket har lett till att bankens strukturella mått blivit lägre. Totalt förföll långfristiga värdepapper för cirka 600 miljarder kronor under 2010 samtidigt som bankerna emitterade långfristiga värdepapper till ett värde av drygt 900 miljarder kronor (se tabell 4:9).

Tabell 4:9. Emmitterade långfristiga värdepapper och förfall av långfristiga värdepapper i de svenska storbankerna under 2010
Miljarder kronor och procent

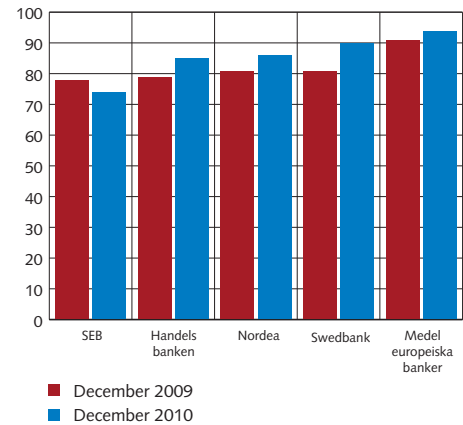
	Emitterade långfristiga värdepapper	Förfall långfristiga värdepapper	Emitterade värdepapper/förfall
Swedbank	265	153	173 %
Nordea	324	187	173 %
Handelsbanken	236	159	148 %
SEB	102	121	84 %

Anm. Exklusive danska säkerställda obligationer är siffrorna för Nordea 295 respektive 123 miljarder kronor.
Källor: Bankernas rapporter, Bloomberg och Riksbanken

De svenska storbankerna tar fortfarande en större strukturell likviditetsrisk än det europeiska genomsnittet. Samtidigt som de svenska storbankerna generellt har förbättrat sina strukturella likviditetsmått har även genomsnittet för ett europeiskt urval av banker ökat. De europeiska banker som hade ett lägre värde än genomsnittet år 2009 har dessutom förbättrat sig mer än de banker som hade högre värde än genomsnittet. Spridningen i likviditetsmåttet inom det europeiska urvalet är dock stor, från cirka 75 procent till nästan 120 procent. Skillnaden mellan bankerna kan i stor utsträckning förklaras av att bankerna använder sig av olika affärsmodeller. Banker som till stor del finansierar sig genom inlåning från privatpersoner och småföretag tenderar att få ett högt värde i testet eftersom sådan inlåning anses vara den stabilaste finansieringsformen. Marknadsfinansierade banker som främst emitterar värdepapper med långa löptider får också ett högre värde eftersom de har en mindre andel skulder som förfaller inom ett år. Det motsatta gäller för banker med en stor del marknadsfinansiering med kortare än ett års löptid. Men det är inte enbart den stabila finansieringen som avgör hur en bank klarar sig i

Diagram 4:9. Riksbankens strukturella likviditetsmått för de svenska storbankerna jämfört med genomsnittet för ett urval av europeiska banker

Stabil finansiering i förhållande till illikvida tillgångar, procent



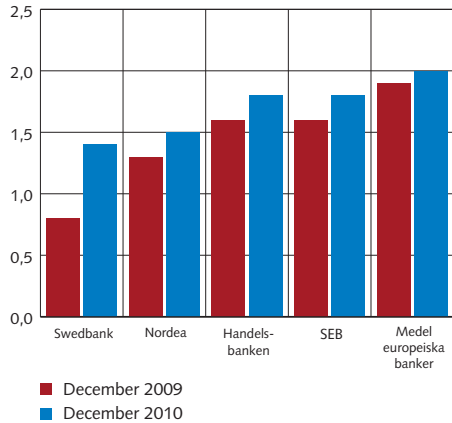
Anm 1. I urvalet ingår 41 europeiska banker med olika affärsmodeller. Totala tillgångar per bank uppgår i genomsnitt till 4 500 mdr SEK.

Anm 2. Om måttet uppgår till minst 100 procent betyder det att bankens finansiering är tillräckligt stabil för att kunna hantera dess tillgångar, vid de antaganden som gäller i testet.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

81 Utom Swedbank som redovisar löptidsinformation per kvartal.

Diagram 4:10. Överlevnadsperiod för de svenska storbankerna i det stressade scenariot jämfört med genomsnittet för ett urval europeiska banker
Antal månader



Anm. Se Anm 1 och 2 till diagram 4:9.

