



Sveriges riksbank
Finansiell stabilitet
Oktober 1999

Innehåll

■ Förord	3
■ Sammanfattning och slutsatser	4
■ Utvecklingen i banksektorn	4
■ Den makroekonomiska utvecklingen och kreditrisker i bankerna	5
■ Motparts- och avecklingsrisker	6
■ År 2000	6
■ Sammanfattande bedömning	7
■ Inledning	8
■ Kapitel 1 Utvecklingstendenser i banksektorn	9
■ Disintermediering av hushållssparande och företagsupplåning	9
■ Den tekniska utvecklingen	11
■ Bankernas nordiska expansion	14
■ Bankernas finansiella utveckling	17
■ Kapitel 2 Den makroekonomiska utvecklingen och kreditrisken i bankerna	22
■ Företagssektorn	23
■ Hushållssektorn	27
■ Fastighetssektorn	30
■ Kapitel 3 Motparts- och avecklingsrisker i banksektorn	36
■ Storleken på motparts- och avecklingsriskerna	36
■ Riskhantering	42
■ Minskade motparts- och avecklingsrisker med EMU	47
■ Kapitel 4 Förberedelserna inför övergången till år 2000	51
■ Likviditeten i banksystemet under millennieskiftet	51
■ Millennieskiftet och privatkunderna	53
■ Finansmarknaderna och millennieskiftet	55
■ Beredskapsplanering	55
■ Internationella förberedelser	56
■ Slutsatser	57
■ Indikatorbilaga	58



Förord

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

Rapporten inleds med en sammanfattning och Riksbankens slutsatser om stabiliteten i betalningssystemet. Därefter redovisas den analys som ligger till grund för slutsatserna. I rapportens första kapitel diskuteras utvecklingstendenser i banksektorn. I det andra kapitlet beskrivs bankernas kreditrisker i förhållande till den makroekonomiska utvecklingen. Det bör liksom tidigare observeras att de skrivningar

som görs inte innehåller några penningpolitiska signaler. Det tredje kapitlet innehåller en diskussion kring motparts- och avvecklingsrisker. I kapitel 4 beskrivs Riksbankens syn på riskerna i det finansiella systemet i samband med millennieskiftet.

Rapporten Finansiell stabilitet återger grunddragen i de föredragningar och diskussioner om betalningssystemets stabilitet som hölls i direktionen den 5 och 21 oktober 1999.

Stockholm i oktober 1999

Urban Bäckström
Riksbankschef

Sammanfattning och slutsatser

Riksbankens analys av stabiliteten i det finansiella systemet fokuseras på en utvärdering av riskerna i banksystemet inom tre huvudområden, vilka i princip motsvarar olika tidshorisonter vad gäller analysen av riskerna i banksektorn. Det första området motsvarar ett långsiktigt synsätt på risk där bankernas förmåga att skapa lönsamhet under överskådlig tid är i fokus. Det andra området har ett medellångt perspektiv, där riskerna för kreditförluster utvärderas med hänsyn till den allmänna ekonomiska utvecklingen. Det tredje området slutligen fokuserar på de riskexponeringar som uppkommer i den finansiella handeln och kan medföra mycket plötsliga förluster. Analysen av detta område har således ett mer kortiktigt perspektiv. I föreliggande rapport utvärderas också, förutom ovan nämnda riskområden, den särskilda risk för den finansiella sektorn som millenniumskiftet medför.

Utvecklingen i banksektorn

Viktiga faktorer som på sikt kan påverka lönsamheten i den svenska banksektorn idag är övergång till marknadsfinansiering, så kallad disintermediering, ökade investeringar i Norden och den tekniska utvecklingen. Trenden mot ökad disintermediering av bankernas skuldsida, som diskuterats i tidigare rapporter, fortsätter. Nytt är däremot att vi börjar se tydligare tendenser till disintermediering av tillgångssidan. Det är framför allt den snabba tillväxten i eurodenominerade företagsobligationer i Europa som visar på en förändring. Under första halvåret har ökningen varit 170 procent. Denna utveckling skulle om den förstärks kunna pressa bankernas lönsamhet, men är samtidigt positiv ur stabilitetssynpunkt eftersom kreditrisker på detta sätt flyttas från bankerna.

Den nordiska och baltiska expansionen bland storbankerna har medfört att bankernas beroende av utvecklingen i andra länder kommit att öka. Fortfarande är dock den totala exponeringen både ur intjänings- och kreditriskhänseende relativt liten. Undantaget är MeritaNordbanken som naturligen har en stor exponering både i Sverige och Finland, och eventuellt även i Norge, om budet på Kreditkassen går igenom.

Den tekniska utvecklingen är en stor strategisk utmaning för bankerna.

Den tekniska utvecklingen är en stor strategisk utmaning för bankerna. De svenska bankerna ligger långt framme vad gäller banktjänster via internet. Ännu har detta dock mest inneburit utvecklingskostnader och det återstår att se om bankerna förmår generera de ökade intäkter och de kostnadsbesparingar som förväntas. Teknikutvecklingen medför en ökad exponering mot operativa risker, vilket ställer nya krav på såväl bankledningar som myndigheter.

Bankerna uppvisar en god lönsamhet. Till stor del beror detta på fortsatt låga kreditförluster, vilka sannolikt ökar vid en sämre allmänekonomisk utveckling. En av de största utmaningarna för bankerna i nuvarande situation, med pressade priser inom ut- och inlåning, är att upprätthålla tillräckliga marginaler för att täcka eventuella förluster i sämre tider. Det finns en allmän tendens till ökade kostnader i banksektorn, vilket gör att den underliggande lönsamheten utvecklas negativt. Både den nordiska expansionen och IT-utvecklingen har bidragit till den negativa kostnadsutvecklingen medan effekten av dessa investeringar hittills varit mindre på intäktsidan.

Den makroekonomiska utvecklingen och kreditrisker i bankerna

Den makroekonomiska utvecklingen påverkar bankernas kreditrisker. I en högkonjunktur är kreditförlusterna normalt låga, för att öka vid en lågkonjunktur. När ekonomin befinner sig i en god konjunktur måste Riksbankens analys inriktas på att finna tecken på riskuppbyggnad och finansiella obalanser, något som kan resultera i stora kreditförluster i en senare konjunkturfas.

För närvarande utvecklas den svenska ekonomin starkt. BNP för andra kvartalet 1999 ökade med 3,2 procent jämfört med samma period 1998. Den positiva utvecklingen i kombination med positiva prognoser för de närmaste åren avspeglar sig i både hushållens och företagens förväntningar om framtiden.

Företagssektorn låg bakom den största delen av bankernas kreditförluster under bankkrisen i början av 1990-talet. Utlåningen till företagssektorn fortsätter att växa, men i ljuset av den starka tillväxten i ekonomin förefaller utlåningsökningen vara balanserad. Konkursriskerna i företagssektorn är för närvarande låga; den ekonomiska miljön är gynnsam och stabil. På företagsnivå tyder en ökad räntetäckningsgrad och minskad skuldsättningsgrad på att betalningsförmågan fortsatt att förbättras. Detta bekräftas också av att bankernas kreditförluster fortsätter att minska och nu ligger på en historiskt låg nivå. Slutsatsen från föregående rapport, att företagen kan möta en försämring av den makroekonomiska utvecklingen utan att det leder till omfattande betalningsinställelser och därmed problem för banksektorn, kvarstår därför.

Företagen kan möta en försämring av den makroekonomiska utvecklingen utan att det leder till omfattande betalningsinställelser och därmed problem för banksektorn.

Även hushållsutlåningen har ökat sedan föregående rapport, vilket framförallt förklaras med låga nominella räntor, stigande småhuspriser samt ökande opti-

mism om den ekonomiska utvecklingen. De nominella räntorna är i dagsläget låga, men det är även inflationen, vilket innebär att de reala räntorna är relativt höga. Den ökade skuldsättningen medför att hushållens sårbarhet för höjda nominalräntor ökat något. Samtidigt bör det betonas att skuldsättningen är väsentligt lägre än vid slutet av 1980-talet. Räntekänsligheten förstärks av att allt fler hushåll har valt rörlig ränta på sina lån, något som gör att ränteförändringar snabbt slår igenom i hushållens ekonomi. Hushållens betalningsförmåga kan förväntas förbättras något de närmaste åren, främst som en följd av en mer expansiv finanspolitik. Nysparandet är dock fortsatt lågt, vilket kan bero på att hushållen konsumerar mot bakgrund av stigande men orealiserade tillgångsvärden. Samtidigt som hushållen är räntekänsliga bör framhållas att risken för att stigande räntor sammanfaller med en sämre inkomstutveckling för hushållen är låg. Om konjunkturen viker bör detta sammanfalla med lägre räntor, såsom dagens penningpolitik är utformad med rörlig växelkurs och inflationsmål. Hushållen har också historiskt endast orsakat jämförelsevis små kreditförluster för bankerna.

Fastighetssektorn analyseras separat eftersom en stor del av bankernas företagsutlåning går till denna sektor och lönsamhetsutvecklingen därför har stor inverkan på bankernas kreditrisker och resultat. Vidare utgör fastighetspanter den viktigaste formen av säkerhet på kreditmarknaden. Fastighetspriserna i storstadsregionerna har ökat under första halvåret 1999. En jämförelse mellan direktavkastningen på fastighetsinvesteringar och riskfri ränta ger vid handen att prisökningstakten på kommersiella fastigheter förefaller vara i balans medan utvecklingen i bostadssektorn är mer anmärkningsvärd, med en prisökningstakt för första halvåret 1999 på 22 procent. Till skillnad från utvecklingen i slutet av 1980-talet är dock de kraftiga prisökningarna främst koncentrerade till storstäderna. Förklaringar till de ökade priserna är ombildningen till bostadsrätter, samt en ökad efterfrågan på lägenheter i storstädernas mindre attraktiva områden. Även förväntningar om uppluckring av bruksvärdessystemet och förväntningar

om att fastigheter ska kunna ombildas till bostadsrätter kan bidra till prisuppgångar. Problemet med förväntningsstyrda prisuppgångar är att de kan leda till större priskorrigeringar om inte förväntningarna infrias. Samtidigt som prisutvecklingen är dramatisk innebär koncentrationen till storstäderna att den totala förlustrisken är mindre för bankerna i händelse av ett prisfall.

Betalningsförmågan i fastighetssektorn har förbättrats, vilket är naturligt med dagens starka konjunkturutveckling. Räntetäckningsgraden har fortsatt att förbättras medan skuldsättningsgraden efter flera års nedgång är i stort sett oförändrad jämfört med föregående år.

Motparts- och avvecklingsrisker

Med motparts- och avvecklingsrisker avses de kreditrisker som uppstår i handeln på finansiella marknader, främst mellan finansiella företag. Riksbankens mätning av exponeringar mot dessa risker visar att enskilda exponeringar i de stora bankerna kan vara av sådan storlek att bankerna kan komma att få betydande problem även vid enstaka motpartsfallissemang. De nivåer som enskilda exponeringar kan uppgå till är enligt Riksbankens uppfattning ett problem utifrån systemskyddssynpunkt. Till viss del är detta en följd av det svenska banksystemets höga koncentration till ett fåtal stora aktörer. Ett problem med reglerna om stora exponeringar, som Riksbanken tidigare lyft fram, är att flertalet exponeringar med kort löptid och mot finansiella företag i praktiken inte omfattas av reglerna.

De nivåer som enskilda exponeringar kan uppgå till är enligt Riksbankens uppfattning ett problem utifrån systemskyddssynpunkt.

Bankerna har i viss utsträckning förbättrat sin riskhantering inom området motparts- och avvecklingsrisker under det senaste året, delvis kopplat till erfarenheterna från förra hösten. Avvecklingslimiter för valutahandeln har införts. Limitsystemen innehåller dock inga incitament att bringa ner motpartsexpo-

neringarna, vilket är ett problem. Större krav kan behöva ställas från myndigheter på bankernas förhållningssätt i detta avseende.

Positivt är att nettningen på derivatmarknaden förefaller väl utvecklad i bankerna. Nettningsavtal används i stor utsträckning för de största motparterna och i den mån avtal saknas finns ambitioner om förbättringar. Ett sätt att ytterligare reducera exponeringarna på derivatmarknaden är att i större utsträckning använda säkerheter, något som generellt sett inte förefaller ha fått så stor spridning ännu på den svenska marknaden. Höga kostnader i relation till storleken på handeln är ett skäl som bankerna anger för detta. Likaså finns en potential för minskade exponeringar på derivatmarknaden genom användning av central clearing, men detta förefaller i första hand användas för börshandlade produkter där clearing är norm på marknaden. En ökad användning av nettningsavtal på depositmarknaden kan vara önskvärd, i de fall motstående positioner finns på denna marknad.

EMU har i viss utsträckning inneburit en potential för minskade motparts- och avvecklingsrisker för bankerna. Dels behöver inte bankerna använda korrespondentbanker för betalningar och valutahandel på samma sätt som tidigare, vilket medför ett minskat behov av utlåning i form av deposits i utländska banker. Dels medför Target och andra betalningssystem för eurobetalningar att avvecklingstiden för betalningar härrörande från valutahandeln kan minska. Det är dock svårt att kvantifiera hur stor den riskreducerande effekten varit.

År 2000

Svenska finansiella institutioner slutförde före sommaren all testning och anpassning av datasystem inför år 2000. Finansinspektionen har studerat specialrapporter rörande institutionernas beredskapsplanering och drar slutsatsen att samtliga större svenska institutioner har fastlagt planer som möter de rekommendationer som ställts upp av Baselkommittén för banktillsyn samt 'Joint Year 2000 Council'.

Aktörerna på de finansiella marknaderna är väl medvetna om de problem som skulle kunna uppstå i samband med millennieskiftet. De har kommit överens om åtgärder för att reducera onödig avveckling och minska clearingvolymerna under den kritiska perioden. Åtgärderna syftar till att minska belastningen på vitala delar av den finansiella infrastrukturen under övergångsperioden, utan att störa marknadens funktion.

Svenska banker som har tillgång till RIX-systemet har rätt att mot säkerhet låna den volym banken behöver. I den utsträckning som bankerna har erforderliga säkerheter som kan pantsättas kommer likviditet att finnas tillgänglig.

Riksbanken är fullt förberedd inför övergången. RIX-systemet har testats i detalj och visar inga tecken på svagheter relaterade till millennieskiftet. Vidare har Riksbanken ett tillräckligt utbud av kontanta medel och välutvecklade distributionsrutiner för att kunna tillfredsställa de individer som väljer att ta ut extra kontanter.

Riksbanken förväntar sig inte att övergången vid millennieskiftet ska resultera i några allvarliga störningar.

Riksbanken förväntar sig inte att övergången vid millennieskiftet ska resultera i några allvarliga störningar. Eftersom anpassningen för att justera för år 2000-relaterade problem är mycket komplex och omfattande, är det rimligt att anta att det kommer att finnas vissa funktionsproblem. Dessa kan komma att leda till mindre störningar med begränsad var-

aktighet. Med de reservrutiner som finns på de finansiella marknaderna förväntar Riksbanken att det finansiella systemets verksamhet kommer att fortlöpa som normalt i Sverige.

Sammanfattande bedömning

Sammanfattningsvis bedöms det svenska finansiella systemet som stabilt, även om det finns vissa tecken på att en riskuppbyggnad skett sedan föregående rapport. De främsta riskerna som Riksbanken vill lyfta fram är:

- Vikande underliggande intjäning i banksektorn, trots god lönsamhet och låga kreditförluster för närvarande.
- Viss ökad risk i hushållssektorn beroende på en icke obetydlig utlåningsökning, ökad skuldsättning i relation till disponibel inkomst samt ökande bostadspriser.
- Kraftig prisutveckling och låg direktavkastning vad gäller flerbostadshus i storstadsregionerna.
- Storleken på exponeringarna för motparts- och avvecklingsrisker i den svenska banksektorn är betydande, vilket medför risk för spridningseffekter om en bank får problem.

Inledning

Riksbankens analys av stabiliteten i betalningssystemet koncentreras till tre huvudområden:

- Den *allmänna utvecklingen* i banksektorn – hur bankernas konkurrenskraft och långsiktiga lönsamhet utvecklas, särskilt med hänsyn till strukturella förändringar samt hur bankernas strategiskt möter förändringarna. Svag intjäningsförmåga i bankerna minskar motståndskraften mot störningar och riskerar att leda till ökat risktagande. Detta i sin tur kan leda till betydande förluster och ökad risk för betalningsinställelser. Även de effekter som strukturella förändringar har på andra områden, exempelvis kreditrisker, belyses här.
- *Kreditrisken* i bankernas utlåning till hushåll och icke-finansiella företag. Det är riskerna i utlåningsportföljen som medfört de största förlusterna i svenska banker. Riksbanken följer den makroekonomiska utvecklingen och risken för att denna medför större kreditförluster för bankerna.
- *Motparts- och avvecklingsrisker* som uppstår i bankernas handel och positionstagande på finansiella marknader. Finansiella problem i en bank kan spridas till andra genom de exponeringar som uppstår på interbankmarknaderna och därmed bidra till att hela det finansiella systemet drabbas.

De tre områdena motsvarar i princip olika tidshorisonter för synen på riskerna i banksektorn. Det första området motsvarar ett långsiktigt synsätt på risk där bankernas förmåga att skapa lönsamhet under överskådlig tid är i fokus. Det långsiktiga perspektivet sammanhänger med att strukturella förändringar

vanligtvis inträffar gradvis och därför påverkar bankernas långsiktiga lönsamhet.

Analysen av kreditriskerna har ett medellångt perspektiv, där riskerna för kreditförluster utvärderas på ett eller ett par års sikt. Det är i första hand hur den allmänna konjunkturutvecklingen påverkar risken för kreditförluster som analyseras. Tidshorisonen kan därför inte vara längre än vad som är överblickbart när konjunkturutvecklingen bedöms.

Exponeringar mot motparts- och avvecklingsrisker slutligen kan medföra mycket plötsliga förluster och analysen har således ett mer kortsiktigt perspektiv. Detta beror på att analysen i princip syftar till att utvärdera följderna av att stora enskilda motparter ställer in betalningarna och vilka spridningseffekter som kan uppstå med anledning av detta. Ett kortsiktigt perspektiv finns även för andra typer av risker i bankerna, exempelvis marknadsrisker, likviditetsrisker och operativa risker. Dessa risker har Riksbanken inte följt på närmare håll hittills, men det kan finnas anledning att fokusera starkare på dem framöver.

I de första stabilitetsrapporterna gjordes grundliga genomgångar av de tre områdena i Riksbankens analys av stabiliteten i det finansiella systemet. Syftet var att förklara varför Riksbanken ser dessa områden som viktiga och att redogöra för den analysram som används. Från och med våren 1999 innehåller stabilitetsrapporten ett kapitel för vart och ett av de tre områdena, där det redogörs för hur riskbilden utvecklats inom respektive område. I det fjärde kapitlet behandlas Riksbankens syn på den särskilda risk för det finansiella systemet som millennieskiftet medför. Analysen sammanvägs till en sammanfattande bedömning om stabiliteten i det finansiella systemet som presenteras först i rapporten.

Utvecklingstendenser i banksektorn

De svenska bankerna uppvisar god lönsamhet och låga kreditförluster vilket är naturligt med hänsyn till den gynnsamma utvecklingen i svensk ekonomi för närvarande. Bankerna uppvisar dock vikande underliggande intjäning och det krävs att bankerna kan hantera strategiska utmaningar som disintermediering, teknologisk utveckling och satsningar i Norden för att på sikt kunna bibehålla en tillfredsställande lönsamhet.

Riksbanken följer utvecklingen i banksektorn i stort för att uppmärksamma förhållanden som kan ha återverkningar på stabiliteten i det finansiella systemet. I tidigare rapporter har Riksbanken diskuterat ett antal faktorer som lett till ett strukturellt omvandlingstryck inom banknäringen. Till dessa faktorer hör bland annat ökad konkurrens från både inhemska och internationella aktörer, en snabb teknisk utveckling och ett förändrat sparbeteende hos hushållen. De vägval som bankerna gör för att möta ett ökat omvandlingstryck är förknippade med strategiska risker. Riksbanken har bland annat pekat på hur förändrade förutsättningar kan leda till fallande lönsamhet, vilket under vissa omständigheter kan ge incitament till ökat risktagande. Men strukturella förändringar påverkar inte bara bankernas incitament och agerande utan kan även ha mer fundamentala återverkningar på det finansiella systemets stabilitet.

I detta kapitel behandlas inledningsvis disintermediering av sparande och krediter, sedan redogörs för den tekniska utvecklingen följt av bankernas ökade satsningar i Norden. Avslutningsvis redogörs för bankernas finansiella utveckling.

Disintermediering av hushållssparande och företags- upplåning

Disintermediering innebär att en allt större del av sparandet och kreditgivningningen sköts direkt på de finansiella marknaderna. I Sverige har denna utveckling än så länge mest påverkat bankernas skuldsida i den meningen att sparande i form av inlåning minskar till förmån för sparande som kanaliseras direkt till de finansiella marknaderna. Detta sparande inriktas bland annat på aktier, olika typer av fonder samt försäkringar (se figur 1 i bilagan).

Disintermediering av bankernas tillgångssida, dvs. att upplåningen i företag skulle ske direkt på marknaderna istället för i bankerna, har ännu inte förekommit i någon större utsträckning i Sverige. Införandet av euron har lett till förväntningar om likvidare och effektivare kapitalmarknader inom Europa och att förutsättningarna för att emittera obligationer därmed kommer att förbättras.

Inom euroområdet som helhet har utvecklingen gått relativt fort sedan valutaunionen skapades. Emissionerna av eurodenominerade obligationer utgivna av icke-finansiella företag växte med nära 170 procent under första halvåret 1999 jämfört med

motsvarande period 1998. Detta kan jämföras med att statliga och kommunala emissioner minskade med runt 25 procent under samma period (se figur 1:1).¹ Därmed ökade de icke-finansiella företagens andel av obligationsemissionerna och utgjorde under andra kvartalet 1999 cirka 19 procent av emissionerna, vilket är en ökning med 13 procentenheter jämfört med motsvarande period 1998.² Under samma period har statliga obligationsemissioner minskat sin andel av de totala emissionerna med runt 3 procentenheter till att utgöra drygt 6 procent.

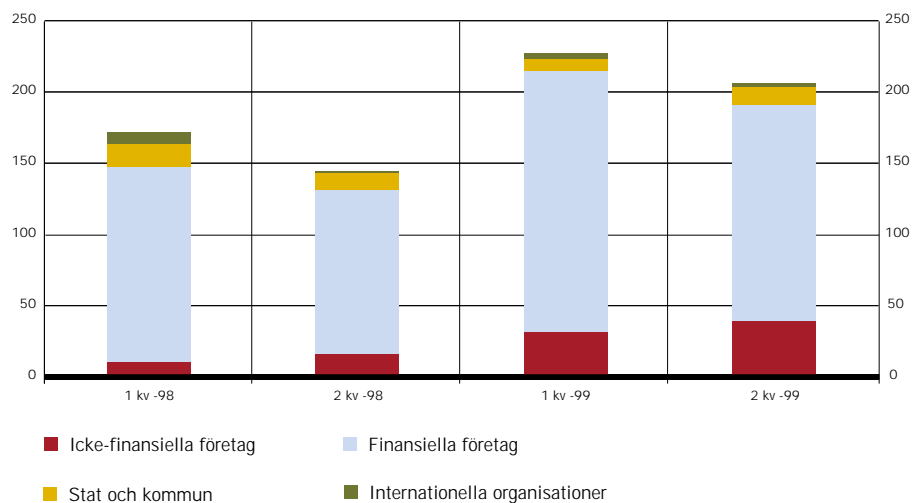
En välutvecklad företagsobligationsmarknad i Europa kan, liksom i USA, komma att utgöra ett reellt alternativ till att låna i bank.

Tillväxten för emissioner av företagsobligationer visar att upplåning direkt på marknaderna börjar bli ett konkurrenskraftigt alternativ till att låna i bank i Europa. En studie baserad på tillväxten i företagscertifikat- och företagsobligationsmarknaderna i USA under 1980- och 1990-talen har visat att cirka en tredjedel av de företagslån som idag ligger i de europeiska bankerna skulle kunna tas upp direkt på marknaden.³ Detta ger en indikation på att en välutvecklad företagsobligationsmarknad i Europa kan, liksom i USA, komma att utgöra ett reellt alternativ till att låna i bank.

I princip innebär den ökade värdepappersfinansieringen i företag att bankerna går miste om utlåning, men ges möjlighet att generera avgiftsintäkter genom att organisera emissionerna. Det är inte säkert att intäktsbortfallet från utlåningen är större än de ökade avgiftsintäkterna totalt sett, men banker kan ha olika förmåga att konkurrera på dessa båda marknader. För de svenska bankerna, som är små i ett europeiskt sammanhang, är det sannolikt svårt att framstå som ett attraktivt alternativ för emittenter av företagsobligationer. För att konkurrera om avgiftsintäkter på en europeisk marknad för företagsobligationer krävs en stor balansräkning som kan absorbera betydande volymer av de emitterade lånen. Vidare krävs stor kapacitet att distribuera obligationer till internationella institutionella investerare, vilket kräver ett brett kontaktnät av kunder. Framförallt gäller detta banker som inriktar sin verksamhet mot att erbjuda stora företag finansiella tjänster. För dessa företag är finansiering direkt på de finansiella marknaderna ett reellt alternativ. En utveckling mot en större andel värdepappersfinansiering pressar även marginalerna i bankernas traditionella utlåning till företag, eftersom dessa kunder i större omfattning kan använda prisförhållanden på de finansiella marknaderna som riktmärken i prisförhandlingar med banker.

Figur 1:1.

Emissioner per kvartal på marknaden för garanterade euro-dominerade obligationer fördelat på emittentkategorier. Miljarder euro



Källor: Capital Data Bondware och Salomon Smith Barney.

I den mån utvecklingen medför att det även för medelstora företag framstår som möjligt att emittera företagsobligationer kan sannolikt de svenska bankerna framstå som attraktiva förmedlare vid emissionerna. I dessa fall är sannolikt kännedomen om företaget och kontakter med svenska placerare betydelsefulla.

Svenska företag har varit aktiva och genomfört stora emissioner på euromarknaden 1999. På den svenska marknaden minskade dock den utestående volymen av företagsobligationer och -certifikat under det andra kvartalet 1999, efter en kontinuerlig tillväxt sedan 1995 (se figur 2 i bilagan).

Samtidigt som den ökande värdepappersfinansieringen kan utgöra ett hot mot svenska bankers intjänning, bör utvecklingen generellt sett bidra till minskade risker i det finansiella systemet. Skälen för detta är flera. Diversifieringen av kreditrisk i samhället kan öka genom att andra placerare än banker kan köpa kreditrisk och att banker kan placera i kreditrisk som härrör från andra geografiska områden än där de är verksamma. Genom handel med företagsobligationer uppstår ett marknadspris för kreditrisk, som har ett värdefullt informationsinnehåll och som kan användas bland annat för kreditriskmodellering. De avgiftsintäkter som härrör från t.ex. värdepapperisering av krediter kan också tänkas vara en stabilare intäktskälla för bankerna än den direkta kreditgivningen, eftersom kreditförluster inte drabbar bankerna vid en sämre konjunkturutveckling.⁴ En ökande värdepappersfinansiering bör därför inte ses som negativt utifrån ett myndighetsperspektiv, även om enskilda banker under vissa omständigheter kan drabbas negativt.

En särskild risk, som kan uppmärksammas när banker erbjuder emissionstjänster, är de kreditlinor som ofta erbjuds i samband med certifikatsupplåning. I dessa fall garanterar banken att det emitterande företaget får låna i banken om inte certifikaten kan säljas i tillräcklig omfattning på marknaden för att täcka företagets finansieringsbehov. Genom att svårigheter i första hand kan tänkas uppstå när marknadsoro föreligger, innebär detta att bankens utlåning i sådana tider behöver öka och att det egna finansieringsbehovet därmed växer.

Den tekniska utvecklingen

I Riksbankens föregående stabilitetsrapport⁵ diskuterades den tekniska utvecklingens inverkan på bankers verksamhet. Denna fråga är för närvarande högaktuell. I bankernas resultatrapporter för första halvåret 1999 ägnas mycket utrymme åt att framhäva hur utvecklingen av internetbaserade banktjänster framskrider. Användningen av internet för att distribuera finansiella tjänster växer för närvarande mycket snabbt i Sverige, vilket gjort att svenska banker internationellt sett ligger i frontlinjen då det gäller andelen internetbaserade kunder.

Användningen av internet för att distribuera finansiella tjänster växer för närvarande mycket snabbt i Sverige.

Det finns flera möjliga förklaringar till varför utvecklingen på den nordiska marknaden varit så snabb vad gäller utvecklandet och användandet av ett brett spektrum av banktjänster via internet. Faktorer som brukar nämnas är en allmänt positiv inställning till teknik, vilket bidrar till att nya tekniska lösningar snabbt accepteras och används, och att en betydande andel av befolkningen har tillgång till datorer (se figur 3 i bilagan). I Sverige hade nästan hälften av befolkningen tillgång till dator i hemmet 1998, vilket medför goda förutsättningar för användandet av internet. En viktig förklaring till detta är de vanligt förekommande hyresavtal där anställda erbjuds hyra dator av arbetsgivaren på skattemässigt förmånliga villkor.

Avregleringen av telemarknaden är sannolikt en av de viktigaste drivkrafterna bakom internetanvändandets snabba utbredning i Sverige. Den hårdare

1 Källa: Capital Data Bondware och Salomon Smith Barney. Siffrorna täcker alla marknader och inkluderar alla eurodenominerade publika- och icke-publika obligationsemissioner. Siffrorna exkluderar dock all inhemsk statlig skuld som portioneras ut via auktionsförfarande.

2 Se fotnot 1.

3 McCauly, R. N. and W. A. White (1997), "The Euro and European financial markets", i P. R. Masson, T. H. Kreuger and B. G. Turtleboom eds., "EMU and the international monetary system", Washington: International Monetary Fund.

4 För en utförligare diskussion avseende positiva effekter på det finansiella systemet av ökad värdepappersfinansiering, se bland annat Finansmarknadsrapport 1997:1 och "Värdepapperisering – en framtida finansieringsform" av Martin Blåvarg och Per Lilja, Penning- & valutapolitik 1998:3.

5 Finansiell stabilitet 1999:1.

konkurrensen bland nätoperatörer har inneburit att det är relativt billigt för konsumenter att använda internet. Det stora genomslaget på den svenska marknaden (se figur 1:2) har sannolikt också bidragit till att det finns ett tillräckligt stort kundunderlag för att banker ska finna det motiverat att genomföra de nödvändiga investeringarna.

Utvecklingen har bidragit till att svenska banker i en internationell jämförelse ligger i frontlinjen vad gäller utvecklingen av internetbaserade tjänster. En jämförelse mellan de 12 banker i Europa som har flest internetanslutna kunder visade att tre svenska banker låg i topp. Ytterligare en svensk bank fanns med bland de sex främsta (se figur 1:3).⁶

Distributionen av finansiella tjänster har kunnat effektiviseras som ett resultat av tillkomsten av alternativa distributionskanaler som t.ex. telefonbanker och bankomater. En indikation på detta är att antalet bankkontor i relation till antalet invånare i de flesta västeuropeiska länder har minskat under en längre period (se figur 4 i bilagan). En annan förklaring till detta är att banker kunnat rationalisera i sina kontorsnät genom att konkurrenter köpts upp och slagits ihop.

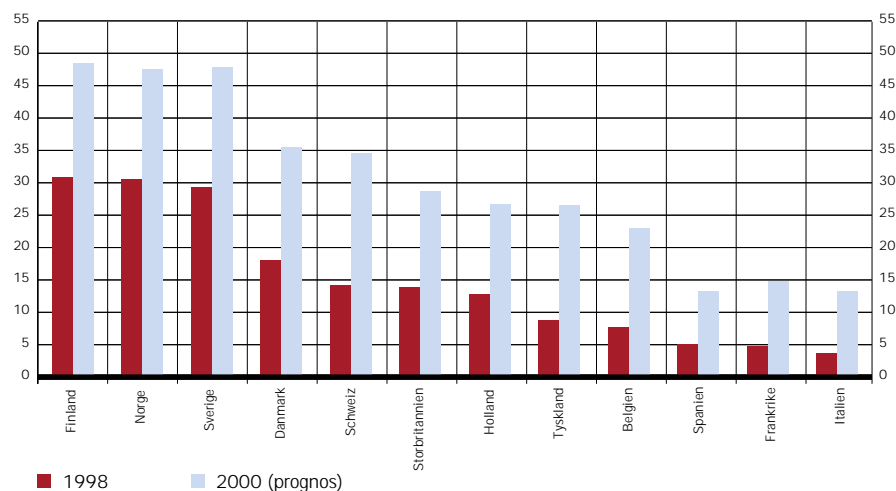
De nya försäljningskanalerna ökar potentialen för internationell konkurrens utan geografisk närvaro samt möjligheten för nya typer av aktörer att

bryta sig in på delmarknader där banker tidigare kunnat dominera p.g.a. tillgången till sina kontorsnät och etablerade kundkontakter. Internet möjliggör en separation av *produktion* och *distribution* av finansiella tjänster. Detta underlättar för nya aktörer på marknaden att sälja finansiella tjänster som produceras av andra aktörer. Producenterna av dessa tjänster kan vara aktörer som inom sina respektive produktområden uppnår stordriftsfördelar och kostnadseffektivitet. I Sverige ser vi exempel på specialiserade aktörer som erbjuder fondandelar från olika producenter via internet. Dessa företag erbjuder sina kunder oberoende rådgivning och förmedling av fondandelar från flera olika kapitalförvaltare. Tjänsten är kostnadsfri och företaget tjänar pengar genom att debitera förvaltaren en viss provision.

Internet möjliggör en separation av produktion och distribution av finansiella tjänster.

Den tekniska utvecklingen innebär såväl hot som möjligheter för de svenska bankerna. För det första blir det lättare för nya aktörer att ta sig in på marknaden genom att internet tillhandahåller en billig distributionskanal jämfört med de traditionella bankernas kontorsnät. Vidare kan oberoende distributörer "köpa in sig" på stordriftsfördelar genom att erbjuda andra producenters finansiella tjänster. Detta

Figur 1:2.
Andel internetanvändare av befolkningen.
Procent



Källa: Morgan Stanley Dean Witter, "The European Internet Report", juni 1999.

innebär att de stora bankerna kan möta ett ökande spektrum av konkurrenter på de egna marknaderna. De behöver därför en genomtänkt närvaro på internet för att möta den allt mer omfattande konkurrensen från specialiserade internetbaserade nischföretag som aktiemäklare och fondförmedlare.

Detta innebär att de stora bankerna kan möta ett ökande spektrum av konkurrenter på de egna marknaderna.

Samtidigt medför utvecklingen bättre möjligheter för bankerna att själva konkurrera på nya marknader. Internet kan innebära ökade möjligheter för svenska banker att expandera internationellt. Några banker nämner internet som en möjlig väg att på ett billigt sätt sälja sina tjänster utanför den nordiska marknaden vilken, tillsammans med de baltiska länderna och Polen, normalt definieras som hemmamarknad. Argument som förts fram mot en sådan utveckling är att konsumenter utanför Norden saknar kännedom om svenska banker och att det därför skulle vara svårt att attrahera kunder utan att t.ex. förvärva en existerande bank. Det saknas idag exempel på banker som framgångsrikt lyckats etablera sig på nya marknader utan fysisk närvaro i form av kontor. Det är osäkert om ett brett spektrum av banktjänster och helkundskoncept kan marknadsföras framgångsrikt utan fysisk närvaro, eller om utvecklingen i första

hand medför en möjlighet att sälja enstaka produktkategorier som är särskilt lämpade för distansförsäljning, exempelvis fonder. Det bör dock framhållas att det är först i och med utvecklingen av internetbanker som det finns reella alternativ till fysisk närvaro i form av kontor.

Det är först i och med utvecklingen av internetbanker som det finns reella alternativ till fysisk närvaro i form av kontor.

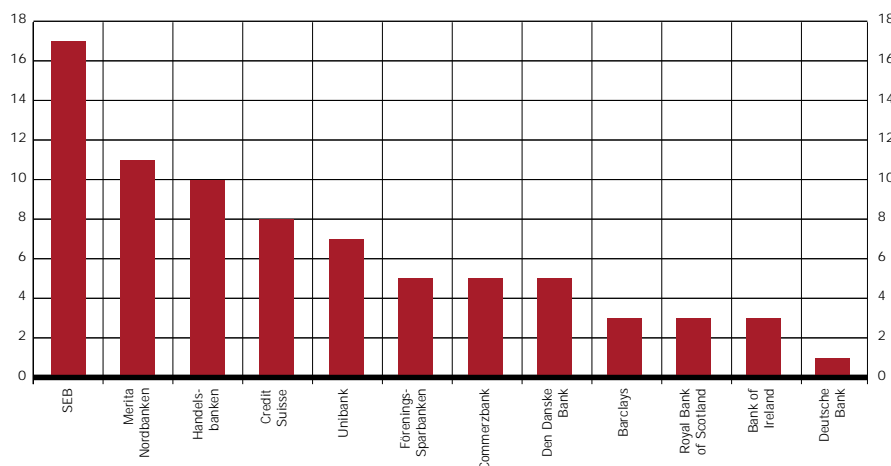
Om en sådan expansion leder till att bankerna börjar öka sin gränsöverskridande utlåning via internet till marknader man har bristande kännedom om, kan detta på sikt innebära ökade risknivåer i bankernas utlåning. De svenska storbankernas internationella erfarenheter under 1980-talet vittnar om att detta kan inträffa. Frånsteget från "kyrktornsprincipen"⁷ blir stort genom internet. Samtidigt har möjligheterna till god riskhantering avseende vissa krediter, exempelvis till hushållssektorn, förbättrats genom möjligheterna att använda standardiserade kreditbedömningsmodeller.

6 Undersökningen gjordes under första halvåret 1999 men det ska tilläggas att alla siffror snabbt blir obsoleta på grund av den snabba utvecklingen inom området. Jämförelsen ger dock en indikation på hur nordiska banker ligger till i en internationell jämförelse.

7 Med "kyrktornsprincipen" menas att kreditbeslut ska fattas lokalt, man ska "se kunderna från kyrktornet".

Figur 1.3.

Andel internetanslutna kunder av det totala antalet kunder i de tolv europeiska banker med mest utvecklat tjänsteutbud på internet, första kvartalet 1999. Procent



Källor: Lafferty Business Research och The Banker.

Den tekniska utvecklingen medför en potential för rationaliseringar och kostnadsbesparingar inom bankverksamhet, men medför också att kostnader för personal och kontor i viss mån ersätts med betydande investeringar i IT-projekt. Sambandet mellan dessa kostnader och intjäningen i banken kan ibland vara svårbedömd, och det finns en risk att felinvesteringar görs som drabbar bankernas resultat hårt. Den snabba tekniska utvecklingen gör att det idag är svårt att bedöma vilken teknik som kommer att dominera i framtiden. Investeringarna dimensioneras också ofta för betydligt större marknader än vad bankerna har idag. Exempelvis är det svårt att uppskatta de långsiktiga effekterna av svenska bankers betydande närvaro på internet i termer av kostnader och intäkter. Det är viktigt att inte de nya distributionskanalerna enbart medför en ytterligare kostnad, utan att besparingar även kan göras inom de traditionella distributionskanalerna, så att en positiv nettoeffekt uppstår.

Ett ökat teknikinslag kan också medföra en ökning av de *operativa riskerna* i bankverksamheten. Allt mer sofistikerade system för produktion och distribution av finansiella tjänster aktualiserar säkerhetsrisker. Bankerna riskerar inte enbart att göra förluster direkt i samband med driftstörningar eller genom kriminella intrång. Skulle exempelvis säkerheten brista i ett enskilt fall i samband med internet-tjänster, skulle förtroendet för sådana banktjänster kunna skadas på ett sätt som drabbar hela branschen.

Den nya tekniken utgör en betydande utmaning för de traditionella bankerna i form av ökad konkurrens och större komplexitet.

Sammantaget innebär utvecklingen av den nya tekniken en betydande utmaning för de traditionella bankerna i form av ökad konkurrens och större komplexitet. Stora förändringar innebär normalt att framtiden blir mer svårbedömd och att riskerna för felaktiga strategiska beslut ökar. Det ökade teknikinslaget ställer också ökade krav på tillsynsmyndigheter och centralbanker att kunna överblicka och förstå de förändrade riskerna i det finansiella systemet.

Bankernas nordiska expansion

För att möta förändringstrycket i branschen har de svenska bankerna under senare år utvidgat sina hemmamarknader till att omfatta hela den nordiska marknaden. De svenska bankerna är inte ensamma om denna strategi. Flertalet nordiska banker av betydande storlek i sitt hemland definierar idag hela Norden som sin hemmamarknad. Detta har resulterat i att många större nordiska banker har etablerat verksamhet på varandras marknader. Ur Riksbankens perspektiv är det viktigt att följa denna utveckling.

Allt eftersom svenska bankers närvaro på utländska marknader ökar förändras också riskerna i det svenska finansiella systemet. Exempelvis ökar den inverkan som den makroekonomiska utvecklingen i Norge, Danmark och Finland har på de svenska bankernas länportföljer. Vidare ökar den strategiska risken i samband med att banker expanderar på främmande marknader på vilka kännedomen om lokala förhållanden kan vara begränsad. Inte minst de svenska bankernas utlandssatsningar under 1980-talet vittnar om detta. Stora förluster gjordes då bland annat på utlåning till utländska fastighetsinvesteringar. Expansion på de närliggande nordiska marknaderna förefaller dock naturlig mot bakgrund av den geografiska närheten samt de relativt stora kulturella och ekonomiska likheter som finns inom den nordiska sfären.

Allt eftersom svenska bankers närvaro på utländska marknader ökar förändras också riskerna i det svenska finansiella systemet.

De svenska bankernas expansion i Nordikum, det vill säga Norden plus Baltikum och Polen, är annorlunda jämfört med tidigare utlandssatsningar, vars främsta syfte var att stödja svenska kunder på utländska marknader. Idag är syftet att bredda verksamheten till nya geografiska marknader och att bredda kundbasen. Detta sker ofta genom att bedriva full bankverksamhet även mot lokala privat- och företagskunder. Verksamheten är således mer offensiv och är ett sätt för bankerna att möta det förän-

dringstryck som föreligger inom bankverksamhet. Därför kännetecknas de svenska bankernas verksamhet i Norden även av fysisk närvaro, både i form av hel- eller delägda dotterbolag och filialer.

Tre strategier bland de svenska bankerna kan därmed särskiljas: förvärv av befintliga banker på plats, skapandet av utländska alliansbanker genom att köpa minoritetsposter i befintliga banker samt öppnandet av filialer. Det sistnämnda brukar gå under benämningen organisk tillväxt. Förvärv har visat sig vara det snabbaste sättet att komma in på nya marknader, framförallt om siktet är inställt på privatmarknaden. Via förvärv erhålls direkt tillgång till kontorsnät med befintlig kundbas, och därmed en omedelbar position på den nya marknaden. Förvärv är emellertid förknippad med vissa risker. Det kan i vissa fall vara svårt för köparen att exakt veta vad man får på köpet, det vill säga om den befintliga verksamheten är i gott skick, exempelvis att dåliga lån inte finns i portföljen. Bankverksamhet är i stor utsträckning förknippad med risktagande och långvariga affärsförbindelser. Jämfört med förvärv av hela banker har skapandet av allianser därmed den fördelen att risken är lägre eftersom kapitalinsatsen är mindre. Nackdelen är att inflytandet över den utländska alliansbanken och dess verksamhet är begränsat, och att det därför kan vara osäkert om alli-

ansen verkligen medför ökade intjäningsmöjligheter. Att via organisk tillväxt bygga upp ett kontorsnät och uppnå volymer i verksamheten tar i regel lång tid.

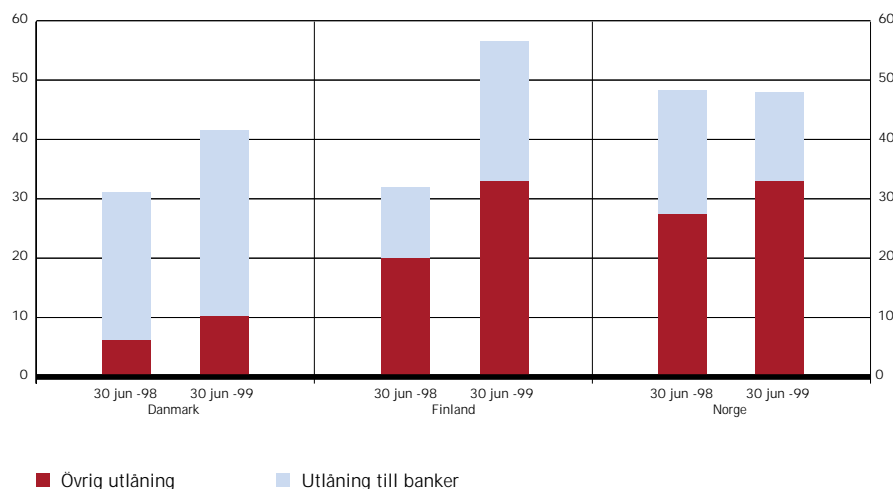
De fyra svenska storbankernas exponeringar mot aktörer i de övriga nordiska länderna, Finland, Norge och Danmark, uppgick vid halvårsskiftet 1999 till 217 miljarder kronor,⁸ vilket är drygt 7 procent av bankernas totala tillgångar.

Svenska bankers utlåning i Norden svarar för omkring 7 procent av bankernas totala utlåning. Räknas endast utlåningen till kategorin "ej bank" (det vill säga i huvudsak icke-finansiella företag och hushåll) och därmed den utlåning som medför traditionell kreditrisk, svarar utlåningen i Norden för cirka 4 procent av de svenska bankernas totala utlåning, exklusive utlåning till kreditinstitut (se figur 1:4). Både vad gäller Finland och Norge utgör denna kategori den största delen av utlåningen. Undantaget är Danmark där större delen av utlåningen sker till andra banker.

Den faktiska kreditrisk som utlåningen till övriga

8 Svenska bankers exponeringar i Norden och Baltikum, som redovisas brutto, består av utlåning, kassa i utländsk valuta, aktier (inkl. aktier i andra banker) och räntebärande värdepapper. Exponeringar som härrör från MeritaNordbankens finska del ingår ej, medan däremot svenska Nordbankens ägande i Merita Bank är inkluderat. Samtliga fordringar mot utländska motparter ingår, oavsett valuta. Fordringar mot svensk motpart i utländsk valuta ingår. Fordringar gentemot svensk motpart i SEK ingår ej, även om motparten är placerad utomlands.

Figur 1:4.
Svenska bankers utlåning i
några nordiska länder.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Norden därmed ger upphov till är således begränsad i relation till bankernas totala utlåning. I dagsläget ter sig därför den risk som exponeringen gentemot Norden ger upphov till som mindre betydande. En mycket grov uppskattning av resultatbidraget från utlåningen till andra än banker i övriga Norden visar att denna verksamhet svarar för omkring 2–3 procent av de svenska bankernas totala intäkter. Den nordiska verksamhetens direkta inverkan på intjänningen är således också begränsad, även om den kan komma att öka framöver.

I dagsläget ter sig därför den risk som exponeringen gentemot Norden ger upphov till som mindre betydande.

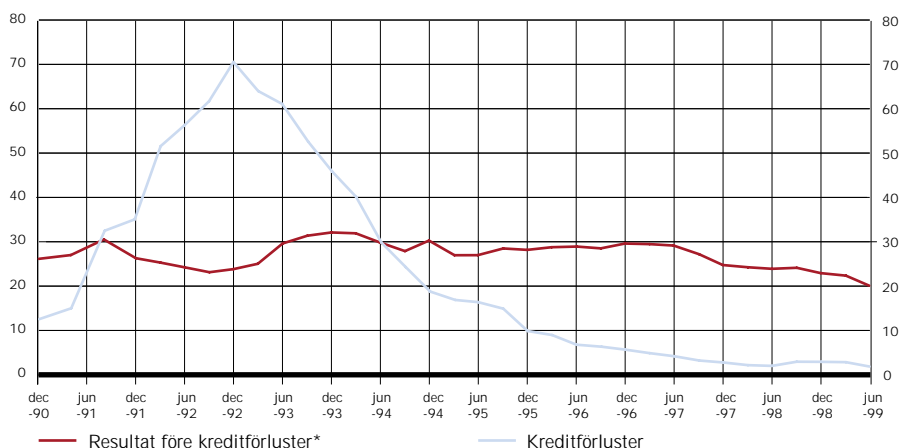
Om den finländska delen av MeritaNordbankens utlåning till icke-finansiella företag och hushåll i Finland inkluderas blir den totala utlåningen i Finland naturligtvis betydligt större.⁹ Även om denna utlåning per definition inte är *svensk* utgör den ändå en potentiell kreditrisk även för svenska Nordbanken. Risken är stor att betydande förluster för MeritaNordbanken i Finland i förlängningen även drabbar svenska Nordbanken genom koncernens inbördes exponeringar.

Svenska bankers exponeringar i Baltikum och Polen är betydligt lägre, 6,5 miljarder kronor vid halvårsskiftet 1999, och satt i relation till bankernas

samlade egna kapital är de blygsamma – omkring 5 procent. En ökning har dock skett, inte minst i Estland, och indikationer från de svenska bankerna tyder på att denna ökning kommer att fortsätta (se figur 5 i bilagan). Då ett flertal baltiska banker varit, och i viss mån fortfarande är, involverade i Ryssland sker via de baltiska länderna även en exponering gentemot Ryssland. Flera banker i Baltikum, av vilka några är delägda av svenska banker, har de senaste åren gjort förluster på grund av den ekonomiska krisen i Ryssland. Bankmarknaderna i de baltiska länderna är relativt sett mycket små, och det torde därför dröja innan svenska bankers exponeringar i Baltikum ger upphov till några betydande risker. Samtidigt som bankmarknaderna i de baltiska länderna är små är det värt att poängtera att ett par svenska banker köpt delar, i vissa fall över hälften, av aktierna i banker som tillhör de absolut största på sina respektive hemmamarknader. Svenska banker kan således komma att växa sig stora i de baltiska länderna framöver. Då svenska bankers direktinvesteringar i banker i Baltikum utgör en mycket liten del av bankernas totala tillgångar är de risker som är förknippade med ägandet av baltiska banker också att betrakta som låga. Dock kan svenska bankers rykte drabbas ifall delägda banker i Baltikum går omkull.¹⁰

Figur 1:5.

De stora bankkoncernernas resultat före kreditförluster samt kreditförluster, fyra kvartals rullande medelvärde. Miljarder kronor, 1991 års priser



*Rensat för jämförelsestörande poster från och med 1997 och framåt.
Källor: Kvartals- och årsrapporter samt Riksbanken.

Svenska bankers verksamhet i Polen har ökat de senaste åren, även om de fortfarande befinner sig i startskedet. Hittills kännetecknas verksamheten främst av utlåning till andra banker, medan däremot övrig exponering är ytterst blygsam. Därmed kan verksamheten i Polen ge upphov till vissa motparts- och avvecklingsrisker, medan kreditriskerna är begränsade. Då potentialen på bankmarknaden i Polen är relativt stor, betydligt större än i Baltikum, är svenska bankers fortsatta expansion i landet av intresse.