Källor: Liquidatum och Riksbanken

testet, utan även vilken sorts tillgångar banken har. Banker med stor andel likvida tillgångar, exempelvis värdepapper, får allt annat lika höga värden. Banker med en stor andel illikvida tillgångar, exempelvis utlåning till hushåll och företag, har allt annat lika låga värden i testet.

En stor andel bolån bidrar till en högre strukturell likviditetsrisk för de svenska bankerna. Bolånen har visserligen låg kreditrisk men är samtidigt illikvida. I flera andra länder är det vanligt att bolånen värdepapperiseras (omvandlas till obligationer som sedan kan säljas), vilket innebär att de i viss utsträckning inte finns kvar i bankernas egna balansräkningar. I Sverige behåller bankerna däremot bolånen i balansräkningarna, vilket ökar kravet på stabil finansiering i testet. Svenska banker använder därtill, i större utsträckning än det europeiska urvalet av banker, de kortfristiga värdepappersmarknaderna för att finansiera sig.

Riksbankens kortfristiga likviditetsmått – stressad likviditetsreserv

I Riksbankens kortfristiga likviditetsmått testas bankernas förmåga att hantera likviditetsproblem som uppstår på kort sikt. I måttet ställs bankernas likviditetsreserver i relation till ett beräknat kassaflöde. Stressen, som antas vara i tre månader, beräknas under tre antaganden. För det första kan banken endast refinansiera hälften av den marknadsfinansiering som förfaller under de närmaste tre månaderna. För det andra drabbas banken av att hushåll och mindre företag tar ut tio procent av sina insättningar medan stora företag antas ta ut 25 procent. Slutligen nyttjar kunderna tio procent av sina kreditlöften, vilket även det ger upphov till ett utflöde. Under det förenklade antagandet att det stressade utflödet är konstant under de tre månaderna går det att räkna ut hur länge banken skulle överleva i det stressade scenariot. Exempelvis motsvarar ett kortfristigt likviditetsmått på 50 procent en överlevnadsperiod på 1,5 månader. I en stressad situation är det dock sannolikt att utflödet (främst uttag av inlåningen) är större i början för att sedan avta. Detta innebär att den beräknade överlevnadsperioden troligtvis kommer att överskattas något i testet.

De svenska bankerna har minskat sin likviditetsrisk mätt med Riksbankens kortfristiga likviditetsmått. Förbättringen beror framför allt på att bankerna har ökat sina likviditetsreserver. Uttryckt som en överlevnadsperiod i det stressade scenariot har de svenska bankerna i genomsnitt förbättrat sig med ungefär en vecka under det senaste året (se diagram 4:10).

De svenska bankerna tar fortfarande större likviditetsrisk än många andra banker. Skillnaden mellan bankerna i urvalsgruppen kan också i detta fall i stor utsträckning förklaras av att bankerna har olika affärsmodeller. Banker som till stor del är inlåningsfinansierade eller har en stor del långfristig marknadsfinansiering får ett högt värde i

Riksbankens kortfristiga likviditetsmått. Dessa banker får ett litet stressat utflöde i testet. Dock är det inte alla inlåningsfinansierade banker som får höga likviditetskvoter i testet. Det beror på att dessa banker vanligtvis inte håller så stora likviditetsreserver, vilket resulterar i ett lågt värde. Ett skäl till att vissa banker väljer att ha en mindre likviditetsreserv kan vara att de av investerarna uppfattas som banker med låg affärsrisk.

De svenska bankerna är mer beroende av kortfristig marknadsfinansiering än flera europeiska banker. En stor andel kortfristig finansiering medför att det stressade utflödet blir stort i testet. Likviditetsreserverna är dock ungefär lika stora i de svenska bankerna som i genomsnittet för urvalet av europeiska banker. De svenska bankerna har en överlevnadsperiod på drygt 1,5 månader (under det förenklade antagandet att stressen är jämnt fördelad över stress-testets tre månader) medan det europeiska urvalet av banker har en genomsnittlig överlevnadsperiod på drygt 2 månader. Spridningen i det europeiska urvalet är dock stor – utfallen varierar mellan ett par dagar och över ett halvår. Det är viktigt att komma ihåg att Riksbankens stresstest enbart baseras på offentliga data och därför inte kan ta hänsyn till vilken typ av värdepapper likviditetsreserven består av. I stresstestet missgynnas därför banker med mer likvida reserver eftersom dessa blir behandlade på samma sätt som banker vars likviditetsreserver är mindre likvida. Banker som har en likviditetsreserv av hög kvalitet borde därför ha incitament att publicera mer information om reservens innehåll.