Bankernas finansiella utveckling

RESULTATUTVECKLINGEN I BANKERNA

Vinstutvecklingen i banksektorn har under senare år varit god, främst beroende på låga kreditförluster, men den underliggande intjänningen har minskat (se figur 1:5). Avkastningen på bankernas egna kapital har också varit tillfredställande. Den samlade avkastningen på det justerade egna kapitalet uppgick i juni 1999 till 14,5 procent (se figur 1:6). Detta är en god avkastning mot bakgrund av de inflations- och räntenivåer som råder för närvarande. Man skall dock ha i åtanke att kreditförlusterna¹¹ är på en historiskt låg nivå och bidrog t.o.m. positivt till resultatet under

första halvåret 1999. Vid en internationell jämförelse av lönsamheten för åren 1994 och 1998, framgår att avkastningen på eget kapital i svenska banker är relativt god (se figur 6 i bilagan).¹²

De strukturella förändringar som diskuterats i föregående avsnitt har bidragit till den minskande intjänningen. I det följande kommenteras mer direkt hur intäkt- och kostnadsutveckling påverkat bankernas resultat.

Bankernas huvudsakliga intäktskälla är räntenettet, som främst uppstår genom differensen mellan ut- och inlåningsräntor. Dessa räntor är bankernas huvudsakliga priser och differensen mellan dem är en god indikator på konkurrenstrycket i branschen. Efter att under sju år ha försämrats ser marginalerna ut att ha stabiliserats under första halvåret 1999. En bidragande orsak till detta är troligtvis den ökade skillnaden mellan långa och korta räntor som kunnat observerats under första halvåret 1999. Eftersom

9 Merita Banks utlåning till allmänheten uppgick vid halvårsskiftet till knappt 250 mdr kronor.

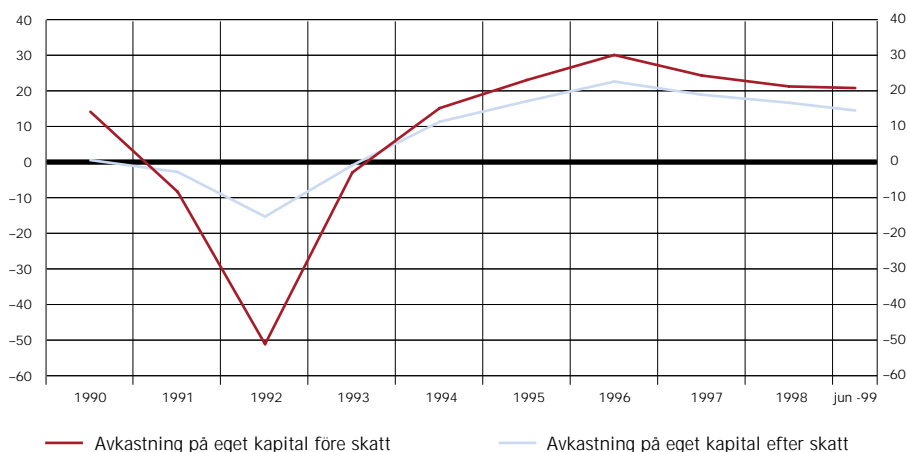
10 Jämför engelskans reputation risk.

11 Dvs. nettot av reserveringar och återvinningar från tidigare gjorda reserveringar.

12 Det ska dock nämnas att de betydande reavinster som svenska banker genererade i samband med tillgångsutförsäljningar under 1998 påverkar de svenska siffrorna positivt.

Figur 1:6.
De stora bankkoncernernas vägda genomsnittliga avkastning på eget kapital före och efter skatt. Procent

Genomsnittlig avkastning på eget kapital före skatt = rörelseresultat som andel av genomsnittet av det egna kapitalets in- och utgående balans. Genomsnittlig avkastning på eget kapital efter skatt = nettovinst som andel av genomsnittet av det egna kapitalets in- och utgående balans.



Anm. Posterna är rensade för jämförelsestörande poster från och med 1997 och framåt.
Källor: Kvartals- och årsrapporter samt Riksbanken.

Sverige ännu inte genomlevt en hel konjunkturcykel med den låga inflation och de låga räntor som bör känneteckna prisstabilitetspolitiken, är det svårt att bedöma hur stor den likviditetspremie bör vara som rimligen ger en skillnad mellan långa och korta räntor, och vilken ränteskillnad som därmed långsiktigt kan förväntas. I vilken utsträckning banker kommer att kunna tjäna pengar genom att finansiera sig med kort räntebindningstid och låna ut långt är därmed osäkert.

Intäkterna från räntenettet har även minskat i absoluta tal mellan 1996 och 1998. Denna minskning har dock avstannat under de två första kvartalen 1999. Den ökande inlåningen under första halvåret 1999 har troligtvis bidragit till att bankernas samlade räntenetto har stabiliserats (se figur 7 i bilagan). Ökningen kan troligtvis också kopplas samman med att marginalerna på in- och utlåning, enligt Riksbankens undersökning, ser ut att ha planat ut under denna period (se figur 8 i bilagan), samtidigt som skillnaden mellan långa och korta räntor som tidigare nämnts har ökat (se figur 9 i bilagan).

En jämförelse mellan svenska och internationella bankers placeringsmarginaler indikerar att marginalerna i Sverige är relativt låga (se figur 10 i bilagan).¹³ Den höga koncentrationen som präglar den svenska marknaden skulle kunna leda till bristande konkurrens, men de låga placeringsmarginalerna indikerar att så inte är fallet. En positiv tendens är den betydande ökningen i bankernas provisionsnetto, vilken delvis orsakats av en stark värde- och volymutveckling på börsen samt stora nettoinflöden till fondsparande.

En av de största utmaningarna för bankerna är förmågan att upprätthålla en tillräcklig marginal i kreditgivningen trots hårt konkurrenstryck. Marginalen kan betraktas som en riskpremie, som måste bidra till att täcka de eventuella kreditförluster som kan uppstå då konjunkturen vänder till det sämre.

Prisbilden indikerar att konkurrensen på marknaderna för in- och utlåning har ökat under större delen av 1990-talet. Fortfarande är de stora bankerna i Sverige mycket dominerande. De stora tappar dock marknadsandelar på bekostnad av framförallt

mindre och utländska banker. De stora bankerna har exempelvis förlorat närmare 10 procent av marknaden för inlåning från hushåll till huvudsakligen utländska och små banker sedan 1992 (se figur 11 i bilagan). Även på utlåningssidan har de stora bankerna tappat marknadsandelar under större delen av 1990-talet. Trenden fortsatte under första halvåret 1999 och sedan 1992 har de stora förlorat runt 12 procent av marknaden för bankutlåning till företag och hushåll (se figur 12 i bilagan). Utvecklingen har sannolikt bidragit till att bankerna under senare år satsat allt hårdare på att bredda sitt produktutbud, utöka sina geografiska marknader samt försökt effektivisera verksamheten genom konsolidering och investeringar i ny teknologi.

Kostnadsnivån i det svenska banksystemet har stigit under senare år, främst på grund av ökade investeringar i IT (se figur 13 i bilagan) samt stigande fusionskostnader orsakade av den omfattande konsolidering som skett. Även den nordiska och baltiska expansionen samt offensiva satsningar inom t.ex. kapitalförvaltning, har bidragit till utvecklingen. Kostnadernas andel av intäkterna (K/I-talet¹⁴) steg betydligt under första halvåret 1999, vilket är i linje med den utveckling som pågått sedan 1993 (se figur 14 i bilagan). Många bedömare menar dock att de kostnadsökningar som kan relateras till nyare och effektivare teknik, kommer att resultera i en mer positiv kostnadsutveckling framöver. Vidare kan positiva effekter av fusioner och förvärv tänkas slå igenom i en bättre kostnadsutveckling framöver.

De svenska bankernas kostnadsutveckling, mätt som K/I-tal, har jämförts med ett urval av internationella banker (se figur 15 i bilagan). Det framgår att svenska banker enligt detta mått fortfarande ligger relativt bra till. De svenska bankerna ligger före flertalet internationella aktörer vad gäller investeringar i exempelvis internetbaserad verksamhet. Dessa investeringar har bidragit till att driva upp kostnaderna i de svenska bankerna under senare år, på ett sätt som kanske inte äger sin motsvarighet för utländska banker. Det är möjligt att detta kan resultera i ökning av de internationella bankernas kostnadsutveckling framöver, sett i relation till de svenska bankerna.



Lönsamheten i de svenska bankerna har under en tid pressats som ett resultat av det omvandlingstryck som finns i branschen. Lönsamheten är dock god för närvarande.

Utvecklingen i bankernas låneportföljer är för närvarande mycket positiv (se figur 16 i bilagan), vilket kan hänföras till den gynnsamma ekonomiska utvecklingen. För en mera framåtblickande bedömning av hur kreditkvalitén i de svenska bankerna utvecklas hänvisas till kapitel 2.

Sammantaget kan sägas att lönsamheten i de svenska bankerna under en tid har pressats som ett resultat av det omvandlingstryck som finns i branschen. Lönsamheten är dock för närvarande god och det finns tecken som tyder på en förbättring framöver. Vidare förefaller bankernas kapitaltäcknings-situation vara tillfredsställande i relation till risktagandet.

BANKERNAS FINANSIERINGSSITUATION

Hushållens förändrade sparbeteende, med en större andel kapital i sparformer utanför bankernas balansräkningar, får konsekvenser för bankernas finansiering (se figur 1 i bilagan). Bankerna måste finna nya, kompletterande finansieringskällor. Exempel på sådana finansieringsformer är upplåning från

svenska och utländska banker och upplåning på kapitalmarknaderna. Ett problem med denna utveckling är att erfarenheter tyder på att inlåning under tider av finansiell oro är en relativt stabil form av finansiering, medan exempelvis krediter från utländska banker tenderar att dras tillbaka relativt snabbt. Eftersom flera finansiella kriser det senaste årtiondet har kännetecknats av att utländsk interbankfinansiering plötsligt dras tillbaka, är det väsentligt att närmare analysera dess betydelse för bankernas likviditetssituation. Under bankkrisen fick svenska banker svårt att finansiera sina tillgångar i utländsk valuta i samband med den förtroendekris som drabbade det svenska banksystemet. Detta skapade allvarliga problem eftersom en betydande del av bankernas utlåning till icke-finansiella företag var i utländsk valuta. Som en följd av detta fick Riksbanken bistå det svenska banksystemet med krediter i utländsk valuta.

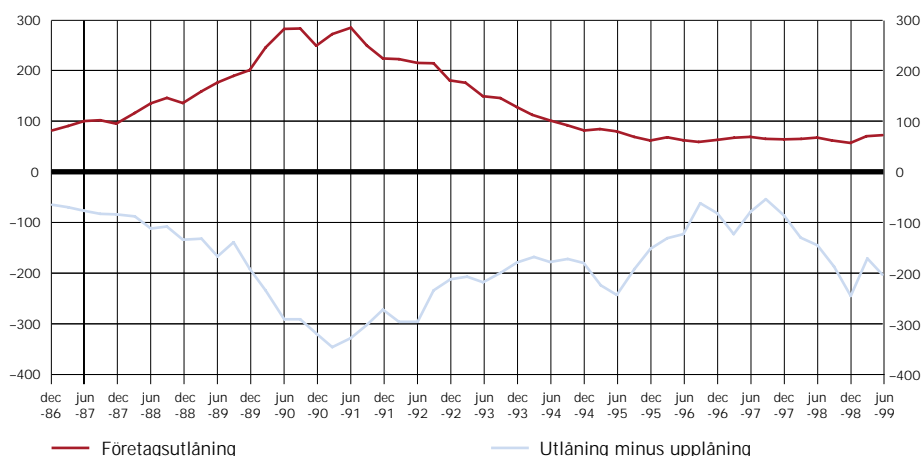
Finansieringsproblem riskerar i första hand att uppstå om bankerna behöver utländsk upplåning för

13 Placeringsmarginalen definieras som räntenettots andel av räntebärande tillgångar. Skälet till att inkludera alla räntebärande tillgångar, och inte bara utlåningen, i detta mått är att även de räntebärande värdepapperen genererar intäkter som ingår i räntenettot.

14 Kostnader före kreditförluster rensade för jämförelsestörande poster som andel av intäkterna.

Figur 1:7.

Bankernas utlåning till icke-finansiella företag i utländsk valuta och differensen mellan utlåning till och upplåning från utländska banker. Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

att ge illikvida lån i utländsk valuta. En förtroendekris som drabbar bankens utländska finansiering kan då inte mötas genom att lånen realiserar, på grund av deras illikvida karaktär. Om däremot den utländska upplåningen används för finansiering av likvida tillgångar utsätts inte banken för likviditetsproblem på samma sätt, eftersom de likvida tillgångarna kan realiserar om finansieringen viker. Ett sätt att mäta sårbarheten i den utländska finansieringen är att ställa bankernas nettoupplåning i utländsk valuta på interbankmarknaden i relation till bankernas utlåning till icke-finansiella företag i utländsk valuta (se figur 1:7). Den stora nettoupplåningen omkring 1990 motsvarades i mycket stor utsträckning av lån till företagen i utländsk valuta, vilket förklarar att en likviditetskris uppstod. De senaste åren har nettoupplåningen ökat relativt kraftigt, men valutautlåningen till företag ligger nu på en avsevärt lägre nivå än i början på 1990-talet, varför den ökande upplåningen inte bör medföra en ökad likviditetsrisk i bankerna. Bankerna är inte exponerade för vikande utländsk finansiering på samma sätt som under 1990-talets början.

ÖKAD BANKFINANSIERING AV BOSTADSINSTITUTEN

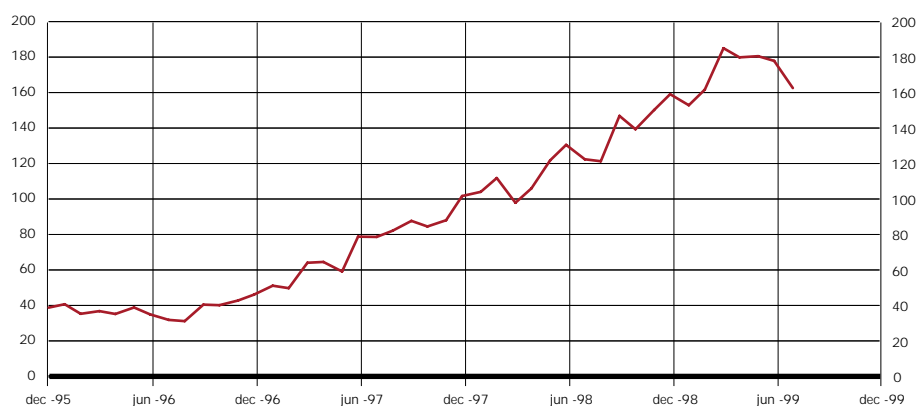
De senaste årens räntenedgång har medfört att en allt större del av bostadsinstitutens nyutlåning sker

till rörlig ränta. 1996 gavs 17 procent av nyutlåningen till rörlig ränta (se figur 2:8, sid 30), medan motsvarande siffra för september 1999 var 66 procent. Detta kan förklaras av låntagarnas vilja att ta tillvara effekten av fallande räntor, samtidigt som skillnaden mellan långa och korta räntor ökat, vilket gör att många väljer att ligga kvar med rörlig ränta. Förändringarna medför att stocken av lån har förändrats (se figur 23 i bilagan) och därmed bostadsinstitutens finansieringsbehov.

Under de senaste åren med ökande utlåning till rörlig ränta har emissionerna av bostadscertifikat minskat. Istället har bankerna i allt högre grad kommit att finansiera bostadsinstitutet. Ofta finansierar moderbanken sitt eget bostadsinstitut genom att dels köpa certifikat och obligationer, dels genom att ge lån (se figur 20 i bilagan). Denna utveckling har varit mycket påtaglig under de senaste två åren (se figur 1:8). Koncerninterna skulder i samtliga bostadsinstitut, dvs. i huvudsak finansiering från moderbanken, utgjorde mellan 25 och 30 procent av bostadsinstitutens totala upplåning och värdepappersfinansiering.

En konsekvens av detta är att beroendet mellan moderbank och bostadsinstitut kommit att bli starkare. Tanken med separata bostadsinstitut har varit att undvika att bankerna ger långfristiga krediter,

Figur 1:8.
De stora bankernas
utlåning till bostadsinstitut.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

som finansieras av inlåning. Genom att bygga upp bostadsinstitut som finansierar sig själva via emissioner på marknaden skulle bostadsfinansiering kunna fungera även i de fall banksektorn utsattes för problem. De "vattentäta skott" som tidigare funnits mellan bankerna och deras bostadsinstitut har under senare tid försvunnit. Risken för spridning av problem mellan banker och bostadsinstitut har därför ökat, och medför att långgivare till banker och andra intressenter behöver se koncernerna som en helhet och inte som separata institut.

Risken för spridning av problem mellan banker och bostadsinstitut har ökat.

I den händelse att stora mängder lån skrivs om från rörlig till fast ränta kommer bostadsinstitutet behöva lång finansiering. Detta är inte något som de kan få från bankerna i någon större utsträckning. Istället måste de öka sin obligationsupplåning. Den utestående stocken av bostadsobligationer var vid halvårsskiftet nästan 600 miljarder kronor. Under antagande att den rörliga delen samt en tredjedel av lånen med fast ränta kortare än 5 år¹⁵ skulle skrivas om till längre bunden ränta innebär det att ytterligare cirka 300 miljarder skulle behöva finansieras via obligationsmarknaden, alltså en ökning med 50 procent. I ett marknadsläge med förväntningar om stigande långräntor under en tid är det inte alldeles säkert att det kommer att finnas tillräckligt med likviditet för att svälja dessa belopp på kort tid. Istället kan bostadsinstitutet tvingas emittera obligationer som köps av moderbanken, alternativt fortsätta att ge kort finansiering som bostadsinstitutet swappar ut mot en lång ränta. Det är dock inte säkert att swappmarknaden är tillräckligt likvid för att hantera dessa volymer till rimliga prisnivåer. Genom att bostadsinstitutet i en sådan situation blir exponerat för moderbankens upplåning innebär det i princip att de också på ett mer direkt sätt skulle komma att påverkas av finan-

sieringsproblem i moderbanken. I samband med bankkrisen i början av 1990-talet var det i flera fall bostadsinstitutet som kunde låna upp på marknaden och på så sätt hjälpa till med finansieringen av moderbanken.

Oavsett formen för finansiering från moderbanken finns här en refinansieringsrisk för bankkoncernerna. Till viss del kan bostadsinstitutet möta eventuella ökade finansieringskostnader genom att helt enkelt vältra över kostnaderna på kunden. På huslånsmarknaden torde inte detta utgöra något nämnvärt problem eftersom det framför allt är en inhemsk marknad. För företagssektorn kan det vara svårare med hänsyn till den internationella konkurrensen. Det är dock ingen risk som ska överskattas. I en situation då många vill binda räntorna kan de långa räntorna som erbjuds låntagarna komma att stiga, på grund av de beskrivna marknadsmekanismerna. De stigande räntorna kommer i sin tur ha en återhållande effekt på viljan att binda räntorna, och förloppet motverkas därmed. Rimligen kan finansieringen lösas utan några större problem, men det är ändå viktigt att observera den beteendeförändring som här har skett. Den senaste tiden har också volatiliteten på swap- och bostadsobligationsmarknaderna ökat. Ökad volatilitet och historiskt höga spreadar på dessa marknader medför en högre finansieringskostnad för bostadsinstitutet (se figur 19 i bilagan). Detta är sannolikt en följd av millennieskiftet och innebär en försvararande omständighet, som dock är övergående. Sammanfattningsvis finns det mycket litet som talar för att de marknadsmekanismer som verkar på bolånemarknaden inte skulle klara att hantera de skiftningar som kan uppstå.

15 Ser man närmare på lånestocken i bostadsinstitutet framkommer att en betydande del av lånen med bunden ränta kortare än 5 år tagits under åren 1996 och 1997 (se figur 18 i bilagan).

Den makroekonomiska utvecklingen och kreditrisken i bankerna

I dagsläget är risken för kreditförluster liten eftersom Sverige befinner sig i en konjunkturuppgång. Utlåningen till både hushåll och företag har ökat sedan föregående rapport. Låga nominella räntor och stigande tillgångspriser i kombination med den allt starkare konjunkturen bidrar till denna utveckling. Betalningsförmågan i hushålls- och företagssektorerna är generellt sett god även om sårbarheten för exempelvis stigande räntor ökat.

Kreditrisken i bankernas utlåningsportföljer är kopplad till den makroekonomiska utvecklingen genom att kreditförluster tenderar att samvariera med konjunkturcykler. I en högkonjunktur är kreditförlusterna i regel låga och omvänt vid en lågkonjunktur. Detta är naturligt eftersom en lågkonjunktur innebär minskad efterfrågan, vilket gör att företagen får svårt att sälja sina produkter, som i sin tur leder till minskad lönsamhet och i förlängningen kanske även till ett stigande antal konkurser med kreditförluster som följd. För hushållssektorn innebär en lågkonjunktur ökad arbetslöshet och försämrade inkomster vilket kan leda till betalningssvårigheter. Även om hushållsutlåningen är stor, är utlåningen till denna sektor mindre riskfylld än företagsutlåningen. Hushåll kan ej gå i konkurs på samma sätt som företag och är därför mindre riskbenägna.¹⁶ Hög skuldsättning i ekonomin skulle kunna innebära att plötsliga makroekonomiska förändringar bidrar till systemhotande bankproblem, såsom var fallet i Sverige i början av 1990-talet.

I en högkonjunktur är risken för stora kreditförluster liten och analysen bör då inriktas på att under-

söka om riskuppbyggnad och finansiella obalanser, t.ex. i form av spekulationsbubblor, håller på att byggas upp. Om detta är fallet kan det innebära en ökad sårbarhet för hushåll och företag när konjunkturen vänder.

Sammantaget pekar de flesta indikatorer på en positiv bild över den framtida ekonomiska utvecklingen.

Tillväxtutsikterna för den svenska ekonomin har förbättrats markant sedan föregående rapport.¹⁷ Siffror för andra kvartalet 1999 visar att BNP ökat med 3,2 procent på årsbasis. Sysselsättningen har fortsatt att öka sedan årsskiftet. Den offentliga sektorns finanser har förbättrats och 1998 uppnåddes för första gången sedan krisen i början av 1990-talet ett överskott. Tillgångspriserna har stigit men utlåningen i relation till BNP har minskat något, vilket främst förklaras av de starka tillväxtsiffrorna. Detta gör att man ej ser samma spekulationsdrivna obalanser i utlåningen som i slutet av 1980-talet (se figur 2:1). Den positiva utvecklingen i kombination med likaledes positiva prognoser avspeglar sig i både hushållens och företagets förväntningar som i dagsläget visar

att man ser ljusst på framtiden. Sammantaget pekar de flesta indikatorer på en positiv bild av den framtida ekonomiska utvecklingen.

Kapitlet inleds med en redogörelse för utvecklingen i företagssektorn och därefter ett avsnitt om hushållssektorn. En stor del av bankernas utlåning går till företagssektorn, varav fastighetsföretagen i sin tur utgör en betydande del. Fastighetssektorn analyseras därför separat i kapitlets sista del.

Företagssektorn

En stor del av kreditförlusterna som drabbade bankerna under bankkrisen i början på 1990-talet härstämde från företagssektorn som drabbades hårt av lågkonjunkturen med betalningsinställelser och konkurser som följd.

Riksbanken följer utvecklingen i företagssektorn för att på ett tidigt stadium fånga upp tecken på riskuppbbyggnad som skulle kunna leda till betalnings-svårigheter och därmed orsaka problem för banksektorn. Inledningsvis analyseras hur *utlåningen till företag* från banker och bostadsinstitut utvecklats. Skälet till detta är att en ökad utlåning kan innebära ökat risktagande för bankerna. Efter det följer en genomgång av *konkursrisker* och *betalningsförmåga* i företagssektorn. Risken för konkurser och därmed

kreditförluster analyseras både från en makro- och mikroekonomisk synvinkel, samt ur ett marknads-perspektiv, där marknads förväntningar används för att utläsa risken för betalningsinställelser.

UTLÅNING TILL FÖRETAG

Utlåningen bör inte långsiktigt växa snabbare än ekonomin i övrigt, eftersom detta innebär en växande skuldbörda för låntagarna som kan vara svår att bära i tider av sämre ekonomisk utveckling. Genom att sätta utlåningen i relation till något tillväxtnått, t.ex. BNP, kan man få en indikation på om obalanser håller på att byggas upp. Utlåningen till företagssektorn sker till helt dominerande del från banker och bostadsinstitut. Utlåning till företag från *banker* ökade i augusti 1999 med 10,6 procent¹⁸ på årsbasis. Det finns ingen offentlig statistik som visar till vilka ändamål bankutlåningen går, men en viss vägledning kan man få genom att studera de säkerheter som lämnas för lånen. Bankernas utlåning mot pant i fastighet har ökat med 5 procent sedan föregående rapport, (se figur 24 i bilagan).

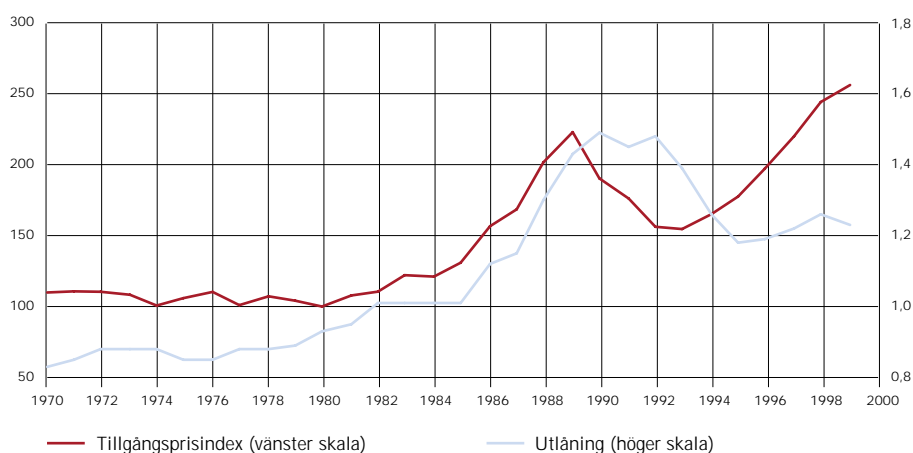
16 När ett aktiebolag går i konkurs upphör det och delägarna förlorar endast aktiekapitalet, medan en privatpersons skulder inte borfaller vid en personlig konkurs.

17 Finansiell stabilitet 1999:1.

18 Avser utlåning exklusive repor.

Figur 2:1.

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



Anm. Utlåningen avser utlåning till svensk allmänhet (hushåll, företag och kommuner) i relation till BNP. Tillgångsprisindex är ett vägt genomsnitt av aktiepriser, småhuspriser och priser på kommersiella fastigheter. Data till och med 1997 är framtagna av BIS. För 1998 och 1999 har Riksbanken gjort en framskrivning av dessa tidsserier.
Källor: BIS och Riksbanken.

Sammantaget framstår inte utlåningstillväxten i företagssektorn som oroväckande hög. Den senaste tidens starka tillväxt i svensk ekonomi medför en naturlig ökning av utlåningen.

Utlåningen från *bostadsinstitut* till företag hade i augusti minskat med drygt 6 procent. Bostadsinstitutens minskade företagsutlåning kan till viss del förklaras av minskad utlåning till flerbostadshus. Nettoutlåningen till flerbostadshus hade i augusti 1999 minskat med drygt 6 procent på årsbasis. En bidragande orsak till detta är att fastighetsbolagen i ökad utsträckning placerar lån i bankerna för att få kortare räntebindingstider och därmed lägre räntekostnader. En annan orsak kan vara att amorteringarna har ökat till följd av de lägre nominella räntekostnaderna

Den totala företagsutlåningen från banker och bostadsinstitut har ökat med 2,3 procent på årsbasis, men minskat något i relation till BNP (se figur 2:2). Sammantaget framstår inte utlåningstillväxten i företagssektorn som oroväckande hög. Den senaste tidens starka tillväxt i svensk ekonomi medför en naturlig ökning av utlåningen, som också är nödvändig för investeringar, och ur detta perspektiv förefaller utlåningen för närvarande vara balanserad.

KONKURSRISKER I FÖRETAGSSEKTORN

Konkurser i företagssektorn leder i regel till problem för bankerna eftersom de orsakar kreditförluster. I ett historiskt perspektiv har de två variablerna följt varandra väl (se figur 25 i bilagan).

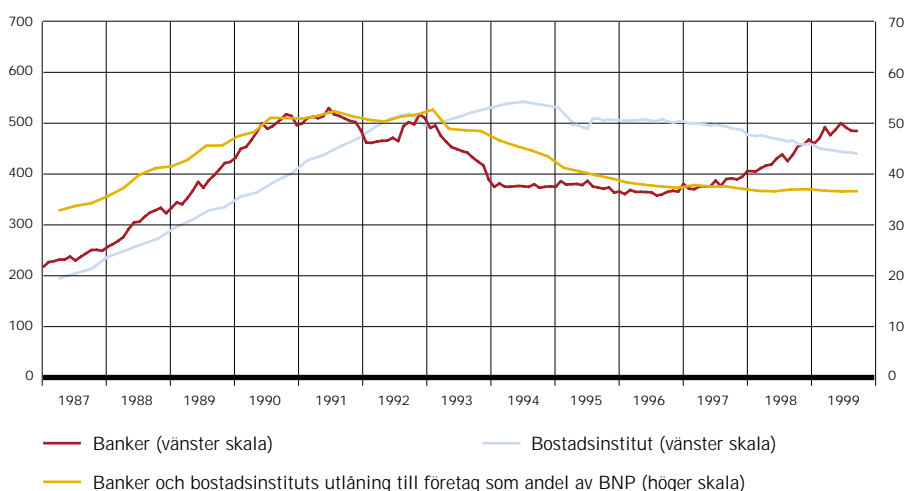
I dagsläget pekar flertalet indikatorer på fortsatt låga konkurstal.

Den senaste tidens utveckling visar att konkurstalen fortsätter att falla vilket även gäller kreditförlusterna. I augusti 1999 minskade antalet konkurser med 24 procent jämfört med samma period 1998. Den gynnsamma utvecklingen i den svenska ekonomin indikerar fortsatt låga konkurstal de närmaste åren.

Den *makroekonomiska utvecklingen* har stor betydelse för hur konkurser/kreditförluster kommer att utvecklas. Genom att följa och göra prognoser utifrån de olika indikatorer som nämns i fördjupningsrutan nedan kan man få en bild av hur konkurserna kan tänkas utvecklas i framtiden. Figur 2:3 visar konkursprognoser på två års sikt utifrån de olika indikatorerna. Som framgår av figuren pekar flertalet indikatorer i dagsläget på fortsatt låga konkurstal. Den enda avvikande variabeln är företagsutlåningen.

Figur 2:2.

Bankernas respektive bostadsinstitutens utlåning till företag och den sammanlagda utlåningen som andel av BNP. Miljarder kronor och procent



Anm. SCB har ändrat beräkningen av BNP, den nya beräkningsmetoden används från och med 1993.
Källor: SCB och Riksbanken.

Eftersom utlåningen är stadigt ökande indikerar den en framtida ökning av konkurserna. Emellertid är utlåningsökningen i förhållande till BNP relativt liten.

Detta tyder på att utlåningsökningen inte är oro-väckande om man tar hänsyn till att den svenska ekonomin för närvarande utvecklas starkt.

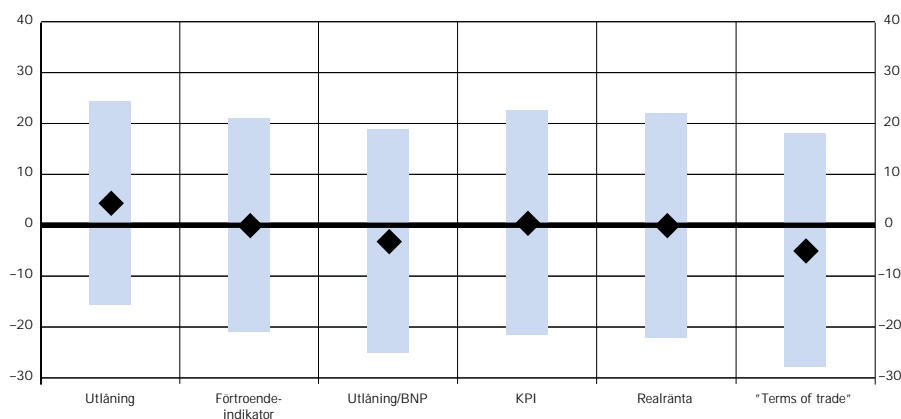
KONKURSPROGNOSE MED HJÄLP AV MAKROEKONOMISKA INDIKATORER

I en studie av Riksbanken¹⁹ har sambandet mellan konkursutveckling och makroekonomin undersökts närmare. Olika makroekonomiska variabler prövas för att förklara konkursutvecklingen. Indikatorstudien visar att företagens förväntningar (som mäts i t.ex. Konjunkturinstitutets förtroendeindikator) samvarierar med den framtida utvecklingen av konkurser. Även företagsutlåningen har visat sig ha positivt samband med konkurserna. En ökad utlåning har förr eller senare resulterat i en ökning av konkurserna. Historiskt har också inflationen, mätt som KPI, samvarierat med antalet konkurser. Detta samband kommer förmodligen inte vara lika starkt i framtiden eftersom det penningpolitiska målet

är att begränsa inflationen till 2 procent, vilket innebär att den framtida inflationen kan förväntas vara låg och relativt stabil. På längre sikt har också exportprisernas relation till importpriserna ("terms of trade") visat sig ge goda indikationer på antalet konkurser. En ökad efterfrågan från utlandet är bra för svenska företag och innebär normalt ett minskat antal konkurser. Räntan har som väntat en positiv effekt på konkurstalen; en stigande ränta leder till att det blir dyrare för företagen att betala sina lån och kan därför leda till betalnings-svårigheter.

19 Se kommande artikel i Penning- och valutapolitik.

Figur 2:3.
Indikatorer på den framtida konkursutvecklingen (prognoser på två års sikt).
Procent



Anm. Indikatorerna är rangordnade efter prognosförmåga (prognosförmåga mäts med Root Mean Squared Error (RMSE), dvs. det genomsnittliga prognosfelet). Punktbeskrivningen omges av ett osäkerhetsintervall markerat med blå stapel som baseras på det historiska prognosfelet. Ju mindre stapel, desto bättre har variabeln varit på att prognosticera framtida konkurser.

Källa: Riksbanken.

För att få en uppfattning om hur betalningsförmågan utvecklas på företagsnivå (dvs. ur ett *mikroekonomiskt* perspektiv) följer Riksbanken även utvecklingen av företagens räntetäckningsgrad och skuldsättningsgrad.²⁰ Skuldsättningsgraden fortsätter att minska, medianvärdet för 1998 var 1,4 (se figur 2:4). Detta betyder att företagen har minskat sin skuldsättning, vilket till viss del kan förklaras med att låga räntor och hög lönsamhet gjort det möjligt att amortera i större utsträckning. Räntetäckningsgraden har fortsatt att stiga och utfallet för 1998 var 6,3 vilket tyder på att företagen har förbättrat sin förmåga att klara stigande räntekostnader.

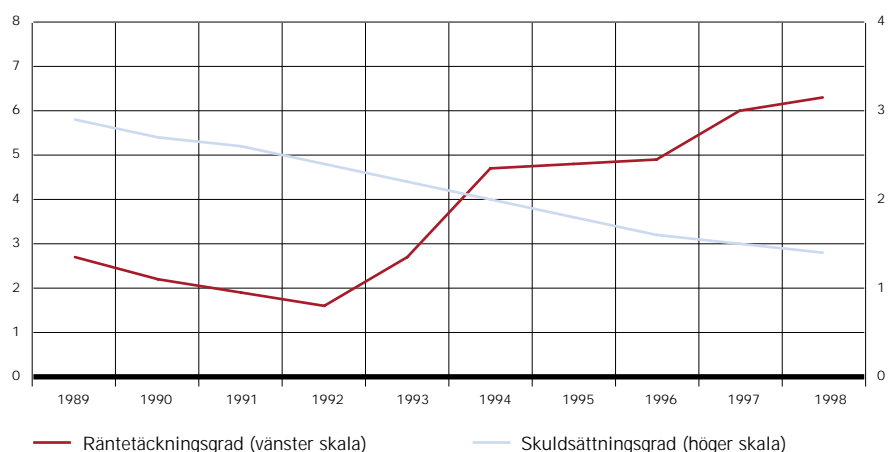
Ytterligare en indikator på tillståndet i företagssektorn ges av den riskklassificering av företag som görs av Upplysningscentralen AB (UC). Med ledning av olika variabler som har prognosförmåga för konkursrisker placeras företagen i en av fem riskklasser, där klass 1 utgörs av de mest riskfyllda företagen (som enligt UC:s prognos har över 25 procents sannolikhet att hamna på obestånd inom 2 år). Klass 5 utgör de minst riskfyllda företagen (med högst 1 procents sannolikhet att hamna på obestånd inom 2 år).²¹ Det intressanta med denna klassificering är kanske inte nivåerna i sig, utan snarare hur antalet företag varierar över tiden mellan de olika riskkategorierna. Statistik finns idag med bokslutsinformation

t.o.m. 1998.²² Under 1998 har andelen företag i de två högsta riskklasserna *ökat* något jämfört med 1997 och ligger på 7,2 procent. Andelen företag i de riskklasser med lägst risk (klass 4 och 5) har *minskat* något, men är fortfarande mycket hög; 71 procent av företagen tillhör dessa klasser jämfört med 75 procent 1997 (se figur 26 i bilagan).

Om tendensen med ökat antal företag i högriskkategorierna och minskat i lågriskkategorierna fortsätter är det en indikation på högre risk i företagssektorn. Man bör dock ha i minnet att risknivån historiskt sett är mycket låg och att det i dagsläget är för tidigt att tala om ett trendbrott.

Även *marknadsinformation* kan ge indikationer på ett företags konkursrisk. Detta är något som på senare tid börjat utnyttjas i s.k. kreditriskmodeller för att riskbedöma kreditportföljer. KMV Corporation har utvecklat en modell där man bl.a. använder information från marknadspriser på företagsaktier till beräkningar av sannolikheten för konkurs, EDF (Expected Default Frequency), på såväl individuell företagsnivå som branschnivå. Riksbanken har tagit del av modellresultat för olika sektorer på den svenska och vissa utländska marknader. I en jämförelse av EDF för icke-finansiella börsnoterade företag i Sverige och några europeiska länder framgår att svenska företag sedan 1995 minskat sin risknivå rela-

Figur 2:4.
Räntetäckningsgrad och
skuldsättningsgrad för stora
företag.
Kvoter



Källa: Upplysningscentralen AB.

tivt jämförelseländerna (se figur 2:5). Svenska företag har uppvisat en nedåtgående trend fram till mitten av 1998, men höstoroligheterna 1998 avspeglades i att alla länders EDF steg. Nivåerna har bibehållits sedan dess, vilket är något anmärkningsvärt med hänsyn till den gynnsamma ekonomiska utvecklingen som följt under 1999. EDF för fastighetsbolagen visas i avsnittet om fastighetssektorn.

Sammanfattningsvis har utlåningen till företagssektorn ökat, men med tanke på att svensk ekonomi för närvarande utvecklas starkt pekar utlåningen inte på att några obalanser håller på att byggas upp. Det makroekonomiska läget är från företagsynpunkt gynnsamt och stabilt. Den minskade skuldsättningsgraden och ökade räntetäckningsgraden visar att tillståndet på företagsnivå fortsatt att förbättras och vid en sammanvägning av de andra indikatorerna som Riksbanken följer framstår inte utvecklingen i företagssektorn som negativ utifrån ett stabilitetsperspektiv. Detta bekräftas också av att bankernas kreditförluster fortsatt att minska och nu ligger på en historiskt låg nivå. Slutsatsen från föregående rapport, att företagen kan möta en försämring av den makroekonomiska utvecklingen utan att det leder till omfattande betalningsinställelser och därmed problem för banksektorn, kvarstår därför.

Företagen kan möta en försämring av den makroekonomiska utvecklingen utan att det leder till omfattande betalningsinställelser och därmed problem för banksektorn.

Hushållssektorn

UTLÅNING TILL HUSHÅLL

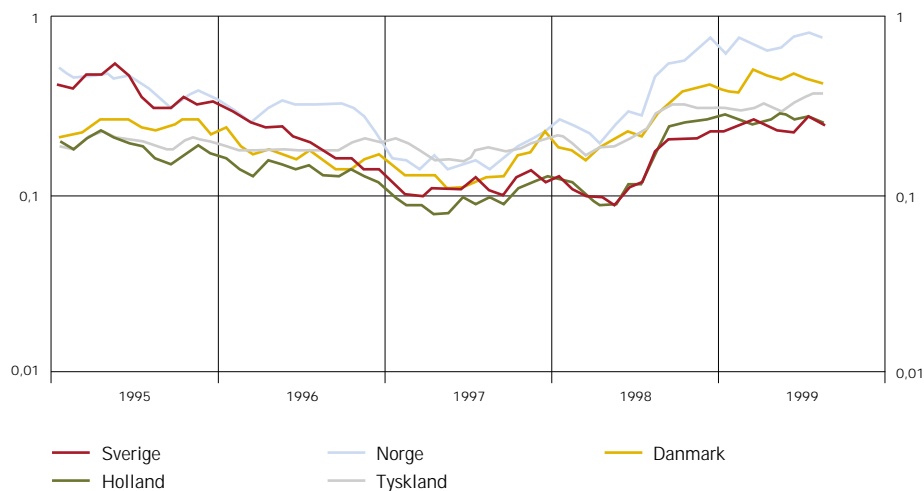
En hög tillväxt i utlåningen till hushåll kan på samma sätt som för företagssektorn innebära att en riskuppbyggnad sker i bankerna. Den sammanlagda utlåningen till hushållssektorn ökade i augusti 1999 med 7,7 procent jämfört med samma period 1998. Utlåningen i förhållande till BNP har ökat något, 3,8 procent på årsbasis (se figur 2:6).

20 Skuldsättningsgraden är företagets skulder satta i relation till eget kapital. Räntetäckningsgraden är företagets rörelseresultat plus finansiella intäkter dividerat med räntekostnaderna. Ett högt värde på räntetäckningsgraden visar att företagets driftöverskott väl täcker finansieringskostnaden och ett värde under 1 visar att driftöverskottet inte räcker till för att betala räntekostnaderna. Här diskuteras endast utvecklingen för stora företag. Den har dock visat sig samvariera väl med motsvarande indikatorer för små företag, se Finansmarknadsrapport 1998:1.

21 För en närmare genomgång av de olika riskklasserna och metod hänvisas till Finansiell stabilitet 1999:1.

22 De uppgifter för 1998 som fanns i föregående rapport var preliminära och har reviderats något till denna rapport.

Figur 2:5.
EDF för icke-finansiella
börsnoterade företag.
Procent (logaritmisk skala)



Källa: KVM Corporation.

Ökningen är jämnt fördelad mellan banker och bostadsinstitut, med en liten övervikt för de senare. Fördelningen av hushållsutlåningen mellan banker och bostadsinstitut har varit relativt konstant sedan mitten av 1990-talet.

Utlåningen till hushåll är i stor utsträckning relaterad till bostadsfinansiering. Utlåningen till småhus i bostadsinstituten hade i augusti 1999 ökat med ca 8 procent jämfört med samma period 1998. Tillväxten beror sannolikt i stor utsträckning på att befintliga bostäder omsätts eller belånas till ett högre värde än tidigare p.g.a. stigande bostadspriser. En indikation på detta är att utlåningstillväxten till småhus följer förändringstakten i småhuspriser relativt väl (se figur 2:7).

Under första halvåret 1999 ökade utlåningen till bostadsrätter med cirka 17 procent. Den kraftiga utlåningsökningen till bostadsrätter beror sannolikt också den på större omsättning och högre belåningsvärden av befintliga bostadsrätter till följd av kraftigt ökade priser. Utlåningen till bostadsrätter utgör dock bara drygt 7 procent av den totala utlåningsvolymen, och kan därför bara förklara en mindre del av den totala utlåningstillväxten till hushåll.

Den ökande utlåningen till hushållssektorn har flera förklaringar utöver utvecklingen av bostadspriserna:

Det låga (*nominella*) ränteläget gör att räntekostna-

dernas andel av inkomsten har minskat. Samtidigt bidrar detta till att i viss mån driva upp priset på bostäder som står för en stor del av hushållens lånebehov. Man bör dock komma ihåg att de *reala* räntorna i dagsläget är höga (se nedan).

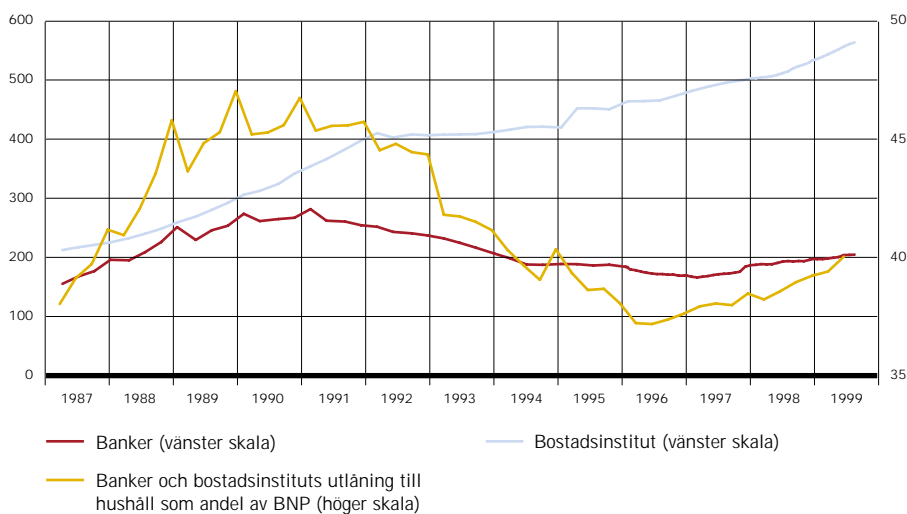
Hushållens optimism avseende den egna ekonomin har ökat, vilket gör att man i högre grad vågar skuldsätta sig. Enligt SCB:s förtroendeindikator²³ för september trodde 23 procent fler att den ekonomiska situationen skulle förbättras än de som trodde att den skulle försämrats. Detta är en historiskt hög nivå.

Efter lågkonjunkturen i början av 1990-talet med låg konsumtion och högt sparande börjar man nu skymta ljusare tider och vågar konsumera igen. Det finns sannolikt ett uppdämt *konsumtionsbehov*. Den privata konsumtionen utvecklas för närvarande mycket starkt och förväntas ligga på fortsatt höga nivåer de närmaste åren.

Även om utlåningen till hushållen ökar i dagsläget noteras inte samma ökningstal som i slutet på 1980-talet. Då berodde den ökade utlåningen på ett uppdämt lånebehov efter många års reglerad kreditmarknad samt på förmånliga avdragsregler för räntekostnader. Den höga inflationen bidrog också till en snabb "amortering" av lånen. Tog man hänsyn till skatteeffekter var den faktiska realräntan ofta till och med negativ (se figur 27 i bilagan).

Figur 2:6.

Bankernas respektive bostadsinstitutens utlåning till hushåll och den sammanlagda utlåningen som andel av BNP. Miljarder kronor och procent



Anm. SCB har ändrat beräkningen av BNP, den nya beräkningsmetoden används från och med 1993. Källor: SCB och Riksbanken.

I 1980-talets ekonomiska miljö, med expansiv finanspolitik och en penningpolitik som var inriktad på att hålla den fasta växelkursen, drevs tillgångspriserna och kreditgivningen upp till en spekulativ bubbla. När så inriktningen på politiken lades om till låg inflation 1991 samtidigt som skattereformen minskade avdragsmöjligheterna för räntebetalningar, steg realräntan kraftigt, vilket i sin tur ledde till att tillgångspriserna föll (se figur 2:1). I dagsläget ser den ekonomiska miljön annorlunda ut. Anpassningsprocesserna efter valuta- och kreditmarknadsavregleringarna samt efter skattereformen är till allra största delen avslutade. Låginflationsregimen är etablerad och vi har övergått från en fast växelkurspolitik till inflationsmål. Både penningpolitiken och finanspolitiken är stabilitetsorienterade. Den nya låginflationsmiljön gör att realräntan är positiv, vilket leder till att lånen ej längre "amorteras" av inflationen. Det är därför osannolikt att den *reala* räntechock av det slag som drabbade hushåll och företag i början av 1990-talet skulle kunna upprepas med samma kraft i dagsläget.

Hushållen är i större utsträckning än tidigare exponerade mot förändringar i den nominella räntan.

Däremot finns det risk för att stigande *nominella* räntor skulle drabba hushållsektorn relativt hårt. För

närvarande har allt fler hushåll valt att låta sina lån löpa till rörlig ränta (se figur 2:8), vilket medför att stigande nominalräntor snabbt skulle slå igenom i form av ökade räntekostnader. Detta tillsammans med ökad skuldsättning innebär att hushållen i större utsträckning än tidigare är exponerade mot förändringar i den nominella räntan.

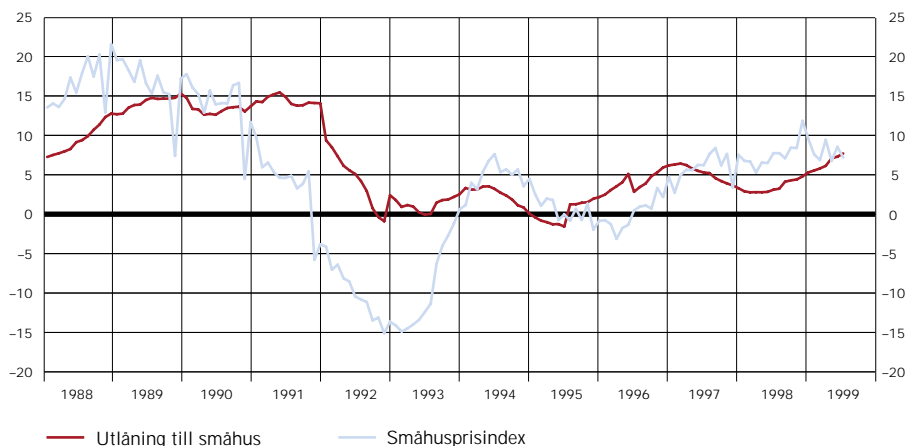
HUSHÅLLENS BETALNINGSFÖRMÅGA

Om den ökade utlåningen innebär problem eller ej beror naturligtvis på hur hushållens *betalningsförmåga* ser ut.

Hushållens realinkomster har utvecklats svagt de senaste åren, men började stiga i fjol och väntas stiga ytterligare framöver, huvudsakligen som en följd av en mer expansiv finanspolitik och en förbättrad situation på arbetsmarknaden. Studerar man hushållens skulder som andel av den *disponibla inkomsten*, inkomstskuldsättningen, har ökat de senaste åren (se figur 2:9). En förklaring till denna utveckling kan vara att hushållen i ökande grad förlitar sig till de *finansiella tillgångarna*, som utvecklats mycket starkt de senaste åren. Under första halvåret 1999 ökade de finansiella tillgångarnas värde med närmare 200 miljarder

23 Förtroendeindikatorn är medelvärde av nettotalen (de som tror att det ska bli bättre minus de som tror att det ska bli sämre) om vad man tror om den egna ekonomi samt om Sveriges ekonomi.