Överväganden och rekommendationer

Riksbankens arbete för att främja den finansiella stabiliteten sker i stor utsträckning genom att i tal och skrift uppmärksamma de risker och svagheter som på sikt kan leda till att den finansiella stabiliteten hotas. Riksbanken har en funktion att fylla i detta sammanhang eftersom sådana risker – så kallade systemrisker – är förknippade med externa effekter. Dessa externa effekter uppkommer genom att konsekvenserna av en finansiell kris drabbar fler än bara de aktörer som är verksamma i det finansiella systemet. Detta gör att aktörerna själva inte har tillräckliga incitament för att förebygga systemrisker.

Erfarenheterna från den senaste krisens uppbyggnadsfas visar att Riksbanken behöver öka effektiviteten i sin kommunikation genom att tydligare formulera sina iakttagelser kring de risker och svagheter som Riksbanken uppmärksammar. Som ett led i detta arbete lämnade Riksbanken i föregående stabilitetsrapport rekommendationer om åtgärder för att minska risker och svagheter som kan påverka det finansiella systemets stabilitet.

De rekommendationer som Riksbanken lämnar anger ofta en önskad "färdriktning" som bankerna eller andra aktörer i det finansiella systemet uppmanas att följa, och är normalt av en sådan karaktär att de inte kan uppfyllas inom en kort tidsperiod. Riksbankens rekommendationer utgör därför ett första steg i en process som löpande följs upp i stabilitetsrapporten.

I den förra stabilitetsrapporten rekommenderade Riksbanken att de svenska bankerna skulle bibehålla eller öka sina kapitalnivåer, fortsätta att förlänga löptiden i sin finansiering, ta ökad hänsyn till refinansieringsrisken i sin utlåning till bostadsändamål och öka tydligheten i den offentliga likviditetsrapporteringen.

En uppföljning visar att bankerna i viss utsträckning har verkat i linje med rekommendationerna. De har exempelvis ökat sina kärnprimärkapitalrelationer (kapitalnivåer) och i varierande utsträckning påbörjat övergången till mer långfristig finansiering. Men Riksbanken anser av flera skäl att de rekommendationer som lämnades i slutet av 2010 i allt väsentligt fortfarande är aktuella. Nedan följer en genomgång av Riksbankens rekommendationer och en motivering till varför de kvarstår.

Riksbanken bedömer att de svenska bankerna bör bibehålla eller öka sina kapitalrelationer

I förra stabilitetsrapporten rekommenderade Riksbanken att bankerna skulle bibehålla eller öka sina kapitalrelationer. Bakgrunden var den osäkerhet som under hösten 2010 rådde kring den ekonomiska utvecklingen i omvärlden och kring implementeringen av de nya kapitalkraven under Basel III.⁸²

Sedan dess har storbankerna ökat sina kärnprimärkapitalrelationer något (se diagram 3:13), vilket är i linje med Riksbankens rekommendation. Flera av de svenska bankerna har höga kärnprimärkapitalrelationer i ett internationellt perspektiv. Men samtidigt har samtliga storbanker fått bolagsstämornas tillåtelse att återköpa egna aktier.

Trots de förändringar som storbankerna genomfört sedan december 2010 bedömer Riksbanken fortfarande att bankerna bör bibehålla eller öka sina kapitalrelationer.

Riksbanken anser därmed också att bankerna inte bör utnyttja återköpsprogrammen eller göra aktieutdelningar så att deras kärnprimärkapitalrelationer minskar.

Det finns två anledningar till att Riksbanken låter rekommendationen kvarstå. En anledning är att osäkerheten kring den ekonomiska utvecklingen i omvärlden och på de finansiella marknaderna kvarstår eller, som i Europas fall, har intensifierats (se kapitel 1). Om oron över den statsfinansiella situationen tilltar och sprider sig kan de finansiella marknadernas funktions sätt påverkas och de svenska bankerna som är beroende av kortfristig finansiering i utländsk valuta, skulle kunna få svårt att finansiera sig.