Figur 2:7.
Förändringstakt i småhuspriser respektive utlåning till småhus från bostadsinstitut.
Procent



Källor: SCB och Riksbanken.

kronor (under motsvarande period 1998 ökade de finansiella tillgångarna med 65 miljarder). Av denna ökning var 22 miljarder nysparande. Den starka värdeökningen förklaras främst med stigande aktiekurser.²⁴ Efter oroligheterna på de finansiella marknaderna hösten 1998 har börsen återhämtat sig och börskurserna ligger idag på samma nivåer som före raset 1998. Den kraftiga ökningen av tillgångspriserna gör att hushållens skulder i relation till de *finansiella tillgångarna* är fallande och långt ifrån de nivåer som uppmättes på 1980-talet.

Även om inkomstskuldsättningen ökat på senare år bör det betonas att nivån är långt ifrån vad den var vid slutet av 1980-talet.

Sammanfattningsvis medför den ökade skuldsättningen i hushållssektorn en risk för betalningsproblem i en lågkonjunktur. Hushållssektorn är sårbar för kraftigt stigande nominella räntor, men risken för en sådan utveckling är liten när växelkursen är rörlig och penningpolitiken styrs av ett inflationsmål.

Fastighetssektorn

Lån till fastighetssektorn utgör en stor del av bankernas företagsutlåning. Den relativt stora exponeringen mot fastighetssektorn gör att lönsamhetsutvecklingen i denna bransch har stor inverkan på

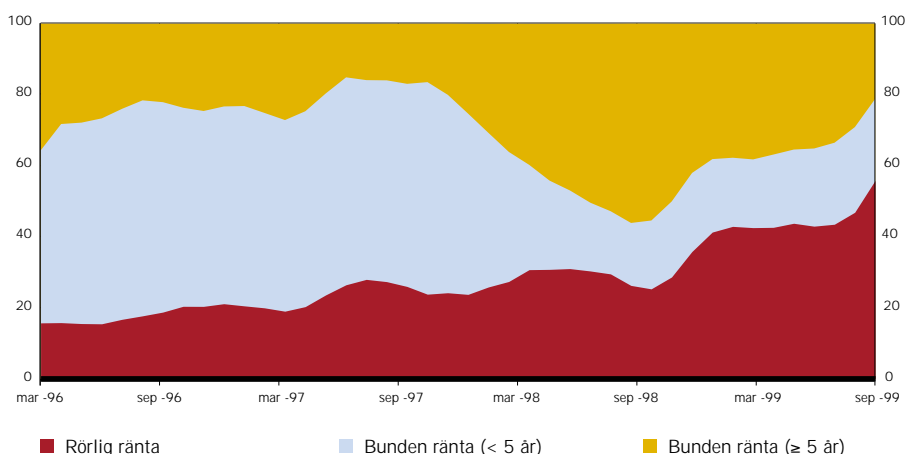
bankernas kreditrisker och resultat. Fastighetspanter utgör vidare den viktigaste formen av säkerhet på kreditmarknaden och det är viktigt att följa hur säkerheternas värde utvecklas.

Finanskriser har ofta föregåtts av stigande tillgångspriser som inte stått i rimlig proportion till tillgångarnas förväntade nettokassaflöden. Innan bankkrisen drabbade Sverige i början av 1990-talet, steg fastighetspriserna betydligt mer än vad som var motiverat utifrån de intäkter som fastigheterna genererade ("driftnettot", dvs. hyresintäkter minus driftskostnader). I stället drevs prisökningarna på av spekulativa förväntningar om att priserna skulle fortsätta att stiga. Man brukar i dessa fall tala om att det skapas "prisbubblor" i ekonomin. För att identifiera tendenser till sådana prisbubblor i fastighetssektorn följer Riksbanken utvecklingen av direktavkastningen, dvs. driftnettot i förhållande till fastighetspriset.

Prisbubblor har ofta förstärkts av snabb utlåningsökning. Så var också fallet vid den svenska bankkrisen. Prisutvecklingen på fastighetsmarknaden behöver därför sättas i relation till utlåningen som finansierar fastighetsinvesteringar.

I följande avsnitt diskuteras prisutvecklingen på fastighetsmarknaden, därefter behandlas direktavkastningen och slutligen betalningsförmågan i fastighetssektorn.

Figur 2:8.
Räntebindningstid för nya lån till hushåll i bostadsinstituten, tre månaders rullande medelvärde. Procentuell fördelning



Källa: Riksbanken.

PRISUTVECKLINGEN

Den mest anmärkningsvärda prisutvecklingen på fastighetsmarknaden kan noteras för bostäder i storstadsregionerna. Priserna på *flerbostadshus*²⁵ i storstäder ökade med hela 22 procent bara under det första halvåret 1999. Om denna ökningstakt håller i sig året ut överträffar den med råge t.o.m. de två senaste årens kraftiga prisökningar, som legat runt 20 procent årligen. De största prisökningarna på flerbostadshus finner man i Stockholmsområdet. Utvecklingen beror på en rad samverkande faktorer. Dels har den ekonomiska tillväxten varit relativt sett starkare i storstadsregionerna än i övriga delar av landet, vilket lett till ett inflyttningstryck i storstäderna. Dels bidrar de historiskt låga nominella räntorna till ökat efterfrågetryck på bostäder. Utbudssidan kännetecknas alltjämt av få lediga bostäder och en nybyggnation som ligger på en låg nivå.

En bidragande orsak till prisökningen på flerbostadshus är sannolikt ombildningen av hyresfastigheter till bostadsrättsfastigheter. I Stockholms innerstad har ombildningarna ökat från att omfatta knappt 40 procent av antalet köp i början av 1998 till runt 70 procent i början av 1999.²⁶ Normalt värderar en bostadsrättsförening fastigheter mellan 15 och 20 procent högre än en fastighetsägare som hyr ut lägenheter. Dessutom bidrar ombildningen till

bostadsrättsfastigheter till att omsättningen på flerbostadshus ökar, vilket också driver upp priserna. Det kan också vara så att den betydande skillnad som finns mellan fastigheters värde som hyresfastighet och bostadsrättsfastighet driver upp priserna generellt, eftersom förväntan om framtida ombildningar kan finnas även när fastigheter försäljs som hyresfastigheter. Likaså kan förväntningar om en uppluckring av bruksvärde systemet medföra högre priser.

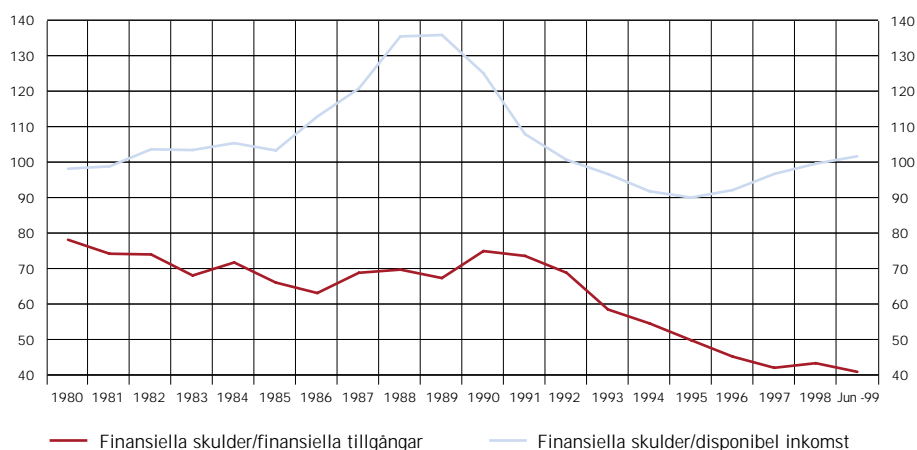
Bostadsbyggandet ökar i Sverige, men denna ökning utgår ifrån en mycket låg nivå och ökningen i absoluta tal är låg. Bilden av bostadsbrist och ökande priser på bostadsfastigheter i storstadsregionerna står i skarp kontrast mot situationen i många landsortsregioner, där fortsatt stora vakanser råder till följd av utflyttning. På vissa orter river man bostäder till följd av en ohållbar vakanssituation.

24 Aktier utgör i dagsläget cirka 40 procent av hushållens finansiella sparande. Övriga stora komponenter är bankinlåning, obligationer och försäkringssparande (eftersom försäkringssparande till viss del består av aktier är "aktieposten" i själva verket något högre än 40 procent). Se även figur 1 i bilagan.

25 Med flerbostadshus avses här hyresfastigheter (dvs. ej fastigheter ägda av bostadsrättsföreningar).

26 Gäller förvärv av bostadsfastigheter i Stockholms innerstad under perioden 1997-10-01 till 1999-03-01. Källa: Catella Fastighetsekonomi AB, Prisutvecklingen för lokal- och bostadsfastigheter i Stockholm under 1998, maj 1999.

Figur 2:9.
Hushållens skulder i förhållande till disponibel inkomst respektive tillgångar.
Procent



Källor: SCB och Riksbanken.

De stora prisökningarna på flerbostadshus i storstäderna utgör en varningssignal.

De stora prisökningarna på flerbostadshus i storstäderna utgör en varningssignal och för tankarna till 1980-talets fastighetspekulation. En viktig skillnad är dock att prisökningarna i dagsläget syns i storstäderna där efterfrågan är mycket hög och utbudet lågt, vilket naturligen innebär stigande priser. På 1980-talet såg man kraftiga prisökningar över hela landet, trots ett relativt högt byggande. Vid en ekonomisk nedgång eller en kraftig ränteuppgång, finns dock en risk för prisfall, vilket kan leda till betalnings-svårigheter. Hyror och vakansnivåer för flerbostadshus har dock en tendens att fluktuera mindre än för kommersiella fastigheter vid förändringar i de makroekonomiska betingelserna. Detta innebär att flerbostadshus normalt sett är förknippade med lägre risk än kommersiella fastigheter. En annan skillnad jämfört med fastighetskrisen i början av 1990-talet är att utlåningen till bostadsfastigheter inte förefaller öka på ett så dramatiskt sätt att prisutvecklingen drivs på av detta (se det tidigare avsnittet om företags-sektorn).

Prisutvecklingen på *kommersiella fastigheter* i storstadsregionerna har varit stadigt positiv under senare år. Sedan 1995 har priserna på kommersiella

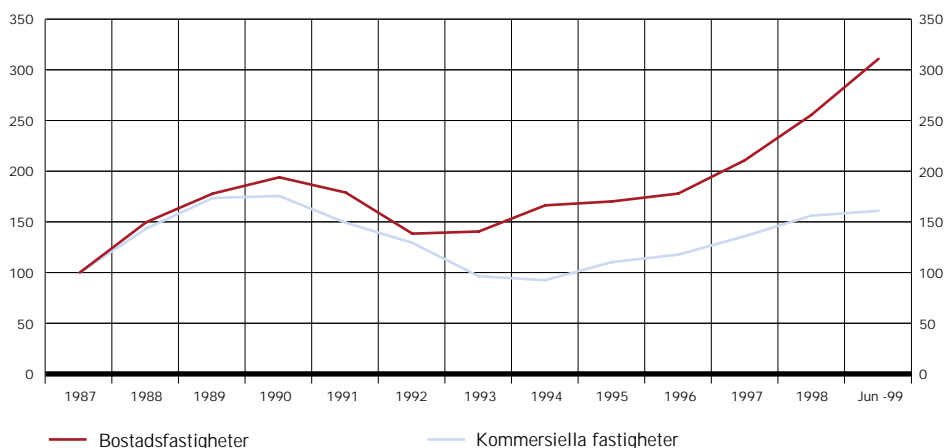
fastigheter stigit med i genomsnitt 14 procent per år (se figur 2:10). Den gynnsamma ekonomiska utvecklingen, högre hyresnivåer samt låga räntor har sannolikt bidragit till denna utveckling. Under det första halvåret 1999 steg dock priserna på kommersiella fastigheter med endast 3 procent, vilket innebär en lägre prisökningstakt än under närmast föregående perioder. Bristen på kommersiella lokaler (vakansgraden i t.ex. Stockholms innerstad var under det första halvåret 2,5 procent, vilket kan jämföras med 11 procent vakansgrad 1994) antyder dock att det första halvårets dämpning i prisökningstakten för kommersiella fastigheter kan vara av tillfällig natur och inte nödvändigtvis ett uttryck för en prisstabilisering.

En fortsatt stark ekonomisk utveckling i kombination med ett lågt byggande innebär att priserna på såväl flerbostadshus som kommersiella fastigheter i storstäderna kan komma att stiga ytterligare. En fortsatt ränteuppgång bör dock ha en dämpande effekt på en sådan utveckling.

DIREKTAVKASTNING

De senaste årens kraftiga prisuppgångar på fastigheter i storstäderna medför ett behov av att göra en bedömning av huruvida prisutvecklingen är uthållig eller om det finns obalanser, som kan medföra pro-

Figur 2:10.
Priser på bostadsfastigheter och kommersiella fastigheter i storstadsområdena.
Index: 1987 = 100



Källa: Catella Fastighetsinformation.

blem för banksektorn. Direktavkastningen anger hur stora hyresintäkter, efter avdrag för driftskostnader, som en fastighet genererar, uttryckt som andel av fastighetens värde.²⁷

Direktavkastningen i kommersiella fastigheter för årets sex första månader låg på 6,2 procent, vilket i stort sett är oförändrat jämfört med 1998 (se figur 2:11). Detta beror på de relativt små prisförändringarna på kommersiella fastigheter i kombination med måttliga förändringar i driftnettot.

För bostadsfastigheter var direktavkastningen 4,8 procent, vilket är en minskning med 0,9 procentenheter från 1998. Den minskade direktavkastningen hänger samman med de kraftiga prisökningarna på bostadsfastigheter samt att hyrorna i flerbostadsfastigheter i stort sett varit oförändrade. Sannolikt beror de små hyresförändringarna på en kombination av låg inflation och låga nominella räntor, samt den föreslagna temporära sänkningen av fastighetsskatten 1999.

Genom att jämföra direktavkastningen med avkastningskravet på fastighetsinvesteringar kan man få en grov indikation på förväntningarna om reala värdeökningar i fastighetsföretag. Det reala avkastningskravet kan sägas bestå av räntan på en riskfri tillgång plus en riskpremie samt ett avdrag för inflationsförväntningarna. Den riskfria räntan, approxi-

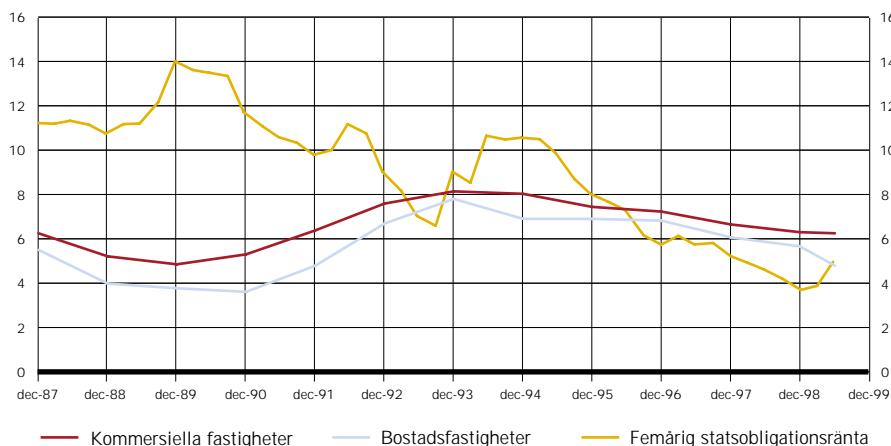
merad med räntan på en femårig statsobligation, började stiga från 3,4 procent i början av april till 5,5 procent i mitten av oktober. De långsiktiga inflationsförväntningarna ligger för närvarande runt 2 procent. Under antagandet att riskpremien är ungefär densamma för fastigheter som för aktier, dvs. runt 4 procent, får vi ett reallt avkastningskrav på drygt 7 procent.²⁸ Jämför vi detta med direktavkastningen på kommersiella fastigheter, får vi att den implicita förväntade reala tillväxten i fastighetsvärden i grova drag bör ligga runt 1 procent årligen. Mot bakgrund av den senaste tidens hyreshöjningar på kommersiella fastigheter förefaller dessa implicita förväntningar inte överdrivna. Utifrån direktavkastningen verkar prisökningstakten på kommersiella fastigheter i stort vara i balans med branschens kassaflöden.

Utvecklingen i flerbostadssektorn förefaller i detta avseende mer problematisk. Den låga direktavkastningen motsvarar, under samma antaganden som ovan, en årlig real tillväxt i branschens kassaflöden kring 2–3 procent. Det är i dagsläget svårt att se att de reala hyresintäkterna kommer att utvecklas i motsvarande takt mot bakgrund av att hyresnivå-

27 För en mer utförlig diskussion om direktavkastning som indikator för utvecklingen av fastighetsmarknaden, se Finansiell stabilitet 1999:1.

28 I undersökningar gjorda av Price Waterhouse har man funnit att riskpremien för aktier har legat på mellan 3,5 och 4 procent under de senaste åren.

Figur 2:11.
Direktavkastning på kommersiella och bostadsfastigheter i storstadsområdena samt femårig statsobligationsränta. Procent



Källor: Catella Information och Riksbanken.

erna styrs av bruksvärdessystemet. Det ligger därför nära till hands att misstänka ett mått av spekulativa förväntningar i bostadssektorn, om vi med detta menar att prisökningarna snarare bygger på förväntan om fortsatta prisökningar än på förväntningar om real tillväxt i bostadsfastigheternas framtida nettokassaflöden. Ombildningen till bostadsrätter och de eventuella förväntningar om uppluckring av bruksvärdessystemet som diskuteras i avsnittet om prisutvecklingen innebär dock en strukturell förändring som gör direktavkastningen svårtolkad som indikator. Problemet med förväntansstyrda prisuppgångar är att de kan leda till större priskorrigeringar om förväntningarna inte infrias.

BETALNINGSFÖRMÅGA I FASTIGHETSFÖRETAGEN

En förutsättning för att fastighetsrelaterade kreditförluster skall uppstå i banksektorn är inte bara att fastighetspriserna faller, utan även att fastighetsföretagens betalningsförmåga allvarligt brister. Fastighetsföretagens räntetäckningsgrad har trendmässigt ökat sedan 1992. Detta är framförallt ett resultat av de senaste årens fallande räntor. Vid slutet av 1998 låg fastighetsföretagens räntetäckningsgrad på 1,67, mot 1,45 året dessförinnan. Förhållandet mellan skulder och eget kapital, skuldsättningsgraden, upp-

gick vid slutet av 1998 till 3,6, vilket innebär en liten ökning jämfört med 1997 (se figur 2:12).²⁹

Den finansiella situationen i fastighetsföretagen har utvecklats tillfredsställande.

Samtidigt som direktavkastningen minskat i fastighetsinvesteringarna – framförallt vad avser flerbostadshus – har följaktligen den finansiella situationen i fastighetsföretagen utvecklats tillfredsställande.

Fastighetsbolagens betalningsförmåga kan också bedömas med ledning av utvecklingen för svenska börsnoterade fastighetsbolag vad gäller den förväntade sannolikheten för betalningsinställelser (EDF, se avsnittet ovan om företagssektorn). Dessa värden kan jämföras med motsvarande värden för några andra länders fastighetsföretag (se figur 2:13).

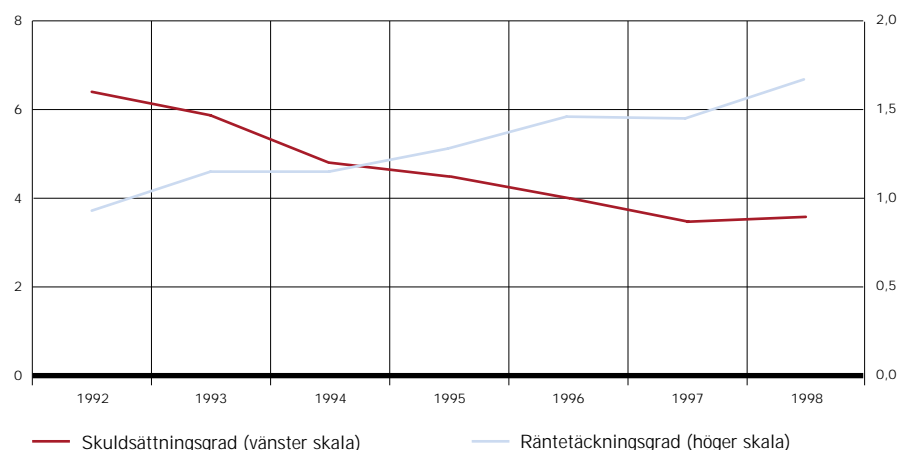
Liksom för icke-finansiella företag har risken för betalningsinställelser minskat i fastighetsbolagen. De svenska fastighetsbolagen har dessutom förbättrat sin ställning i en internationell jämförelse.

Den kraftiga prisökningen på flerbostadsfastigheter i storstadsområdena i kombination med minskad direktavkastning innebär att prisutvecklingen i denna sektor inte förefaller balanserad.

Sammanfattningsvis innebär den kraftiga prisökningen på flerbostadsfastigheter i storstadsområdena

Figur 2:12.

Räntetäckningsgrad och skuldsättningsgrad, vägt medelvärde för samtliga fastighetsföretag. Kvoter



Anm. För 1998 har inte alla företag lämnat in bokslut än, varför detta års värde bör betraktas som preliminärt.
Källa: Upplysningscentralen AB.



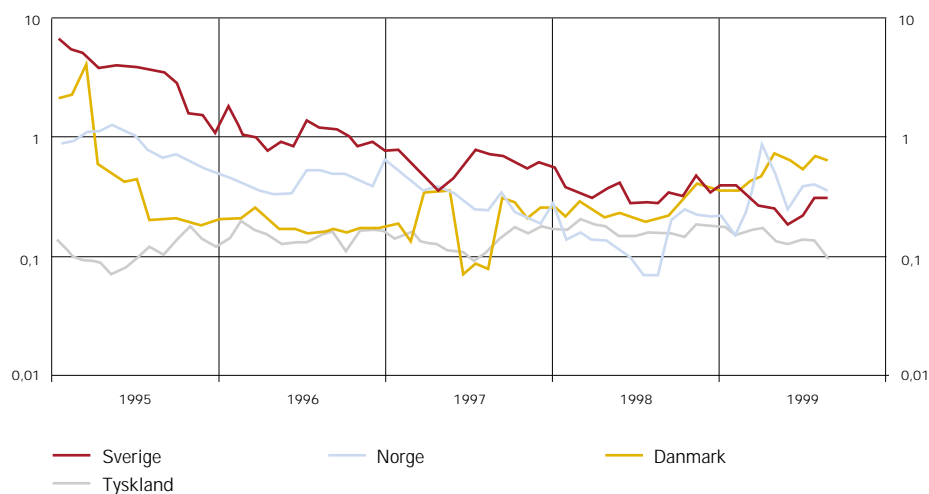
i kombination med minskad direktavkastning att prisutvecklingen i denna sektor inte förefaller balanserad. Till skillnad från utvecklingen i slutet av 1980-talet är dock de kraftiga prisökningarna främst koncentrerade till storstädernas attraktiva områden. Sannolikt beror prisökningarna till ganska stor del på att många försäljningar utgörs av ombildningar till bostadsrättsföreningar. Utlåningen i bankkoncernerna till flerbostadshus ökar inte heller kraftigt. Samtidigt som risken för prisfall i sämre tider finns, vet man av erfarenhet att hyror och vakansnivåer för flerbostadshus tenderar att fluktuera mindre än för kommersiella fastigheter vid försämrade ekonomiska

betingelser. Detta innebär att flerbostadshus normalt sett är förknippade med lägre risk än kommersiella fastigheter. Mot denna bakgrund behöver inte den anmärkningsvärda prisutvecklingen leda till problem för bankerna.

Det kan vidare konstateras att fastighetsbolagens finansiella situation kontinuerligt utvecklats positivt de senaste fem åren, med förbättrad räntetäckningsgrad och en i stort sett oförändrad skuldsättningsgrad jämfört med förra året.

29 Källa: Upplysningscentralen AB.

Figur 2:13.
EDF för börsnoterade
fastighetsföretag.
Procent (logaritmisk skala)



Källa: KVM Corporation.

Motparts- och avvecklingsrisker i banksektorn

Riksbanken har fr.o.m. denna rapport börjat inhämta rapportering från storbankerna om storleken på enskilda exponeringar. Resultatet av denna undersökning visar att enskilda exponeringar kan vara så stora att bankerna kan få problem även vid enstaka motpartsfallissemang. Positivt är att bankerna i viss mån har förbättrat sin riskhantering inom detta område.

Riksbanken har i sitt arbete med finansiell stabilitet betonat betydelsen av motparts- och avvecklingsrisker i banksektorn. Hösten 1998 gjordes en grundlig genomgång av dessa i finansmarknadsrapporten, vilken följdes upp med en mer kortfattad rapportering i Finansiell stabilitet 1999:1. Ur Riksbankens perspektiv är det främsta problemet med motparts- och avvecklingsrisker storleken på exponeringar mot enskilda motparter. Enskilda fallissemang kan få betydande konsekvenser för en bank och medföra att problem sprider sig från ett institut till andra.

Mot bakgrund av bankernas omfattande exponeringar mot motparts- och avvecklingsrisker är det av stor vikt att dessa följs löpande. Riksbanken har infört en kvartalsvis rapportering för de största bankerna avseende dessa exponeringar från halvårsskiftet 1999. Resultaten av denna rapportering kommenteras i kapitlets första avsnitt.

Eftersom exponeringen mot motparts- och avvecklingsrisker kan förändras mycket snabbt beroende på förändrade positioner i den finansiella handeln, krävs mer än statistisk rapportering för att en god bild av motparts- och avvecklingsriskerna i bankerna ska kunna ges. Daglig rapportering vore i princip det enda sättet att verkligen belysa utvecklingen av dessa exponeringar, men detta vore knappast praktiskt möjligt. För en bättre bild av bankernas riskprofil behöver därför även riskhanteringen inom

detta område belysas. I det andra avsnittet beskrivs användningen av de aktuella riskhanteringsmekanismerna och hur dessa kan komma att utvecklas framöver.

Införandet av euron har haft effekter på motparts- och avvecklingsriskerna i bankerna, exempelvis genom att betalningar kan genomföras på ett snabbare och säkrare sätt än tidigare. I ett tredje avsnitt diskuteras dessa effekter.

Storleken på motparts- och avvecklingsriskerna

Motparts- och avvecklingsrisker uppstår inom alla områden för finansiell handel där bankerna verkar. När Riksbanken tidigare diskuterat dessa risker har de aktuella områdena beskrivits som valuta-, värdepappers-, derivat- och repomarknaderna samt vanlig utlåning till finansinstitut på depositmarknaden. I bankernas balansräkningar redovisas motpartsexponeringarna på ett sätt som inte svarar mot dessa marknader, vilket gör att Riksbanken måste inhämta denna information på annat sätt.

Posten "Utlåning till finansinstitut" innehåller både utlåning utan säkerhet på depositmarknaden i svensk och utländsk valuta samt utlåning mot säkerhet i form av repor. Värdepappersportföljen inne-

håller i redovisningen både värdepapper som banken har faktisk äganderätt till, och värdepapper som banken har utnyttjat för sin finansiering genom att repa ut dem och därmed inte förfogar över. Derivat innehavet redovisas i en egen post, men bara i form av det marknadsvärde som ett derivatkontrakt har vid ett givet tillfälle. Det underliggande värdet i kontraktet framgår inte. I princip kan identiska positioner uppnås genom en värdepappersaffär avista i kombination med en derivataffär och genom en repa.³⁰ Dessa kommer emellertid till helt olika uttryck i redovisningen, eftersom endast ett nettovärde redovisas för derivaten, medan en repa redovisas till hela sitt underliggande belopp. Exponeringar i form av avvecklingsrisker kommer inte till uttryck alls i redovisningen.

En banks balansräkning ger därmed en ofullständig bild av exponeringarna för motparts- och avvecklingsrisk, men kan ändå ge en indikation på exponeringarnas storlek i förhållande till andra verksamheter i banken. Under de senaste två åren har dessa exponeringar enligt redovisningen inte förändrats trendmässigt (se figur 3:1). Totalt sett har exponeringarna enligt redovisningen pendlat mellan 800 och 1000 miljarder kronor och utgjort mellan 43 och 48 procent av balansräkningen. Den främsta förändringen under de två senaste åren är att bankerna ökat sin utlåning till bostadsinstitut, främst det egna, och till övriga svenska finansinstitut, medan utlåningen till utländska finansinstitut minskat. Drivkraften bakom ökningen av utlåning till bostadsinstituten har främst varit att allt fler velat ha rörlig ränta för sina bostadslån, och när bostadsinstituten refinansierar dessa lån gör de normalt detta genom lån i sin moderbank eller i andra svenska banker (se vidare avsnittet om ökad bankfinansiering av bostadsinstituten i kapitel 1). Minskningen av utlåningen till utlandet har uppstått som en följd av oroligheterna på de internationella finansmarknaderna under förra hösten, vilket medförde en ökad fokusering på risken i utländska interbanklån.

Risken för kreditförluster till följd av exponeringar mot banker och andra finansinstitut skiljer sig i flera avseenden från övrig kreditrisk i bankverksamhet. Utlåningen till hushåll och företag är i stor

utsträckning väldiversifierad och omfattande kreditförluster riskerar i första hand att uppstå om ett stort antal låntagare samtidigt drabbas av betalningsproblem. Vad gäller exponeringar mot finansinstitut är fallissemang ovanligare, särskilt när det gäller stora, välrenommerade banker. Koncentrationen av risk i form av storleken på enskilda exponeringar tillåts därför bli större än vad som gäller för annan utlåning. Ett annat skäl till detta är att det sätt som handeln på de finansiella marknaderna bedrivs på ställer krav på att det finns möjlighet att gå in i stora positioner gentemot enskilda motparter. Exponeringarna som uppstår får också fördelaktigare behandling vad gäller kapitaltäckningskrav och regler om stora exponeringar än annan utlåning. Följden av detta blir att effekterna även av enskilda fallissemang kan vara betydande för banker. Detta gör att det finns anledning för Riksbanken att intressera sig för storleken även på enskilda engagemang. Exponeringarna mellan banker kan ge upphov till spridningseffekter om en bank drabbas av problem och bidra till att kriser uppstår som hotar det finansiella systemet i dess helhet.

Exponeringarna mellan banker kan ge upphov till spridningseffekter om en bank drabbas av problem och bidra till att kriser uppstår som hotar det finansiella systemet i dess helhet.

Detta har medfört att Riksbanken sett behov av att inhämta rapportering från de stora bankerna av storleken på de största enskilda exponeringarna. En rapportering av stora exponeringar görs redan till Finansinspektionen, men denna rapportering omfattar inte flertalet av de kortare exponeringar som uppstår. I rapporteringen har Riksbanken tagit sikte på de exponeringar där en kredit utan säkerhet av mer betydande storlek kan anses föreligga; avvecklingsrisken i valutahandeln, derivatexponeringar, innehavet av värdepapper som emitterats av privata emittenter samt utlåningen på depositmarknaden. Exponeringarna inom dessa fyra områdena har

³⁰ En repa kan ses som en avistaaffär plus en terminsaffär i samma värdepapper. För ett utförligare resonemang om detta, se artikeln Den svenska repomarknaden av Christian Ragnartz och Johan Östberg, Penning- och valutapolitik 1997:3/4.

summerats till en total bruttoexponering per motpart, enligt vilken de 15 största motparterna har rangordnats. Exponeringarna inom olika former för säkerställd utlåning, som repor och aktielån, har också rapporterats för var och en av de 15 största motparterna. Dessutom har den totala exponeringen inom respektive område angivits. Utöver dessa exponeringar uppstår även andra avvecklingsrisker, exempelvis för värdepappershandeln. Genom att värdepappersavveckling sker genom samtidig betalning och leverans (DVP, delivery versus payment) uppstår endast så kallad ersättningskostnadsrisk, vars storlek är så liten att den inte beaktas i detta sammanhang.³¹

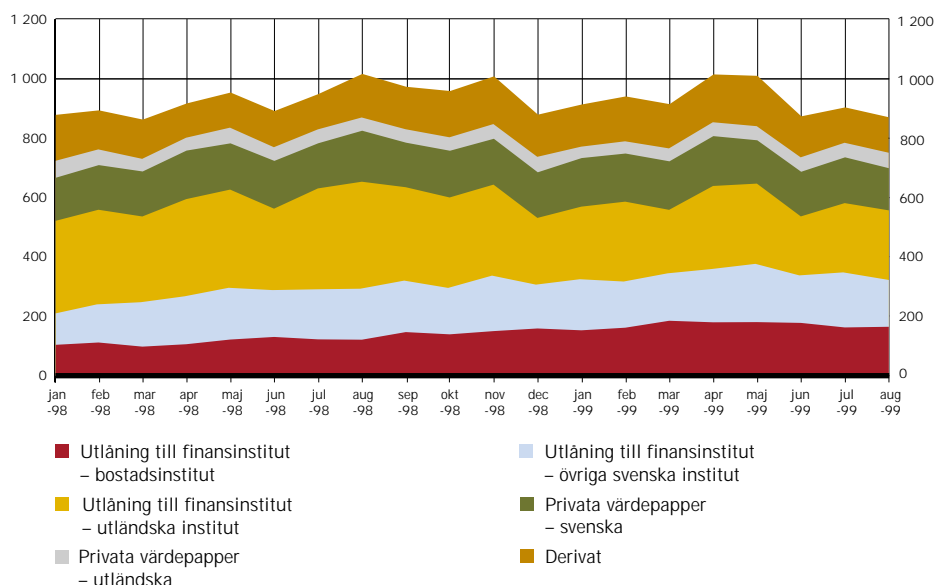
Rapporteringen skedde första gången per den 30 juni 1999 och kommer fortsättningsvis att ske vid slutet av varje kvartal. En brist med mätningen är att den enbart avser exponeringen vid en given dag, vilket kan vara missvisande, eftersom det rör sig om exponeringar som kan förändras mycket snabbt. Genom att mätningen är ny och i viss utsträckning omfattar exponeringar som kan mätas på olika sätt, finns också en risk för att mätningen har vissa kvalitativa brister. Rapporteringen ger ändå en övergripande bild av hur stora exponeringarna kan vara.

Kunskap om hur stora enskilda exponeringar är mellan banker är betydelsefull för att bedöma

systemrisken i det finansiella systemet. Med systemrisk menas risken för att ett fallissemang hos en bank eller annan central aktör i det finansiella systemet medför att även andra aktörer får finansiella problem och riskerar att falla. Två typer av systemrisk kan urskiljas; dels risken att spridningseffekter uppstår av ren osäkerhet på marknaden om vilka problem som faktiskt finns och vilka motparter som är drabbade, dels att spridningseffekter uppstår genom faktiska interbankeexponeringar gentemot motparter som har problem. Beträffande den senare typen av systemrisk har i stort sett ingen forskning eller andra empiriska undersökningar kunnat göras, eftersom data om individuella interbankeexponeringar inte finns tillgängliga. De undersökningar som har gjorts har bara kunnat fånga in vissa delar av interbankeexponeringarna, framför allt sådana som kan utläsas ur betalningsflöden som registrerats i centralbankernas betalningssystem.³² Riksbankens mätning är ett försök till att inhämta bättre data direkt från källan och Riksbanken avser att använda informationen från mätningen för att kunna göra bättre studier inom området.

Inledningsvis kan en bild av exponeringarnas storlek totalt sett jämföras med hur dessa framstår inom bankens externa redovisning. Den totala exponeringen enligt redovisningens poster är 864 miljard-

Figur 3:1.
De fyra stora bankernas motpartsexponeringar som de redovisas i balansräkningen. Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

der kronor, att jämföra med 819 miljarder i den nya rapporteringen till Riksbanken (se figur 3:2). Att dessa siffror är någorlunda lika är en ren tillfällighet. Skillnaden mellan de båda är att repor ingår i redovisningsposterna, men inte i Riksbankens mätning samtidigt som Riksbankens mätning inkluderar exponeringarna för avvecklingsrisken i valutahandeln som inte ingår i redovisningen. Att reporna inte inkluderats i Riksbankens mätning beror på att dessa är att betrakta som utlåning mot säkerhet. Vid mättilfället råkade reporna och exponeringen för avvecklingsrisk i valutahandeln vara någorlunda lika stora.

Avvecklingsriskerna i valutahandeln ger upphov till de största exponeringarna (ca 300 miljarder kronor). Här rör det sig dock om mycket korta exponeringar, de antas i genomsnitt uppstå för en tid om ca två dagar. Detta är sannolikt i vissa fall en överskattning av tidsperioden, eftersom avvecklingen i vissa fall kan gå snabbare, även om det ibland också kan gå långsammare. Att exponeringarna är korta gör också att sannolikheten för att kreditförluster uppstår är mindre. Detta beror på att det är mindre risk att en motparts kreditvärdighet försämras över en kort tidsperiod som två dagar, än över en längre period om exempelvis ett år. Den mindre risken sammanhängs med att om information om försämrad kreditvär-

dighet för motparten när banken, kan banken välja att dra ned sin exponering om positioner med korta löptider finns. Denna möjlighet finns inte vid längre löptider. Motparten kan dock vara på gränsen till betalningsinställelse när krediten lämnas och betalningsinställelsen kan då inträffa under exponeringens löptid. Sammantaget är exponeringar i valutahandeln mindre riskfyllda än längre engagemang, men de bör ändå enligt Riksbankens uppfattning betraktas som krediter utan säkerhet. Det finns en risk att motparten fallerar även utan att detta har föregåtts av några varsel om försämrad kreditvärdighet. Det sätt som bankerna hanterar dessa exponeringar på speglar i viss utsträckning att exponeringarna för avvecklingsrisk inte betraktas som andra kreditrisk-exponeringar (se vidare avsnittet om riskhantering).

Derivatexponeringarna uppgår till totalt ca 140 miljarder kronor. Exponeringarna är stora framför allt för motparter utanför Sverige, men mindre för svenska motparter. Derivatkontrakten spänner över många olika löptider, men är i genomsnitt betydligt längre än inom andra områden för finansiell handel. Detta

31 Begreppet ersättningskostnadsrisk, särskilt i samband med värdepappersaffärer, diskuteras mer utförligt i Finansmarknadsrapport 1998:2.

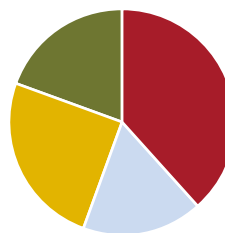
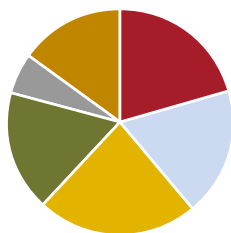
32 En studie som innehåller en intressant kvantifiering av spridningseffekter och problemen med datatillgänglighet är "Interbank exposures: Quantifying the risk of contagion", Craig H. Furfine, BIS Working Papers no. 70, June 1999.

Figur 3:2.

Motpartsexponeringarnas storlek enligt redovisningen och enligt Riksbankens mätning (brutto)

Redovisningsposter, 864 mdkr

Riksbankens mätning, 819 mdkr



■ Utlåning till finansinstitut – bostadsinstitut 21 %

■ Utlåning till finansinstitut – övriga svenska 19 %

■ Utlåning till finansinstitut – utländska 22 %

■ Privata värdepapper – svenska 17 %

■ Privata värdepapper – utländska 6 %

■ Derivat 15 %

■ Avecklingsrisk i valuta 38 %

■ Derivatexponering 17 %

■ Värdepappersinnehav 25 %

■ Deposit 19 %

Källa: Riksbanken.

gör att sannolikheterna för motpartsfallissemang allt annat lika är större inom detta område. Samtidigt är effekterna av nettning betydelsefulla här. Nettning innebär att motstående kreditpositioner som två parter har mot varandra kan kvittas om någon av dem ställer in betalningarna. Om nettning beaktas reduceras de största exponeringarna i genomsnitt med ungefär hälften. Det är också inom detta område som andra riskreducerande åtgärder, i form av ställande av säkerheter och central clearing förekommer (se vidare avsnittet om riskhantering). En särskild risk för derivat är att exponeringarna kan förändras kraftigt vid marknadsrörelser, eftersom exponeringen är en funktion av den underliggande tillgångens värde, men med en stor hävstång.

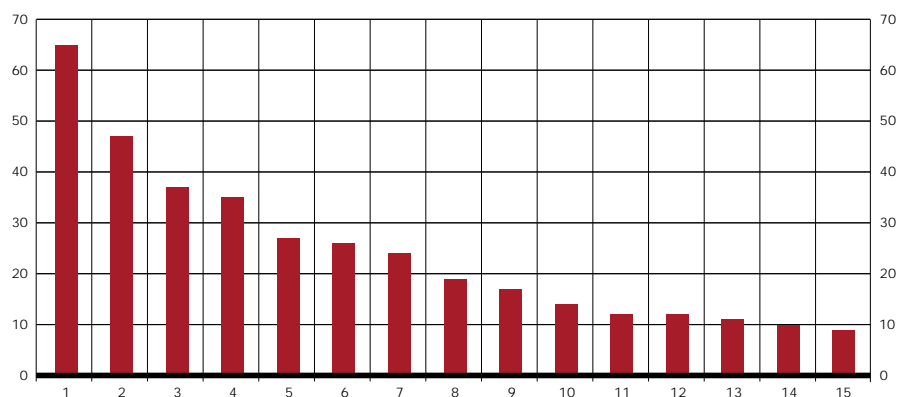
Portföljen av privatemitterade värdepapper uppgår till ungefär 200 miljarder kronor. Den är mer koncentrerad till vissa motparter än de andra områdena för motpartsexponering. Den dominerande delen av bankernas värdepappersinnehav utgörs av svenska bostadspapper (35 procent av bankernas totala innehav av privata värdepapper). Det är alltså frågan om exponeringar mot de stora svenska bankkoncernerna. Bankerna innehar också stora volymer av bostadspapper som det egna bostadsinstitutet emitterat, vilket bidrar till att kopplingen mellan banken och bostadsinstitutet i samma koncern blir stor. Detta är en bidragande orsak till att banken och

bostadsinstitutet inom en koncern inte bör analyseras som separata bolag. Innehavet av utländska värdepapper är litet och emittenterna återfinns inte i någon större utsträckning i kretsen av de största motparterna.

Exponeringarna på *depositmarknaden* ligger i samma storleksordning som på derivatmarknaden. Utlåningen har typiskt sett kortare löptid än derivatpositionerna och storleken på exponeringarna är inte lika volatila som dessa. Vid Riksbankens undersökning avseende motpartsexponeringarna under en tvåveckorsperiod i augusti 1998³⁴ var 56 procent av utlåningen på depositmarknaden dagslån och endast 17 procent hade en löptid som var längre än en månad.

För att få en uppfattning om enskilda exponeringars storlek i förhållande till bankens verksamhet kan de ställas i relation till bankens primärkapital. Primärkapitalet är den säkraste delen av det egna kapitalet, definierat enligt kapitaltäckningsreglerna, mot vilket förluster avräknas. Primärkapitalet ska utgöra minst 4 procent av de riskvägda tillgångarna och ska fungera som en buffert för förluster. Genom att ställa en exponering i relation till primärkapitalet visas hur stor del av en banks kapital som riskerar att gå förlorad om en bank gör en förlust motsvarande den totala exponeringen. Det räcker dock med att en viss del av kapitalet ska förbrukas för att pri-

Figur 3:3.
De femton största exponeringarna i genomsnitt för de fyra stora bankerna. Procentandel av primärkapitalet



Källa: Riksbanken.

märkapitalrelationen ska gå under 4 procent, vilket i princip innebär att banken inte har tillåtelse att fortsätta att bedriva bankverksamhet. Om en bank har 5 procent i primärkapitalrelation räcker det med att 20 procent av primärkapitalet går förlorat för att kapitaltäckningskravet ska underskridas.

I genomsnitt uppgick den största enskilda motpartsexponeringen vid mättilfället för var och en av de stora bankerna till 65 procent av primärkapitalet (se figur 3:3). Det finns en betydande spridning mellan bankerna här, varför genomsnittet är något missvisande.

Hur stor den faktiska förlusten skulle bli för de enskilda bankerna om den största motparten fallerade beror på hur stor reserveringen för kreditförluster behöver vara. Det senare beror i sin tur på den förväntade återvinningen från konkursboet och i vilken utsträckning det finns nettningsbara positioner. Det är dock inte osannolikt att den största motpartens betalningsinställelse skulle innebära att den genomsnittliga banken inte längre skulle uppfylla kapitalkravet.

Avvecklingsrisken i valutahandeln står i genomsnitt för nästan hälften av exponeringen för de största motparterna. För den största motparten står depositexponeringen för en fjärdedel av den totala exponeringen, medan det är jämnt fördelat mellan värdepappersinnehav och derivatexponering. De kortare, mindre riskfyllda exponeringarna motsvarar således ungefär 75 procent av de enskilt största exponeringarna, att jämföras med ungefär hälften för den totala exponeringen för motparts- och avvecklingsrisk (jämför figur 3:2).

Storleken på de enskilt största motpartsexponeringarna minskar snabbt. Den 15:e största motpartsexponeringen representerar 9 procent av primärkapitalet.

Sammantaget kan konstateras att enskilda exponeringar i bankerna kan vara av sådan storlek att bankerna kan komma att få betydande problem även vid enstaka motpartsfallissemang.

Sammantaget kan konstateras att enskilda exponeringar i bankerna kan vara av sådan storlek att ban-

kerna kan komma att få betydande problem även vid enstaka motpartsfallissemang. I vissa fall skulle sådana sannolikt kunna medföra att kapitaltäckningskravet inte uppfylldes. Det framstår dock som mindre sannolikt att ett fallissemang skulle leda till att hela kapitalbasen uttraderades. Det bör dock betonas att även om Riksbankens mätning visar faktiska exponeringar så utgör de bara en observation vid en given tidpunkt. Exponeringarna kan givetvis tänkas vara både större och mindre vid andra tidpunkter. När Riksbanken för ett år sedan mätte motpartsexponeringar över en tvåveckorsperiod var den största exponeringen på depositmarknaden ungefär en halv gånger större än den genomsnittliga exponeringen, vilket ger en indikation på hur stor variationen kan vara.

Det resonemang som förs om effekterna av enskilda motpartsfallissemang gäller bara den direkta effekten av att enskilda motparter fallerar. En indirekt effekt uppstår också av att vissa andra motparter kan komma på obestånd vid en given motparts fallissemang. Bankerna kan därmed drabbas av ytterligare förluster med anledning av detta, en så kallad *andra väg* av fallissemang. Dessutom skulle enbart osäkerheten om vilka aktörer som är drabbade kunna leda till att det finansiella systemet upphörde att fungera, eftersom aktörer skulle tveka att ta negativa positioner på varandra av rädsla för att drabbas av ytterligare förluster.

Riksbankens slutsats är att de nivåer som enskilda exponeringar kan uppgå till är ett problem utifrån systemskyddssynpunkt. Till viss del är detta en följd av det svenska banksystemets höga koncentration till ett fåtal stora aktörer. Rent allmänt kan det konstateras att bankerna trots detta förefaller måttligt bekymrade över de risker som stora motpartsexponeringar gentemot övriga stora aktörer i det svenska banksystemet medför. Riksbankens nya kvartalsstatistik är ett sätt att tydligare lyfta fram dessa riskexponeringar och kommer att utgöra ett underlag i den löpande diskussionen med bankerna. Riksbanken har tidigare lyft fram att det är beklagligt att

reglerna om stora exponeringar i praktiken inte omfattar flertalet exponeringar med kort löptid och mot finansiella företag. Detta är dock inte enbart ett svenskt fenomen utan koncentrationsriskerna är ett eftersatt område även i det internationella arbetet med utvecklingen av regelverket för finanssektorn.

Riskhantering

Motparts- och avvecklingsrisker är risker som snabbt kan förändras beroende på hur banken väljer att handla en viss dag eller i vilken utsträckning bankerna väljer att ta säkerhet. Det är därmed möjligt

att riskexponeringen kan förändras mycket snabbt. Det är därför som Riksbanken också intresserar sig för bankernas rutiner för att hantera dessa risker. I detta sammanhang kommer också en del frågor kring kreditriskhantering i allmänhet in.

Inom arbetet med reglering av den finansiella sektorn har bankernas riskhantering alltmer kommit i fokus. I Banklagskommitténs förslag till ny svensk banklagstiftning och i det förslag till nya kapitaltäckningsregler för banker som Baselkommittén för banktillsyn publicerade i juni i år har riskhanteringen tillmätts avsevärt starkare betydelse än i nuvarande bankreglering.³⁴ Baselkommitténs förslag beskrivs översiktligt i rutan nedan.

BASELKOMMITTÉNS FÖRSLAG TILL NYA KAPITALTÄCKNINGSGREGLER

Baselkommittén för banktillsyn publicerade i juni i år ett förslag till nya kapitaltäckningsregler för banker. Förslaget har nu lämnats på remiss till myndigheter, marknadsparter och andra i ett stort antal länder. Synpunkter skall inlämnas till kommittén senast i mars 2000. Kommittén kommer sedan före utgången av år 2000 att presentera en slutlig version. Därefter vidtar en övergångsperiod för införande av reglerna, som sannolikt sträcker sig över flera år.

Det presenterade förslaget till nya kapitaltäckningsregler baseras på tre "pelare":

1. *Kvantitativa regler* är traditionella krav på kapital i förhållande till risker.

2. *Kvalitativa regler* innebär ökade krav på bankernas riskhantering och interna kontrollsystem samt att tillsynsmyndigheten kan vidta korrigerande åtgärder när en banks kapitaltäckning sjunker, även om den alltså ligger över miniminivån.

3. *Regler om genomlysning* som innebär ökade krav på publicering av bankers kapital och riskexponering.

De nya kapitalreglerna gäller, liksom idag, "internationellt aktiva banker". De är dock skrivna så att de natio-

nella myndigheterna kan bestämma att de även ska användas för inhemska banker och eventuellt andra finansiella institut. I Sverige har reglerna hittills tillämpats för alla banker och även för värdepappersbolag. I denna ruta utvärderas endast innebörden av förslaget till nya kvantitativa regler.

De kvantitativa reglerna

De kvantitativa reglerna omfattar kapitalkrav för *kreditrisk*, *marknadsrisk* och *övriga risk*.

Kapitalkraven för kreditrisker baseras som tidigare på standardiserade riskvikter. En viktig nyhet är emellertid att extern "rating" föreslås få en mer betydelsefull roll som grund för fastställande av olika tillgångars riskvikter. Utöver en reviderad standardmetod, som är tänkt att kunna tillämpas av flertalet banker, öppnas principiellt möjligheter för mer sofistikerade banker att använda interna kreditriskgraderingsystem och -modeller som grund för beräkning av kapitaltäckningskrav. Genom att erbjuda ett alternativ vid sidan av standardmetoden hoppas Baselkommittén kunna uppmuntra bankerna till att fortsätta att utveckla och förbättra de interna systemen för kreditriskhantering och riskmätning. Innan ett sådant alternativ blir praktisk verklighet återstår emellertid en rad både tekniska och konceptuella problem att lösa.