En andra anledning är att det ännu inte är klart hur alla delar i Basel III kommer att implementeras i Sverige och vilka kapitaltäckningskrav som kommer att gälla för de svenska bankerna. Riksbanken anser dock att det finns skäl att ålägga de svenska storbankerna högre kapitaltäckningskrav än vad som föreskrivs i Basel III. Riksbankens ställningstagande i denna fråga motiveras på följande sätt.

82 För mer information om det nya regelverket se ruta "Basel III – effekter på de svenska bankerna och Sverige", *Finansiell stabilitet 2010:2*, Sveriges riksbank.

Riksbanken anser att de svenska bankerna ska åläggas högre kapitaltäckningskrav än Basel III

Den globala Basel III-överenskommelsen anger de minimikrav som varje land bör införa. Överenskommelsen tillåter dock tydligt att varje land utifrån sina egna förutsättningar inför högre krav på sina banker. Flera länder har långtgående planer på att införa högre krav än minimikraven enligt Basel III. Det gäller bland annat Schweiz, Storbritannien, Kanada och Kina.

I Sverige har regeringen aviserat att man avser pröva olika åtgärder – till exempel högre kapitaltäckningskrav – utöver vad som kommer att gälla när Basel III implementeras, för att värna den finansiella stabiliteten.⁸³ Hur stort ett sådant extra kapitaltäckningskrav bör vara och när det ska börja gälla är frågor som behöver utredas ytterligare. Riksbanken ser därför positivt på att detta arbete nu bedrivs inom Regeringskansliet.

Det grundläggande motivet till att Riksbanken på sikt förordar att det ställs högre kapitaltäckningskrav på de svenska bankerna är att det i det svenska bankväsendet finns omständigheter som medför risker som inte fullt ut täcks av Basel III-regelverket.

- En omständighet är att det svenska banksystemet är koncentrerat. Det innebär att de svenska storbankerna har stora exponeringar mot varandra, främst genom interbanklån och innehav av varandras säkerställda obligationer. Risker som uppstår i den enskilda bankens verksamhet kan därmed lätt spridas till de andra storbankerna (se avsnittet om motparts-exponeringar – spridningsrisker tidigare i kapitel 4).
- En annan omständighet handlar om att de svenska storbankerna har en stor andel marknadsfinansiering i utländsk valuta (se fördjupningen "Bankernas likviditetsrisk i utländsk valuta"). Oväntade negativa händelser eller störningar på de internationella finansiella marknaderna kan därmed orsaka stora problem för storbankerna och i förlängningen för den svenska samhällsekonomin.
- En tredje omständighet som enligt Riksbanken utgör ett argument för högre kapitaltäckningskrav är att marknaden räknar med att storbankerna har en implicit garanti från staten (även känd som "too-big-to-fail"), vilket gör att de kan få billigare finansiering än vad som annars skulle ha varit fallet.⁸⁴ Den implicita statsgarantin riskerar därmed att leda till felaktig prissättning av krediter. Detta kan i sin tur medföra att kredit-

⁸³ Se 2011 års ekonomiska vårproposition (prop. 2010/11:100). Se även "Kreditutvecklingen i Sverige och myndigheternas åtgärder", Finansinspektionens nyhetsarkiv 2011-03-02.

⁸⁴ Preliminära beräkningar visar att denna finansieringsrabatt kan vara betydande. För studier på detta tema se Baker, D. och McArthur, T., "The value of the "too big to fail" bank subsidy", Center for Economic and Policy Research, 2009, Haldane, A.G., "The \$100 billion question", Mimeo, 2010, NOU 2011:1, "Bedre rustet mot finanskriser - Finanskrisutvalgets utredning", Ueda, K. och di Mauro, B.W., 2010, The value of the too-big-to-fail subsidy to financial institutions, in Financial sector taxation: the IMF's report to the G-20 and background material, eds. Claessens, S., Keen, M. and Pazarbasioglu, C., September.

tillväxten blir för hög och att obalanser byggs upp i det finansiella systemet.

- En fjärde omständighet är att de svenska bankerna är stora i förhållande till den svenska ekonomin (se diagram 3:1). En anledning till detta är att bankerna bedriver en omfattande utlandsverksamhet (se diagram 2.2). Samtidigt saknas det fungerande internationella överenskommelser om hur man ska hantera stora gränsöverskridande bankkoncerner i en kris-situation. Det gör att ett fallissemang för en svensk storbank riskerar att bli svårt att hantera och kan skapa osäkerhet om hur kostnaderna ska fördelas mellan de inblandade länderna.

Sammantaget innebär dessa omständigheter att om en eller flera svenska stora banker måste räddas undan fallissemang med hjälp av statliga insatser riskerar det att orsaka samhället omfattande kostnader. Kostnaderna kan uppkomma dels i form av direkta offentliga utgifter för rekapitaliseringar och infriade garantier, dels i form av de stora produktionsbortfall som ofta följer i spåren av en finansiell kris.⁸⁵

Med höga kapitalrelationer skulle bankernas motståndskraft mot fallissemang öka, samtidigt som aktieägarna skulle få bära en större del av kostnaden om ett fallissemang trots allt inträffar. Högre kapitalrelationer skulle vidare göra det lättare för bankerna att få tillgång till marknadsfinansiering i ett läge där de finansiella marknaderna är stressade. Bankerna skulle således få bättre förutsättningar att hantera stressade lägen utan offentliga ingripanden. Sammantaget skulle detta minska systemrisken i det svenska finansiella systemet och öka förtroendet för det svenska bankväsendet.

Högre kapitaltäckningskrav skulle eventuellt kunna medföra att banktjänster blir något dyrare. Riksbanken bedömer emellertid att de positiva samhällsekonomiska effekter som följer av ett mer motståndskraftigt bankväsende överväger de nackdelar som något dyrare banktjänster kan medföra.⁸⁶

85 Se exempelvis "Impact of the current economic and financial crisis on potential output", Occasional Papers No. 49, Juni 2009, EU-kommissionen.

86 Se "An assessment of the long term economic impact of stronger capital and liquidity requirements", 2010, Bank for International Settlements, Marcheggiano et al "Optimal Bank Capital" Discussion Paper No. 31, Bank of England, 2010, "Fallacies, Irrelevant Facts, and Myths in the Discussion of Capital Regulation: Why bank Equity is Not Expensive" Stanford GSB Research Paper No. 2063 och Independent Commission on Banking, 2011, Interim Report Consultation on Reform Options, <http://bankingcommission.independent.gov.uk/>.

Riksbanken bedömer att de svenska bankerna bör minska sina finansierings- och likviditetsrisker

I förra stabilitetsrapporten rekommenderade Riksbanken att bankerna dels skulle fortsätta att förlänga löptiden i sin finansiering, dels skulle ta större hänsyn till refinansieringsrisken i sin utlåning för bostadsändamål. Bakgrunden var att bankerna finansierar en stor del av bostads- och företagsutlåningen med kortsiktig marknadsupplåning, till stor del i utländsk valuta. Detta gör bankerna sårbara för störningar på de finansiella marknaderna.

Riksbankens likviditetsmått visar att de svenska bankerna i varierande utsträckning har påbörjat övergången till mer långfristig finansiering, i enlighet med kommande Basel III-krav. Under 2010 har Riksbankens strukturella likviditetsmått förbättrats för tre av de fyra bankerna (se diagram 4:9). Riksbankens kortfristiga likviditetsmått har samtidigt förbättrats för samtliga banker (se diagram 4:10). Bankerna har alltså i viss utsträckning minskat sina finansierings- och likviditetsrisker i enlighet med Riksbankens rekommendationer.

Riksbanken anser dock att bankerna bör fortsätta att minska sitt beroende av kortfristig finansiering. Genom att göra detta kan bankerna också minska refinansieringsrisken i sin utlåning för bostadsändamål, vilket var en separat rekommendation i december 2010.

Riksbankens bedömning grundar sig på att de svenska bankernas exponering mot finansierings- och likviditetsrisker fortfarande är hög, vilket bland annat framgår av Riksbankens strukturella likviditetsmått (se diagram 4:9). Detta mått är inte identiskt med Net Stable Funding Ratio (NSFR) som Baselkommittén tagit fram för att beräkna bankernas strukturella likviditetsrisk. Dock beskriver de två måtten i grunden samma sak. Riksbankens strukturella mått indikerar således att de svenska bankerna i nuläget sannolikt inte skulle uppnå NSFR enligt Basel III. Bankerna behöver därför fortsätta att förlänga sin finansiering.