I förlängningen av de mest avancerade kreditrisk-

graderingssystemen sker en utveckling av *portföljbaserade kreditriskmodeller*. I stället för att bara addera individuella kreditrisker tar sådana modeller hänsyn till samvariationen mellan olika "kredithändelser". Avsikten med sådana modeller är bland annat att hjälpa bankerna att analysera den globala risktagningen i banken. En portföljbaserad modell, som är väl underbyggd, torde i högre grad än icke-portföljbaserade modeller återspegla bankens faktiska risker och är därför eftersträvansvärd både för banken och för tillsynsmyndigheten.

Innan någon av de interna metoderna kan användas för formella kapitaltäckningskrav, måste dock tillsynsmyndigheterna vara övertygade om att modellerna är konceptuellt sunda och empiriskt validerade, samt ger jämförbara kapitaltäckningskrav. Baselkommittén har gjort bedömningen att det i dagsläget återstår fler och allvarligare problem att lösa för portföljbaserade kreditriskmodeller än för interna riskgraderingssystem, innan dessa krav är uppfyllda. Kommittén har därför uttalat att det i ett första steg främst är de icke-portföljbaserade interna riskgraderingssystemen som kan bli aktuella för att ligga till grund för nya kapitaltäckningskrav. Kommittén följer emellertid utvecklingen noga och hoppas kunna engagera bankbranschen i en konstruktiv dialog. Bakom kommitténs förslag ligger en uttrycklig

förhoppning om att förbättrade incitament för att förfinna de interna kreditriskhanteringssystemen också bereder vägen för en framtida övergång till mer integrerade kreditriskmodeller.

Baselkommittén avser också att utarbeta riktlinjer för att i högre grad än vad som för närvarande är fallet att låta kapitaltäckningskraven återspegla förekomsten av garantier och säkerheter. Även andra metoder för riskreduktion, exempelvis värdepapperisering, kreditderivat och nettning på balansräkningen, kommer i större utsträckning än tidigare återspeglas i lägre kapitalkrav.

Förslaget innebär inte någon ändring i de gällande beräkningsmetoderna och kapitalkraven för marknadsrisker.

Förslaget innebär, slutligen, en öppning för att ställa kapitalkrav för operativa risker samt för banker som har mycket stora exponeringar mot ränterisker totalt sett, vilket är en skillnad mot idag när enbart ränterisker i handelsportföljen är föremål för kapitalkrav.

De slutliga reglerna blir inte bindande för Sverige förrän förslaget godtagits av riksdagen och resulterat i en ändrad lagstiftning. Sverige kommer även att påverkas av att reglerna kommer att resultera i nya kapitaltäckningsdirektiv från EU, under förutsättning att de antas av Baselkommittén efter remissrundan.

Riksbanken har tidigare kommenterat bankernas riskhantering inom området motparts- och avvecklingsrisker.³⁵ Eftersom detta är ett område som hela tiden utvecklas i bankerna är det viktigt att löpande följa detta. Det är angeläget att de svenska bankerna utnyttjar de möjligheter till riskreduktion som finns tillgängliga. I avsnittet beskrivs de viktigaste riskreducerande metoderna som används i dagsläget.

LIMITSYSTEM

Krediter till finansiella företag föregås normalt av att bankerna sätter upp limiter mot enskilda motparter. Limiten sätter en gräns för hur stor den totala exponeringen mot en motpart kan bli. I normalfallet görs en prövning av limiten vid ett tillfälle varje år. När väl limiten är satt är det i princip möjligt att göra affärer och ge enskilda krediter utan att fatta ett enskilt kreditbeslut. Detta är ett effektivt sätt för ban-

kerna att arbeta och den finansiella handeln skulle inte fungera om det var nödvändigt att göra en kreditbedömning i samband med varje enskild affär.

Bankernas fastställande av limiter är en del av den ordinarie kreditbeviljandeprocessen. Beviljandet sker i en hierarkisk struktur där limitens storlek blir styrande för i vilken slutinstans beslutet fattas. Det är alltså storlek mer än faktisk risk som är styrande för vem som fattar beslutet. Detta innebär naturligtvis en risk för att de riktigt svåra besluten får för lite uppmärksamhet eftersom mindre svåra krediter tar för stort utrymme av beslutsorganets tid. När det gäller de finansiella motparterna är det i normalfallet ett styrelsebeslut. En limit fördelas sedan

34 För en utförlig diskussion om båda dessa förslag till reformerade bankregler, se "Mot nya nationella och internationella bankregler" av Göran Lind och Johan Molin, Penning- och valutapolitik 1999:3.

35 Se Finansmarknadsrapport 1998:2.

ut i organisationen och i en del banker sker sedan endast limituppföljningen på lokal nivå, medan andra följer den totala limiten dagligen.

Som en följd av beslutsprocessen tenderar limiterna att bli stora. Man vill helt enkelt täcka in dagar med extremt hög handel med en enskild motpart i limiten för att slippa ta separata beslut om att höja limiten när omsättningen i marknaden är hög, något som i praktiken också är ögörligt eftersom besluten i dessa fall normalt sker i styrelsen. Eftersom limiterna också fördelas och sedan följs upp lokalt innebär det också att det byggs in mer "luft" i systemet i form av outnyttjat limitutrymme. Detta gäller särskilt om en motpart är verksam på flera av de geografiska marknader som banken är representerad på, och om den är aktiv på olika delmarknader inom den finansiella handeln. I praktiken är utnyttjandegraden i många fall bara en mindre andel av den totala limiten. Detta innebär att bankernas kreditriskexponering teoretiskt skulle kunna flerdubblas utan att några automatiska spärrar slår till i systemet.

Bankernas kreditriskexponering skulle kunna flerdubblas utan att några automatiska spärrar slår till i systemet.

Att limiterna i praktiken betraktas som en fri resurs internt i bankerna gör att det saknas incitament att begränsa dem. Det förefaller mot den bakgrunden naturligt att exempelvis handlare vill ha limit på så många som möjlig i fall det någon dag skulle behövas. En tydligare kapitalallokering, internprissättning

eller någon annan form av åtgärd som kan skapa incitament att hålla nere "luften" i limiterna skulle därför vara positivt. Denna form av styrmedel saknas dock i huvudsak idag.

Flera banker uppger att de har blivit mer riskmedvetna efter förra höstens turbulens på de finansiella marknaderna. Detta har i olika omfattning påverkat landlimiter, analys av tillväxtmarknader och i vissa fall också resulterat i minskad motpartskrets.

Exponeringarna för avvecklingsrisk i valutahandeln har tidigare inte betraktats som kreditexponeringar av de svenska bankerna i den mening att de innefattats i limitsystemen. Hur stora sådana exponeringar har kunnat bli har endast begränsats av handelns storlek, inte av överväganden och mätning av storleken på exponeringar mot enskilda motparter. Flertalet banker har dock infört avvecklingslimiter under det gångna året. Dessa limiter är normalt separerade från den vanliga kreditlimiten i bankerna på så sätt att de beslutas och mäts var för sig. Det är dock viktigt att banken kan mäta hela sin exponering mot en motpart, vilket i dagsläget endast kan göras vid behov, genom manuellt arbete.

Avvecklingsriskerna i valutahandeln har fått mycket uppmärksamhet i det internationella myndighetssamarbetet. I rutan härintill beskrivs kortfattat ett förslag till riktlinjer för nationella tillsynsmyndigheters krav på banker som utarbetats av Baselkommittén för banktillsyn, i nära samarbete med G10:s kommitté för betalningssystemfrågor.

BASELKOMMITTÉNS RIKTLINJER FÖR AVVECKLINGSRISKER I VALUTAHANDELN

Baselkommittén för banktillsyn har utarbetat riktlinjer för nationella tillsynsmyndigheters krav på banker när det gäller hantering och mätning av avvecklingsrisker i valutahandeln. Riktlinjerna omfattar krav på korrekta mätmetoder av exponeringar samt förbättrad hantering av exponeringar genom exempelvis införandet av limiter och reservrutiner. Efter en remissrunda bland mark-

nadsaktörer kommer dessa riktlinjer att implementeras av de nationella tillsynsmyndigheterna, i Sverige således av Finansinspektionen.

De krav som kommer att ställas på marknadsaktörerna vad gäller avvecklingsrisk i valutahandeln är inriktade på flera olika typer av riskreducerande åtgärder. En del krav syftar till att bankerna ska få bättre kontroll över

sina respektive exponeringar, andra syftar explicit till att reducera storleken på exponeringen.

I riktlinjerna fastslås att denna form av avvecklingsrisk är en form av kreditrisk, vilket medför att exponeringen ska hanteras som all annan form av kreditrisk i banken.³⁷ Detta medför att en bank ska ha tydliga procedurer för att mäta och hantera sin aggregerade kreditrisk mot en motpart. Varje bank ska sätta limiter för hur stor exponering mot denna risk som banken är beredd att ta mot varje motpart. Bankens mätmetoder ska ta hänsyn till den faktiska exponeringstiden, från det att exponeringen startar till dess att den är avslutad. Det är av stor vikt att bankens mätmetod inte underskattar exponeringen.

Riktlinjerna pekar även på att bankerna aktivt ska söka reducera exponeringen mot avvecklingsrisk i

valutatransaktioner. Detta kan exempelvis ske genom att reducera exponeringstiden eller genom att använda de bilaterala nettningssammanslagningar som erbjuds på marknaden.

Banker ska även ha väl organiserade reserv- och krishanteringsrutiner som ska täcka flera möjliga händelser som exempelvis operationella problem, fallissemang av motpart och marknadsrelaterade händelser. Riktlinjerna betonar även behovet av stresstester på detta område. Bankerna ska ha adekvata interna granskningsrutiner för att försäkra att bankens exponering mot avvecklingsrisk i valutatransaktioner i möjligaste omfattning minimeras.

³⁷ För en närmare beskrivning av de risker som uppkommer vid avvecklingen av valutatransaktioner, se Finansmarknadsrapport 1998:2.

NETTNING

Nettning innebär att en bank vid en motparts fallissemang får rätt att från sin fordran på motparten avräkna eventuella skulder som banken har till denne. Det innebär att banken endast får en fordran på konkursboet som uppgår till nettobeloppet av fordringarna och skulderna. Nettning är därmed i princip detsamma som kvittning. Det finns dock en viss skillnad mellan dessa två begrepp. Den främsta skillnaden är att kvittningsreglerna enbart omfattar motstående betalningsskyldigheter (eller identiska leveransskyldigheter) medan nettningens regler även tillåter avräkning av motstående skyldigheter att leverera finansiella instrument av olika slag, eller att avräkna en leveransskyldighet mot en betalningsskyldighet. Nettning förutsätter enligt svensk rätt att särskilt avtal upprättas mellan parterna. Nettningssavtal kan användas även i situationer när kvittning skulle kunna tänkas vara möjlig, om det råder osäkerhet om kvittningen är legalt hållbar, exempelvis när flera länders rättssystem är inblandade.

Nettning är i första hand aktuellt för derivat, repor och värdepapperslån, där de största motstående positionerna normalt uppstår. De nettningssavtal som träffas är normalt standardavtal som tagits fram av internationella branschorganisationer;

ISDA-avtal för derivat, PSA/ISMA för repor och OSLA för värdepapperslån.³⁷ I detta avsnitt berörs endast nettning på derivatmarknaden, eftersom motpartsrisken inte är så stor vad gäller repor och värdepapperslån, och den riskreducerande effekten därför är av mindre betydelse.

Samtliga banker har i stor utsträckning tecknat nettningssavtal med sina större motparter. Nettningssavtalen är normalt "globala" i den meningen att de omfattar alla olika typer av derivatpositioner som uppstår. Däremot är det ovanligt med avtal som täcker exponeringar inom olika produktområden. Nettningen påverkar i varierande utsträckning mätningen av kreditexponeringen på en motpart. I vissa fall minskar limitutnyttjandet för en motpart om en motstående position finns, i andra fall inte, varför det finns en överskattning av den faktiska kreditriskexponeringen i bankerna. Om nettning beaktas reduceras bankernas största derivatexponeringar i genomsnitt med ungefär hälften.

³⁷ International Securities Dealers' Association, The Bond Market Association, New York (tidigare the Public Securities Association), International Securities Markets Association och Overseas Securities Lending Agreement.

Avtal om nettning på depositmarknaden finns, men används inte i samma utsträckning som på övriga marknader. Ett skäl är att det i mindre utsträckning uppstår motstående positioner på depositmarknaden än på de andra marknaderna. Ett annat är att kvittning anses vara möjlig mellan svenska motparter för positioner på depositmarknaden, även utan att särskilt avtal upprättas. Ett tredje är att depositnettning ej medför att exponeringar kan reduceras i kapitaltäckningshänseende. Samtidigt finns det egentligen få skäl att inte upprätta nettningsavtal, om motstående positioner överhuvudtaget uppstår, varför det kan tänkas ske en ökning av depositnettning för svenska banker framöver.

SÄKERHETER

Tagande och ställande av säkerheter för positioner på derivatmarknaden blir allt vanligare internationellt. I Sverige är dock detta betydligt mindre utbrett, vilket delvis förklaras av att bankernas derivatexponeringar i vissa fall inte är så stora i relation till övrig verksamhet. I sådana fall anser bankerna att det inte är motiverat med ställande och tagande av säkerheter, eftersom kostnaden anses för stor i förhållande till den eftersträlvade riskreduceringen. En av de svenska bankerna har dock en utvecklad säkerhetsantering, med systemstöd för dagligt ställande av marginalsäkerheter, och förefaller ligga väl framme i den internationella utvecklingen.

De banker som idag inte använder säkerheter visar dock ett principiellt intresse att börja med det, men påpekar att det kräver stora resurser i form av systemstöd. För att få effektivitet i hanteringen måste både tagandet och lämnandet av säkerheter såväl som nettning mellan produkter kunna genomföras med hög grad av automatik. Därutöver krävs att man tecknar avtal med sina motparter, något som tar tid eftersom juridiken är komplicerad. En variant på ställande av säkerheter vid långa derivatkontrakt är att utföra kontantbetalningar för att utjämna positionerna. Detta innebär att när marknadsvärdet av en derivatposition uppnår viss storlek nollställer parterna i en affär kontraktet genom att den som har en negativ position betalar marknadsvärdesföränd-

ringen till motparten. Kontantbetalningarna kan också ske med viss periodicitet, till exempel dagligen. I princip medför förfarandet att kontanter används som säkerhet. Effekten på kreditexponeringen blir då likvärdig med säkerhetsställande, men kontanter har nackdelen att de ofta är dyrare att använda som säkerheter än värdepapper.

Istället för att själva ta säkerheter av sina motparter kan bankerna använda ett clearinghus som går in som central motpart. Exempelvis OM tillhandahåller clearing även för icke-börshandlade derivat. De svenska bankerna visar dock endast svagt intresse för detta alternativ och menar att riskreduceringen förvisso är önskvärd, men att kostnaden ofta är hög. Så länge det finns limitutrymme mot en kund menar vissa att det enbart är en kostnad att hantera kontrakten genom clearing och att det därför är naturligt att avstå. Av samma anledning förekommer det också att man istället för att handla ett börshandlat derivat, t.ex. FRA-kontrakt, handlar motsvarande derivat oclearat.

Den osäkrade utlåningen som bankerna ger på depositmarknaden kan i princip säkerställas genom att repor används. I bankerna framstår dock inte dessa två utlåningsformer i så stor utsträckning som alternativ. I första hand används repor för värdepappersaffärer och finansiering av dessa, medan depositmarknaden utnyttjas för likviditetshanteringen. Ett undantag från detta är lån i Riksbanken, både under dagen och över natten, där säkerheter krävs. Mot mindre kreditvärdiga motparter används dock repor som ett alternativ till annan utlåning.

Bankerna mäter kreditexponeringen för repor på olika sätt. Det förekommer både att repor bara tar limitutrymme i anspråk om värdet av säkerheten understiger värdet av lånet och att hela krediten ses som en kreditexponering.

SAMMANFATTANDE SLUTSATSER

Bankerna har i viss utsträckning förbättrat sin riskhantering inom området motparts- och avvecklingsrisker under det senaste året, delvis kopplat till erfarenheterna från förra hösten. Beträffande limitssystemet är införandet av avvecklingslimiter för

valutahandeln mest positivt. Att limiterna är så pass mycket större än utnyttjandet är dock ett problem, eftersom det innebär att exponeringar kan öka mycket snabbt och utan att några spärrar slår till. I kombination med att bankerna i många fall inte har någon utvecklad prissättning av kapitalanvändning saknas i stort sett incitament internt för att bringa ner motpartsexponeringarna. Eftersom limiterna av flera skäl behöver vara stora i förhållande till det faktiska utnyttjandet kan därmed betydligt större exponeringar uppstå än vad banken borde eftersträva med beaktande av den avkastning som genereras av de aktuella transaktionerna. Andra brister i limit-systemen är svårigheterna att genomföra globala uppföljningar av limitutnyttjandet och uppföljningar på koncernnivå.

En positiv utveckling är att nettningen på derivatmarknaden förefaller väl utvecklad i bankerna. Nettningsavtal används i stor utsträckning för de största motparterna och i den mån sådana saknas finns ambitioner om förbättringar. En ökad användning av nettningsavtal på depositmarknaden kan vara önskvärd, i de fall motstående positioner finns. Detta behöver dock inte vara fallet, eftersom motstående positioner inte uppstår i samma utsträckning som på derivatmarknaden. Ett sätt att ytterligare reducera exponeringarna på derivatmarknaden är att i större utsträckning använda säkerheter, något som generellt sett inte förefaller ha fått så stor spridning på den svenska marknaden. Höga kostnader i relation till storleken på handeln är ett skäl som bankerna anger för detta. Likaså finns en potential för minskade exponeringar på derivatmarknaden genom användning av clearing, men detta förefaller i första hand användas för börshandlade produkter där clearing är norm på marknaden. I övrigt förefaller bankerna i stor utsträckning se clearing som en ren kostnad. Detta synsätt förstärker bilden av att vissa motpartsexponeringar ses som en på gränsen till "fri nyttighet" i den egna verksamheten, och att större krav kan behöva ställas från myndigheter på bankernas förhållningssätt i detta avseende.

Minskade motparts- och avvecklingsrisker med EMU

MOTPARTSRISKER MOT KORRESPONDENTBANKER

För att belysa hur införandet av euron har påverkat bankernas motparts- och avvecklingsrisker är det lämpligt att börja med att beskriva hur en traditionell kommersiell betalning går till. Bankerna har tidigare hanterat betalningar i utländsk valuta genom att använda korrespondentbanker. De olika momenten i en traditionell betalning med hjälp av korrespondentbanker kan illustreras med följande exempel:

- 1) Svenska företaget ska betala 100 DEM till Tyska leverantören. Svenska företaget ger Svenska banken i uppdrag att utföra betalningen.
- 2) Svenska banken tar ut motsvarande 100 DEM från Svenska företagens konto. Därefter skickar de en betalningsinstruktion till sin korrespondentbank Tyska banken 1 att ta ut 100 DEM från Svenska bankens konto där och skicka dessa pengar till Tyska leverantörens konto i Tyska banken 2.
- 3) Tyska banken 1 genomför betalningen till Tyska banken 2 via ett inhemskt betalningssystem.
- 4) Tyska banken 2 bokar pengarna på Tyska leverantörens konto hos dem.

En sådan här betalningstransaktion bör normalt ta ca 3–4 dagar från det att Svenska företaget ger betalningsuppdraget till dess att Tyska leverantören har pengarna på sitt konto.³⁸ I praktiken har det visat sig att betalningen kan ta betydligt längre tid eftersom

³⁸ I exemplet har antagits att Svenska banken har DEM. Alternativet är att banken måste handla upp DEM på marknaden vilket innebär att till betalningen läggs en valutaaffär. Hur valutaaffären går till redovisas i annat exempel nedan.

RIX, E-RIX, TARGET OCH EBA

Alla betalningar i kronor mellan svenska banker går förr eller senare via RIX, Riksbankens interbank och clearing system. RIX är ett system där betalningar avvecklas brutto i realtid (RTGS). Det innebär att betalningarna avvecklas en och en i samma ögonblick som de initieras av deltagaren givet att denne har täckning för dem. I januari 1999 delades RIX-systemet upp i två delar, K-RIX för kronor och E-RIX för euro. För att understödja penningpolitiken länkades de nationella interbanksystemen inom EU samman i ett gemensamt nätverk för gränsöverskridande betalningar, kallat Target (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system). Target bygger på att central-

bankerna agerar som korrespondentbanker för varandra. Inom ramen för E-RIX avvecklas både gränsöverskridande betalningar i Target och inhemska euro betalningar mellan RIX-deltagare. Det är upp till RIX deltagaren själv att avgöra om han vill delta i både K-RIX och E-RIX eller endast ett av systemen.

Ett alternativt system till Target är EBA:s (Euro Banking Association) clearingsystem Euro-1. I EBA:s dagliga nettoavveckling ingår 65 banker, däribland de fyra svenska storbankerna. EBA är det system som de svenska bankerna använder för merparten av sina betalningar i euro. Avvecklingen sker en gång per dag, mellan 16.00 och 17.00, via Target.

både avsändande och mottagande bank ligger några extra dagar på betalningen för att kunna tjäna s.k. float.³⁹

Den i det här sammanhanget viktigaste delen av transaktionen, interbankdelen (steg 2 och 3 ovan), tar i normalfallet ungefär 2 dagar. De risker som finns i denna typ av transaktion hänger samman med att Svenska banken måste ha pengar på kontot i Tyska banken 1 och därmed ha en kreditriskexponering mot denna. Alternativet är att Tyska Banken 1 ger en intradagskredit till Svenska banken. Då dessa krediter som praxis sker utan säkerhet innebär det att Tyska banken 1 tar en risk på Svenska Banken. Det bör dock poängteras att banker ofta eftersträvar att nollställa sina korrespondentbankskonton varje dag, varför det i huvudsak rör sig om intradagsexponeringar.

Med införandet av euron har det uppkommit nya sätt att hantera betalningar över gränserna inom EU. De svenska bankerna behöver inte längre använda korrespondentbanker för att sända eller ta emot betalningar i euro. Istället kan de använda något av de gränsöverskridande betalningssystemen för euro (se ruta ovan). Redan inför introduktionen av den gemensamma valutan började bankerna se över sitt nät av korrespondentbanker inom euroområdet. Successivt har antalet korrespondentbanker minskat. Processen har fortsatt med accelere-

rande hastighet under 1999, vilket är naturligt eftersom traditionella korrespondentbanksarrangemang i princip inte bör behövas inom euroområdet.

Idag utförs endast mycket få betalningsuppdrag i euro via korrespondentbanker och i samtliga banker är det frågan om mycket små kommersiellt relaterade transaktioner. Istället görs de allra största betalningarna via Target, medan flertalet finansiella och kommersiella betalningar sker via EBA-clearingen (se ruta). I antal betalningar är därför EBA-clearingen avsevärt större än Target, men skillnaden är inte fullt så stor om man ser till värdet av betalningarna.

Genom att betalningar i euro hanteras på detta sätt sker avvecklingen redan samma dag – i Target i realtid och i EBA en gång per dag. Den kreditrisk som tidigare var kopplad till korrespondentbankerna har reducerats för betalningar som genomförs via EBA och Target, där avvecklingen sker via konton i centralbankerna. Det hör också till vanligheten att korrespondentbanksarrangemang innehåller intradagskrediter, för vilka det endast i undantagsfall ställs säkerheter. I Target ställs säkerhet för all intradagskredit och i EBA finns avvecklingslimiter och säkerhetskrav. Eftersom betalningar idag framför allt går via något av dessa system har exponeringen mot motpartsrisiker minskat, liksom risken för spridning av likviditetsproblem.

AVVECKLINGSRISKER I VALUTAHANDELN

Även exponeringen mot avvecklingsrisk i valutaaffärer har kunnat reduceras genom att avvecklingstiden i vissa fall har förkortats till följd av att svenska banker har tillgång till både RIX och Target. Normalt finns inte denna tillgång till centralbankssystem i annan valuta, men eftersom Riksbanken också tillhandahåller E-RIX med koppling till Target är detta en nyhet som kommer de svenska bankerna tillgodo. Effekterna på avvecklingsrisken kan illustreras med ett exempel på en valutaaffär mellan två svenska banker från tiden före EMU:

- 1) Dag T⁴⁰: Svenska banken 1 köper 200 DEM av Svenska banken 2 till kursen 4,50.
- 2) Dag T+1: Svenska banken 2 sänder ett betalningsuppdrag till sin korrespondentbank i DEM (K2) att betala 200 DEM till Svenska Banken 1:s korrespondentbank i DEM (K1).
- 3) Dag T+2: K2 betalar 200 DEM till K1 i det tyska betalningssystemet.
- 4) Dag T+2: Svenska banken 1 betalar 900 kronor till Svenska banken 2 via RIX-systemet.
- 5) Dag T+3: Svenska banken 1 får av K1 reda på att pengarna har erhållits.

Exemplet visar hur avveckling av en valutaaffär går till i praktiken. I detta exempel utsätts Svenska banken 1 för en avvecklingsrisk från det att den betalat valutan dag T+2 till dess att banken under dag T+3

fått besked om att pengarna erhållits på sitt konto i K1. Svenska banken 2 har en motsvarande exponering från det att den dag T+1 skickat betalningsinstruktionen till K2 fram till dess att pengarna erhållits i RIX under dag T+2.

Genom tillkomsten av snabbare betalningsvägar som vuxit fram i samband med införandet av euron, och det faktum att svenska banker har tillgång till dessa betalningskanaler, har denna exponering kunnat reduceras. I exemplet ovan antar vi att affären istället sker idag och gäller köp av 100 euro till kurs 9,0. I detta fall händer inget förrän dag T+2, då Svenska banken 1 i RIX betalar 900 kronor till Svenska banken 2 som i sin tur betalar 100 euro till Svenska banken 1 via E-RIX. Idag finns ingen facilitet som gör att dessa båda betalningar görs helt beroende av varandra, så kallad payment versus payment (PVP), varför en viss intradagsexponering uppkommer. Inget hindrar dock bankerna från att avtalsmässigt komma överens om att dessa betalningar ska skickas samtidigt och genom avtalet i praktiken eliminera avvecklingsrisken i alla transaktioner där avtalet följs.⁴¹

39 För en diskussion kring float se Lybeck, Floaten i betalningssystemet, *Penning- och valutapolitik*, 1997:3/4.


40 Med dag T menas den dag som handeln initieras (T=trade). Denna terminologi är vanlig när avvecklingscykler diskuteras.