Men även bortsett från kraven enligt Basel III finns det skäl som talar för att de svenska bankerna bör minska sina likviditetsrisker. De svenska storbankernas beroende av kort marknadsfinansiering, inte minst i utländsk valuta (se fördjupningen "Bankernas likviditetsrisk i utländsk valuta"), innebär att störningar på de finansiella marknaderna kan få stora effekter på deras tillgång till finansiering. Detta blev tydligt under krisen då en betydande del av ansvaret för de svenska bankernas refinansiering fick övertas av Riksbanken (se diagram 3:16). Det finns all anledning att undvika eller minska en sådan överföring av risk från privat till offentlig sektor i händelse av framtida kriser. Därmed ligger det i ett bredare samhällsintresse att bankerna minskar sina finansierings- och likviditetsrisker i synnerhet i utländsk valuta.

Riksbanken bedömer att tydligheten i bankernas offentliga likviditetsrapportering behöver förbättras

I förra stabilitetsrapporten rekommenderade Riksbanken bankerna att öka transparensen i deras offentliga likviditetsrapportering eftersom bristande tydlighet skapar osäkerhet och kan spä på en negativ utveckling i ett stressat scenario.

Den information om likviditetsrisker som bankerna publicerar i sina rapporter är fortfarande bristfällig. Av de fyra storbankerna är det exempelvis endast Swedbank som kvartalsvis redovisar information om löptidsfördelningen av sina tillgångar och skulder. I den mån bankerna tillhandahåller information om likviditetsrisker är den dessutom sällan jämförbar.

Vid årsskiftet började Finansinspektionens föreskrifter om hantering av likviditetsrisker att gälla.⁸⁷ Föreskrifterna anger bland annat att en bank ska tillhandahålla information så att marknadens aktörer på ett välgrundat sätt ska kunna bedöma bankens förmåga att hantera likviditetsrisk. Emellertid beskriver inte föreskrifterna i dagsläget i detalj vad bankerna ska redovisa. I juli 2011 kommer därtill Finansinspektionens föreskrifter avseende rapportering av likviditetsrisker att börja gälla.⁸⁸ I enlighet med dessa kommer bankerna en gång per månad att rapportera sin likviditetssituation till Finansinspektionen. Denna information kommer dock inte att vara tillgänglig för allmänheten.

Därför kvarstår Riksbankens rekommendation om en ökad tydlighet i bankernas offentliga likviditetsrapportering. För att säkerställa att bankerna lämnar jämförbara likviditetsrapporteringar anser Riksbanken dessutom att det finns skäl att förtydliga rekommendationen. Riksbanken anser sålunda att bankerna en gång per kvartal bör offentliggöra sina likviditetsrisker genom att tillhandahålla delar av den information som de kommer att rapportera in till Finansinspektionen, däribland:

- Information om storleken på den fritt tillgängliga likviditetsreserven, fördelad på typ av likvid tillgång och valuta.
- Information avseende löptiden i sina tillgångar och skulder per valuta.
- Relevanta och jämförbara nyckeltal och likviditetsmått.

Riksbanken anser att ökad genomlysning av banksystemet skulle ge investerarna bättre förutsättningar att korrekt analysera riskerna i bankerna. Ökad transparens ger också bankerna själva en möjlighet att analysera sina likviditetsrisker i förhållande till konkurrenternas. Med ökad genomlysning får dessutom de banker som har större likviditetsrisker incitament att minska dessa.

⁸⁷ Se Finansinspektionens föreskrifter om hantering av likviditetsrisker för kreditinstitut och värdepappersbolag (FI Dnr 08-6765) och Riksbankens remissvar DNR 2010-521-STA.

⁸⁸ Se Nya föreskrifter om rapportering av likviditetsrisk för kreditinstitut och värdepappersbolag (FI Dnr 10-4148) och Riksbankens remissvar DNR 2011-73-STA.

Ordlista

Avveckling: Slutlig reglering av skuld, när pengar eller värdepapper överförs från en part till en annan, oftast betalning från ett konto till ett annat konto.

Basel II och Basel III: Regelverk som reglerar hur mycket kapital en bank måste hålla i förhållande till bankens risk. Regelverket kräver också god riskhantering samt krav på offentlig information.

Basis-spread: Anger skillnaden mellan tre månaders interbankränta och genomsnittlig förväntad dagslåneränta (tomorrow next-ränta).

Belåningsgrad: Låntagares skuld i relation till säkerhetens marknadsvärde. Till exempel motsvarar ett hushålls belåningsgrad på en bostad hushållets skulder med bostaden som säkerhet dividerat med bostadens marknadsvärde.

CET1 (Core equity Tier 1): Kärnprimärkapital enligt Basel III-regelverket.

CDS (Credit default swap): Ett kontrakt som upprättas mellan två parter, där den ena parten köper ett skydd mot kreditrisken i en obligation mot att betala en premie. Säljaren erhåller i sin tur premien mot att denne också tar på sig kreditrisken.

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

Derivat: Ett finansiellt instrument som innebär överenskommelser om förpliktelser vid en given framtida tidpunkt. Värdet på ett derivat är kopplat till en underliggande tillgång. De vanligaste derivatinstrumenten är optioner, terminer och swappar.

Direktavkastningskrav: Anger skillnaden mellan en investerares totala avkastningskrav och den förväntade ändringen i driftsöverskottet för (eller värdet på) en fastighet. Ska särskiljas från begreppet direktavkastning som istället avser en fastighets faktiska driftsöverskott i relation till det pris som en investerare har betalat för fastigheten.

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

Driftsöverskott (driftnetto): Anger skillnaden mellan hyresintäkter och drift- och underhållskostnader för en fastighet eller fastighetsbolag.

EBA: Europeiska bankmyndigheten.

EDF (Expected default frequency): Sannolikheten att ett börsnoterat företag ska gå i konkurs inom ett år. Beräknas som sannolikheten att marknadsvärdet på företagets tillgångar understiger storleken på dess skulder när de förfaller.

Eget kapital: Post i företagets balansräkning som visar skillnaden mellan tillgångar och skulder, innehållande exempelvis kapital som tillskjutits av ägare, balanserade vinstmedel och reserver.

Emission: Innebär att ett företag ger ut en obligation, eller en annan typ av värdepapper, i syfte att låna pengar på marknaden.

Fasta bruttoinvesteringar: Förändringen av inhemska producenters fasta tillgångar till exempel maskiner och fastigheter.

Finansiellt sparande: Hushållens sparande i kontanter, aktier och fonder.

FX-swap: se valutaswap.

IMF: Internationella valutafonden.

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

Interbankränta: En daglig referensränta baserad på de räntesatser för osäkrade lån som banker erbjuder till andra banker. I Sverige kallas den ränta som banker ställer till varandra för utlåning i kronor för STIBOR (Stockholm Interbank Offered Rate). STIBOR används som referens för räntesättning eller prissättning av derivatkontrakt.

Kapitalmarknad: Samlingsnamn för aktiemarknad, kreditmarknad och derivatmarknad.

Kapitaltäckningsregler: Regler gällande kapitaltäckning för banker. Se Basel II + Basel III.

Kassaflöde: Ett företags inbetalningar och utbetalningar under en tidsperiod.

Kreditrisk: Risken att en låntagare inte fullgör sina förpliktelser.

Kreditvärdighet: Ett företags, ett lands eller en persons förmåga att betala sina skulder.

Kärnprimärkapital: Primärkapital reducerat för primärkapitaltillskott.

Kärnprimärkapitalrelation: Kärnprimärkapital i relation till riskvägda tillgångar.

Likviditetsrisk: Risk för att inte kunna möta sina betalningsförpliktelser utan att kostnaden för att erhålla betalningsmedel ökar avsevärt. Likviditetsrisk i ett finansiellt instrument innebär att en placering inte kan omsättas till likvida medel överhuvudtaget eller utan att förlora kraftigt i värde.

Lönsamhet: Ett företags rörelseöverskott i förhållande till exempelvis totala tillgångar.

Marknadsrisk: Förlustrisken till följd av ofördelaktig utveckling på de finansiella marknaderna för huvudsakligen räntor, aktier och valutor.

Nyemission: Innebär att ett aktiebolag ger ut (säljer) nyemitterade aktier och därigenom stärker bolagets bundna egna kapital.

Obligation: En räntebärande löpande skuldförbindelse, eller ett skuldebrev, som ges ut (emitteras) av stat, kommun, kreditmarknadsbolag, hypoteksinstitut eller större företag. Obligationer har i allmänhet lång löptid, minst ett år. Obligationens nominella belopp återbetalas när löptiden gått ut, däremellan sker periodiska utbetalningar.

Osäkra fordringar: Varje fordran som ger upphov till reservering ingår med sitt fulla belopp i osäkra lånefordringar brutto även om delar av fordran täcks av säkerheter.

Penningpolitik: Syftet att påverka inflationen, växelkursen och/eller konjunkturreflekterna genom att ändra mängden pengar i cirkulation och förändra styrräntor.

Primärkapital: Eget kapital reducerat för föreslagen utdelning, uppskjutna skattefordringar och immateriella tillgångar som till exempel goodwill. I primärkapitalet får också vissa typer av förlagslån ingå, så kallat primärkapitaltillskott eller hybridkapital.

Primärkapitalrelation: Primärkapital i relation till riskvägda tillgångar.

Primärt överskott: Inkomster minskade med alla utgifter utom ränteutgifter.

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

Real växelkurs: Den reala växelkursen anger relativpriserna mellan inhemska och utländska varor.

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

Reporänta: Riksbankens viktigaste styrränta. Den ränta som bankerna kan låna eller placera till hos Riksbanken på sju dagar.

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

Riskvägda tillgångar: Tillgångar på balansräkningen och åtaganden utanför balansräkningen summerade, värderade och riskvägda enligt gällande kapitaltäckningsregler.

Räntabilitet: Begrepp som används inom lönsamhetsbedömning och som i princip är att jämföra med avkastning.

Räntekvot: Hushållens ränteutgifter efter skatt, räntekostnaden, i relation till disponibla inkomster.

Räntenetto: Består främst av ränteintäkter från utlåning minus räntekostnader för upp- och inlåning.

Räntepunkt: En räntepunkt är en hundraleds procent, det vill säga 0,01 procent. 100 räntepunkter motsvarar således 1 procent.

Räntetäckningsgrad: Räntetäckningsgraden är ett mått på företagets förmåga att betala sina finansiella kostnader med rörelseresultatet.

Skuldkvot: Hushållens skulder som andel av disponibel inkomst.

Skuldsättningsgrad: Ett företags skulder i förhållande till totala tillgångar.

Spread: Anger vanligen skillnaden mellan två räntor. På obligationsmarknaden mäts spreaden i räntepunkter (se räntepunkt).

Stibor: se interbankränta.

STINA-swap (STIBOR Tomorrow Next Average): I en STINA-swap kommer två parter överens om att byta räntebetalningar med varandra. Den ena parten får en fast ränta av den andra, och betalar i sin tur en rörlig ränta. Den fasta räntan har en förutbestämd löptid på en månad upp till tolv månader. Den rörliga räntan motsvarar den genomsnittliga räntan för STIBOR Tomorrow Next över den period som swappen gäller.

Stresstest: Analys av olika scenarier för att testa vilken motståndskraft bankerna och hushållen har mot oväntade och negativa händelser.

Styrränta: De räntor som en centralbank sätter i penningpolitiskt syfte. I Sverige är de reporäntan samt in- och utlåningsräntan. Reporäntan är den viktigaste styrräntan.

Swap: Ett avtal mellan två parter att utbyta en viss valuta/ränta mot en annan valuta/ränta under en i förväg bestämd tidsperiod och i enlighet med vissa villkor.

Säkerställda obligationer: En obligation där innehavaren har särskild förmånsrätt vid en eventuell konkurs. Syftet med säkerställda obligationer är att kreditrisken normalt är lägre jämfört med obligationer som inte är säkerställda, vilket medför att upplåningskostnaderna sänks.

Vakansgrad: Refererar till fastighetsmarknaden och anger andel outhyrda uthyringsenheter.

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

Valutatransaktion: Transaktion som sker då en valuta handlas mot en annan valuta.

Volatilitet: Mäts vanligen som standardavvikelse för avkastningen hos en tillgång.

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

Övergångsregler: För närvarande gäller övergångsregler som innebär att de riskvägda tillgångarna måste motsvara minst 80 procent av de riskvägda tillgångarna under Basel I. Regeringen har lagt en proposition med förslag att tills vidare förlänga dessa så kallade golvregler och riksdagen förväntas fatta beslut i denna fråga i juni 2011.

Sveriges riksbank
103 37 Stockholm

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