41 Så länge det inte finns någon funktionalitet som håller inne den ena betalningen till dess att den andra genomförts finns alltid risken att den ena banken betalar, men att den andra inte fullföljer sitt åtagande varför risken kvarstår. I normalfallet borde dock ett sådant avtal eliminera avvecklingsrisken.

Tabell 3:1.

Kreditriskexponering i antal dagar vid valutahandel från en svensk banks perspektiv. Inom parentes anges vad som gällde för EMU-valutorna innan EMU startade i de fall en minskning ägt rum

Svensk bank handlar med	RIX-medlem	Target-medlem	Annan bank
SEK/euro	Intradag (1-2)	Intradag (1-2)	1-2
SEK/annan	1-2	1-2	1-2
Euro/annan	1-2	1-2 (2-3)	1-2 (2-3)
Annan/annan	2-3	2-3	2-3



I exemplet ovan har vi antagit att det rör sig om två svenska banker. Om en svensk bank istället handlar med en tysk bank innebär det i princip samma reduktion av avvecklingsrisken för den svenska banken, medan den tyska banken får en exponering under 1–2 dagar beroende på att den inte har tillgång till RIX utan måste använda sig av en svensk korrespondentbank. I tabell 3:1 nedan redogörs för den tid som exponeringen mot avvecklingsrisk i valutahandeln utgörs av full kreditrisk. Exponeringstiden, som påverkas av motparten och vilka valutor som handlas, ses utifrån en svensk banks perspektiv. Liksom påpekats ovan är det en förutsättning att bankerna använder möjligheten att synkronisera betalningar mellan två betalningssystem, vilket inte alltid är fallet i praktiken.

Eftersom svenska banker endast har en liten del av valutahandeln med svenska banker som motparter, ca 5–10 procent, är effekten av riskreduktionen dem emellan begränsad. Av den omsättningsstatistik som Riksbanken idag har går det inte att utläsa hur stor andel av valutahandeln som sker med Target-anslutna motparter eller vilka valutor de handlar

med dem. Det går därför inte att kvantifiera den riskreduktion som här skett.

Exponeringen mot motpartsrisker härrörande från korrespondentbanksarrangemang har minskat och kan förväntas fortsätta minska.

Sammantaget innebär det att exponeringen mot motpartsrisker härrörande från korrespondentbanksarrangemang har minskat och kan förväntas fortsätta minska. Samtidigt har den del av exponeringen mot avvecklingsrisker i valutahandeln som utgör full kreditrisk kunnat reduceras genom att betalningar i euro kan utföras mycket snabbare än vad som var möjligt i de tidigare 11 nationella valutorna, som nu ingår i EMU. Till viss del har dock volymerna ökat. Flera banker uppger att de sett en ökning av antalet kommersiella betalningar till Euro-land och att interbankbetalningarna visserligen minskat i antal, men att värdet av betalningarna ökat. Detta medför att det i många fall kan vara frågan om ökade volymer, men att riskexponeringen för dessa är under en kortare tidsperiod.

Förberedelserna inför övergången till år 2000

Så gott som alla svenska finansinstitut har uppfyllt kraven på förberedelser och beredskapsplanering inför år 2000. Även om det ligger på de enskilda institutens ansvar att förbereda sig inför övergången, har Riksbanken arbetat internt och externt för att betalningssystemet och dess beståndsdelar ska fungera utan allvarliga störningar över millennieskiftet. Under den andra hälften av 1999 har finansinstitut och myndigheter riktat sin uppmärksamhet mot frågor rörande likviditet och beredskapsplanering. Riksbankens beredskapsplanering syftar till att säkerställa att tjänster av vital betydelse för betalningssystemet, t.ex. pantsättning av värdepapper, kommer att fungera.

Likviditeten i banksystemet under millennieskiftet

Omfattande tester och förberedelser har gjorts för att en så friktionsfri övergång som möjligt till 2000 ska ske. Allt talar för att de finansiella marknaderna kommer att fungera som vanligt under övergången. Icke desto mindre förbereder sig institut och myndigheter i Sverige och utomlands för att hantera de problem som skulle kunna uppstå som resultat av tekniska problem vid årsskiftet eller av ändrat beteende hos allmänheten eller marknadsaktörerna.

En fråga som diskuterats är om det finns risk för att bankerna runt årsskiftet kan drabbas av ett likviditetsunderskott och i så fall hur de ska hantera det. Osäkerhet om tillgång till likviditet under millennieskiftet har inneburit att en del finansiella institut och företag i såväl Sverige som utomlands har ökat sitt innehav av likvida tillgångar och har upprättat terminskontrakt för att få låna över millennieskiftet.

Ett sätt att kvantifiera likviditetspremien vid millennieskiftet är att beräkna den så kallade butterflyspreaden över årsskiftet. Utgångspunkten för beräkningen är räntan på decembers tremånaders ter-

minskontrakt, med andra ord den förväntade tremånadersräntan på ett lån som löper över årsskiftet. Eftersom detta kontrakt innebär tillgång till likviditet över övergångsperioden, bör dess ränta återspegla likviditetspremien. Genomsnittet av räntan på septemberkontraktet 1999 och marskontraktet 2000 dras ifrån räntan på decemberkontraktet för att beräkna spreaden. Genomsnittet av räntorna på dessa kontrakt bör avspegla marknadens förväntningar på ränteutvecklingen men eftersom dessa kontrakt inte löper över millennieskiftet bör de inte innehålla risk förknippad med millennieskiftet. Därmed kan butterflyspreaden ge en indikation på storleken på den riskpremie som är förknippad med millennieskiftet. Butterflyspreaden i Sverige har följt samma utveckling som butterflyspreadarna i andra länder. De ökade över sommaren för att falla igen i september. I Sverige föll butterflyspreaden till 4 räntepunkter; att jämföras med genomsnittet under den senaste 12-månaders perioden på 11 räntepunkter.

Spreadarna har minskat i samband med att marknadsaktörer har fått information om att den finansiella sektorn har avslutat förberedelserna inför millennieskiftet och fått större förtroende för likvidi-

tetsituationen i banksystemet. Banksystemet som helhet kan drabbas av likviditetsunderskott om allmänheten ökar sin efterfrågan på sedlar i samband med millennieskiftet och bankerna inte har tillräckligt med säkerheter för att låna motsvarande belopp i Riksbanken. En ökad sedelefterfrågan är den enda orsaken till att banksektorn som helhet kan sakna likviditet och måste finansiera sig i Riksbanken.

Banker som har tillgång till Riksbankens betalningssystem, RIX-systemet, har rätt att automatiskt låna så mycket som de behöver mot säkerhet. Andra finansinstitut kan i sin tur låna från dessa banker. Den totala mängden värdepapper som kan pantsättas i Riksbanken är relativt stabil och har under de senaste fyra åren uppgått till ungefär 1700 miljarder

kronor. Banksektorns kassabehållning plus dess innehav av värdepapper som kan pantsättas inom betalningssystemet har i genomsnitt legat omkring 200 miljarder kronor under de senaste två åren. Vanligtvis pantsätter bankerna värdepapper värda omkring 50 miljarder kronor i Riksbanken som säkerhet för intradagsupplåning i RIX-systemet.

Riksbanken har öppnat kommunikationskanaler med centralbankerna i de länder där svenska banker har filialer eller dotterföretag. Detta kommer att underlätta ett eventuellt tillhandahållande av likviditet för dessa enheter om problem i infrastrukturen skulle göra det svårt för bankerna att själva klara det.

FÖRBEREDELSENA INOM DEN SVENSKA FINANSIELLA SEKTORN

I sin rapport till regeringen den 30 september 1999 gjorde Finansinspektionen bedömningen att förberedelsearbetet i de finansiella företagen har fortskridit på ett tillfredsställande sätt under året och att det därför inte är sannolikt att allvarliga störningar inom den finansiella sektorn kommer att uppstå i samband med millennieskiftet. Finansinspektionen fick i juni 1998 i uppdrag av regeringen att övervaka förberedelserna inom den finansiella sektorn.

I sitt arbete har Finansinspektionen riktat in sig på två grupper av finansinstitut. Den första gruppen består av 15 prioriterade institut, varav 6 är försäkringskoncerner, 5 är bankkoncerner och 4 är institut inom områdena börs, clearing och betalningsförmedling. Den andra gruppen består av institut som bedöms ha en medelstor påverkan på det finansiella systemet i samband med millennieskiftet. Finansinspektionens övervakning har omfattat institut som tillsammans har en marknadsandel på över 99 procent.

Finansinspektionen kunde i sin rapport bekräfta att de prioriterade instituten hade uppfyllt tillsynskraven på förberedelser inför år 2000. De institut som har en medelstor inverkan på det finansiella systemet var på god väg att fullborda sina förberedelser före utgången av oktober månad.

En stor del av Finansinspektionens arbete under

sommaren och hösten var inriktat på finansinstitutens beredskapsplanering. Institutet ålades att uppfylla de tillsynskrav som utarbetats på beredskapsplanering, vilka följer de standarder som fastställts av Baselkommittén för banktillsyn (*Basel Committee on Banking Supervision*) och *Joint Year 2000 Council*. Finansinspektionen bekräftar att de prioriterade finansiella instituten har beredskapsplaner som uppfyller kraven. De institut som har en medelstor påverkan på det finansiella systemet hade redan tillfredsställande beredskapsplaner eller förväntades ha sådana före utgången av oktober månad. Denna bedömning baseras på rapporter från särskilt förordnade revisorer som granskade befintliga planer per den 30 juni. Planerna utgår från en analys av år 2000-relaterade risker för institutens affärsverksamhet. De innehåller dessutom beredskapsåtgärder för att hantera funktionsstörningar i interna system, hos en motpart eller i samhällets infrastruktur, t.ex. elförsörjningen. Samtliga planer innehåller slutligen en beredskapsorganisation med den personal som krävs för både verksamhetsrelaterade och tekniska frågor. En del av utbildningsinsatsen och tester av beredskapsplaner återstår dock.

Finansinspektionen fortsätter att övervaka instituten för att säkerställa att inget händer som kan påverka deras beredskap inför millennieskiftet.

Millennieskiftet och privatkunderna

Allmänhetens efterfrågan på sedlar i samband med millennieskiftet är betydelsefull för banksystemets likviditet och allmänhetens förtroende för det finansiella systemet inverkar på beslutet om hur många sedlar de väljer ta ut. Saklig information om millennieskiftet och om den finansiella sektorns förberedelser spelar en avgörande roll för att allmänheten skall känna förtroende för det finansiella systemet.

Styrelsen för psykologiskt försvar har undersökt allmänhetens syn på millennieskiftet under 1999. Den senaste undersökningen gjordes under augusti.⁴² Andelen undersökta som inte tror att millennieskiftet kommer att medföra några problem alls, vare sig för dem själva eller för samhället, var 41 procent. Undersökningen visar att majoriteten av den svenska allmänheten, 74 procent, har mycket stort eller ganska stort förtroende för att bankväsendet kan klara av problem kring millennieskiftet. Det är endast 16 procent som tror att bankerna eller bankomaterna kan drabbas av problem vid millennieskiftet. Förtroendet har successivt stärkts under året (se figur 4:1).

Både Riksbanken och bankerna har tillhandahållit information för att informera kunderna om

millennierelaterade dataproblem, hur banksektorn har förberett sig för dessa och myndigheternas arbete. I Riksbankens broschyr *Dina pengar försvinner inte vid millennieskiftet* förklaras vilka åtgärder bankerna har genomfört för att säkerställa kundernas kontoinformation och att de normala betalningsmetoderna för konsumenterna kommer att fungera som vanligt. Denna information har också spridits i tal och artiklar.

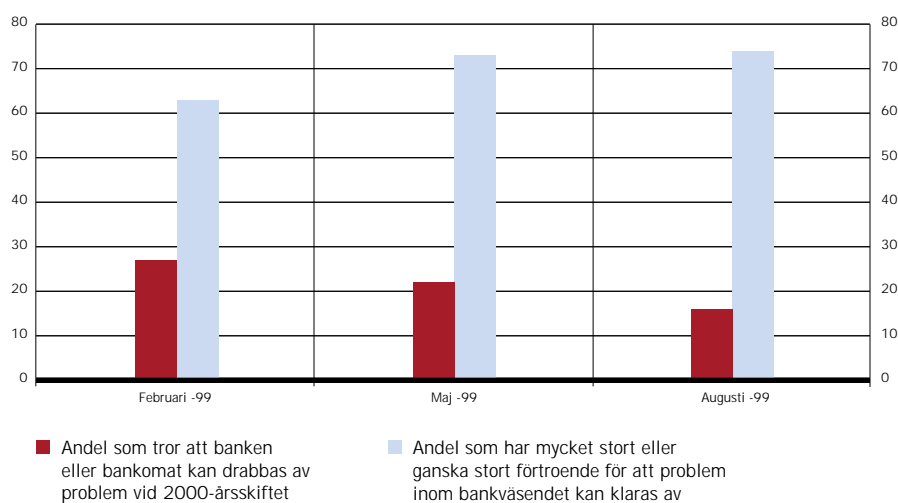
Riksbanken och Finansinspektionen har för avsikt att under den kritiska perioden i slutet av året hålla allmänheten underrättad och omedelbart offentliggöra information om eventuella problem.

Riksbanken och Finansinspektionen har för avsikt att under den kritiska perioden i slutet av året hålla allmänheten underrättad och omedelbart offentliggöra information om eventuella problem.

Riksbanken och bankerna förväntar sig att kontantuttagen under julhelgen 1999 kommer att vara något större än tidigare år. Kontantuttagen är alltid stora under denna period och i år kan den stigande kon-

42 Styrelsen för psykologiskt försvar, *Medborgare, myndigheter och medier om år 2000-frågan (Y2K), september 1999.*

Figur 4:1.
Allmänhetens syn på bankväsendet i samband med millennieskiftet.
Procentandel



Källa: Styrelsen för psykologiskt försvar, *Medborgare, myndigheter och medier om Y2K-September 1999.*

sumtionen i kombination med millenniefirandet skapa ett ökat behov av kontanter. Alla institut som är inblandade i tillhandahållandet av kontanter förbereder sig för en sådan ökning. Huvudansvaret för att allmänheten ska ha tillgång till de sedlar som efterfrågas ligger hos bankerna.

För att tillgodose ett ökat uttag av kontanter måste Riksbanken tillhandahålla en tillräcklig mängd sedlar och mynt och genom PSAB se till att kontanterna distribueras dit de behövs. En rimlig bedömning är att varje hushåll kan komma att öka sitt uttag med ett par extra tusenlappar vilket motsvarar ungefär 10 miljarder kronor. Som beskrevs i den senaste stabilitetsrapporten uppgår värdet på sedlarna, både de i lager och de i cirkulation, till 170 miljarder kronor, vilket är mer än tillräckligt för att täcka eventuella ytterligare kontantuttag. Bankernas likviditet uppgår till ungefär 200 miljarder kronor (se föregående avsnitt), vilket innebär att bankerna kan klara av ökade uttag.

Finansinspektionen har övervakat testerna och beredskapsplaneringen när det gäller Bankgirot och Postgirot. Båda dessa system uppfyller kraven på interna och externa tester samt beredskapsplanering. Detta tillsammans med god tillgång på sedlar gör att det inte förväntas uppstå några allvarliga problem med allmänhetens betalningar.

Finansmarknaderna och millennieskiftet

De svenska finansmarknaderna förväntas fungera som vanligt kring millennieskiftet. Marknadsaktörer har emellertid länge förväntat att handeln kommer att vara något mindre än den brukar vara vid ett årsskifte. Samtal som Riksbanken har haft med de viktigaste marknadsaktörerna tyder på att de har en realistisk uppfattning om de typer av problem som kan uppstå i samband med millennieskiftet och att de arbetar för att säkerställa friktionsfria transaktioner och god marknadslikviditet. En indikation att marknaderna har förtroende för den finansiella sektorns förberedelser för millennieskiftet är nedgången

i den så kallade butterflyspreaden (se figur 4:2).

Aktörer både på valutamarknaderna och penningmarknaderna överväger förändringar i rutiner och avtal för att minska trycket på clearing- och avvecklingssystem. Några enkla rutiner, som att pappersarbetet utförs korrekt och i tid så att korrigeringar eller eftersläpande arbete inte behöver hanteras under den kritiska perioden, kommer att bidra till att minska avvecklingsflödena. Aktörerna på valutamarknaden har enats om att minska volymerna när det gäller avistahandeln under veckorna kring årsskiftet. Dessutom har man träffat en överenskommelse om att terminskontrakt som ingås under 1999 och som normalt skulle avvecklas i början av januari kommer att avvecklas den 14 januari. Dessa anpassningar kommer inte att påverka marknadernas övergripande funktion och kunderna kommer att kunna delta i alla transaktioner som de önskar under denna period. På penningmarknaden är det av yttersta vikt att upprätthålla marknadslikviditet. Aktörerna kommer att försöka minska avvecklingsvolymerna, men samtidigt upprätthålla likviditet i handeln.

För att marknader ska fungera utan störningar måste aktörernas datorsystem kunna fungera tillsammans och klara av alla steg i transaktionskedjan från handelsavslut till avveckling. Det är särskilt viktigt att de transaktioner som behövs för att bedriva penningpolitik och justera likviditeten fungerar smidigt. Riksbanken har tillsammans med en grupp stora marknadsaktörer inventerat de datorsystem som är nödvändiga för de olika momenten i väsentliga transaktioner för att bedöma behovet av ytterligare tester.⁴³ Inventeringen visade att alla viktiga transaktioner och system redan har testats. Därmed finns det ingen anledning att tro att störningar uppkommer i dessa centrala transaktioner.

Beredskapsplanering

Det finns ingen anledning att förvänta sig några betydande problem i samband med millennieskiftet. Mindre funktionsstörningar i datorsystem som har

betydelse för det finansiella systemet inträffar emellertid då och då, även om allmänheten normalt inte är medveten om dem. Liknande störningar kan naturligtvis även inträffa under millennieskiftet. Finansinstitut utformar och testar rutinmässigt beredskapsplaner för att hantera problem i sina datorsystem. I samband med millennieskiftet måste dessa planer utvidgas för att kunna hantera problem som inträffar samtidigt på flera institut eller på flera marknader, liksom problem inom den allmänna infrastrukturen som elförsörjning och telekommunikation.

Finansmarknadernas funktion är naturligtvis beroende av att telefonlinjer och elförsörjning fungerar. Enligt oberoende granskningar av dessa sektorer som 2000-delegationen gjort bör den finansiella sektorn kunna räkna med en fungerande infrastruktur under övergången.

Finansinspektionen förordnade särskilda revisorer som skulle granska beredskapsplanerna hos alla viktiga finansinstitut före den 30 juni 1999. Finansinspektionen kan bekräfta att alla institut där funktionsstörningar skulle få betydande konsekvenser för det finansiella systemet har beredskapsplaner som kommer att uppfylla tillsynskraven före utgången av oktober månad 1999.

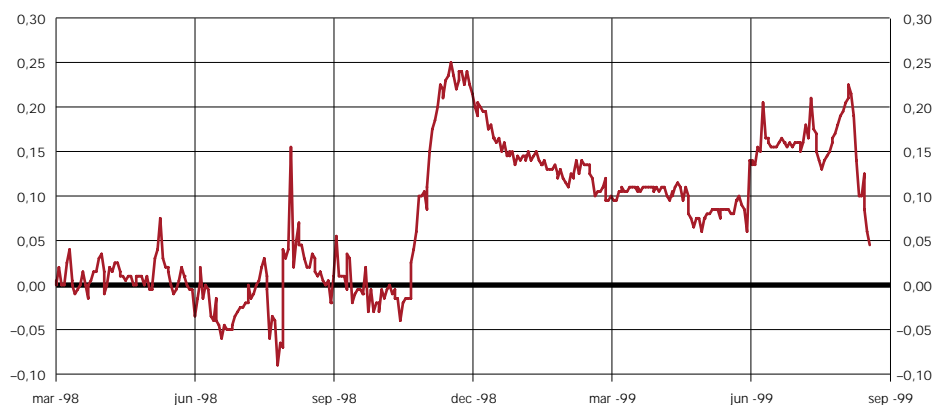
För att allt ska fungera som vanligt under övergången till år 2000 är det viktigt att Riksbankens betalningssystem, RIX-systemet, kan avveckla betalningar och tillhandahålla likviditet. Målet för Riksbankens beredskapsplan är att det finansiella systemet ska kunna tillhandahålla betalningstjänster i tillräcklig omfattning även om det skulle uppstå operativa problem. Detta innebär att Riksbanken måste vara beredd att åtgärda problem i RIX-systemet och mildra eller begränsa omfattningen av eventuella problem i de deltagande bankerna.

Målet för Riksbankens beredskapsplan är att det finansiella systemet ska kunna tillhandahålla betalningstjänster i tillräcklig omfattning även om det skulle uppstå operativa problem.

Beredskapsplanen för RIX-systemet har utformats för att omfatta alla eventualiteter, från funktionsstörningar hos en större aktör till elavbrott hos Riksbanken. Om problem skulle uppstå, kommer aktörerna att kunna registrera betalningar på datorer på Riksbanken som drivs med reservkraft. I värsta fall kan clearing utföras manuellt. Riksbanken har också fått upplysningar om beredskapsplanerna hos de

43 Se vidare Finansiell stabilitet 1999:1.

Figur 4:2.
"Butterflyspread" i samband med millennieskiftet, SEK tremånaders terminsräntor (FRA IMM).
Räntedifferens i procentenheter



Anm. Butterflyspreaden är beräknad som räntan på december 1999-kontraktet minus den genomsnittliga räntan av september 1999 och mars 2000-kontraktet.
Källa: Reuters.

leverantörer av infrastrukturtjänster som är nödvändiga för betalningssystemet. Bankerna har dessutom sagt sig vara villiga att pantsätta en betydande del av sina värdepapper i Riksbanken över årsskiftet. Detta för att kunna ha tillgång till en likviditetsbuffert även om den tekniska infrastrukturen kring pantsättningen inte skulle komma att fungera helt friktionsfritt i början på det nya året.

Riksbanken har en permanent beredskapsplan för att hantera problem med banker som är medlemmar i RIX. Denna plan har kompletterats för att omfatta de särskilda problem som kan uppstå i samband med millennieskiftet. I den stående planen fastställs ansvarsfördelning, kanaler för spridning av information och en beslutsprocess för krissituationer. Dessa grundläggande arbetsrutiner kan även tillämpas i fråga om problem i samband med millennieskiftet. Den stående planen har utökats för att täcka informationsrutiner och problem som är specifika för millennieskiftet.

Under hösten fortsatte Riksbanken och Finansinspektionen arbetet med att harmonisera sina beredskapsplaner. Arbetet omfattar de åtgärder som kommer att vidtas om problem uppstår i den finansiella sektorn i samband med årsskiftet. För att testa beredskapsplanerna kommer en gemensam beredskapsövning att genomföras i mitten av november.

Riksbanken och Finansinspektionen håller på att samordna ett informationsutbyte med finansinstituten vid kritiska tidpunkter under millennieskiftet. Resultaten av detta utbyte kommer att spridas till allmänheten genom pressmeddelande vid varje kritisk tidpunkt under övergångsprocessen.

Internationella förberedelser

De internationella förberedelserna inför millennieskiftet framskrider i tillfredsställande takt. Stora finansinstitut med omfattande internationell verksamhet har generellt sett kommit långt i anpassningen av sina system. Denna slutsats drogs vid ett möte i *Joint Year 2000 Council* i juli 1999. *Joint Year*

2000 Council samordnar och sprider information om finansmarknadens förberedelser och lämnar råd för år 2000-förberedelser bland medlemmarna inom den internationella kretsen av tillsynsmyndigheter och centralbanker. Gruppen har lagt fram rekommendationer om testverksamhet, information om beredskapsplanering och tillsynsmetoder för anpassningen inför millennieskiftet.

Många tillväxtmarknader uppvisar en lägre beredskap inför millennieskiftet. Ekonomier där datoriseringen av de finansiella tjänsterna är relativt begränsad kommer emellertid inte att vara lika sårbara för problem. De länder som har en lägre beredskap har dessutom i regel inte många förbindelser med de internationella finansmarknaderna. Roger W. Ferguson Jr., ordförande i *Joint Year 2000 Council* och Member of the Board of Governors of the Federal Reserve System, sade i ett tal 29 juli 1999 att eventuella internationella störningar kommer att vara begränsade i fråga om antalet institut och länder som drabbas. De svenska bankerna har vidtagit försiktighetsåtgärder mot effekterna av eventuella år 2000-problem utomlands som kan påverka deras verksamhet i Sverige genom att särskilt granska sina affärsförbindelser med länder som enligt uppgift inte har kommit särskilt långt i sina förberedelser.

Både Riksbanken och Finansinspektionen har etablerat nätverk för kontakter med sina kollegor i andra länder. Detta kommer att säkerställa att information om förhållandena i dessa länder kring millennieskiftet vidarebefordras till de svenska marknaderna och allmänheten.

Slutsatser

De svenska finansinstituten avslutade all testning och anpassning av datorsystemen inför år 2000 före sommaren 1999. Finansinspektionen har granskat särskilda rapporter om institutens beredskapsplanering och kommit fram till att alla svenska institut som har stor eller medelstor påverkan på det finansiella systemet har upprättat planer som följer rekommendationerna från *Joint Year 2000 Council*.

Det finns en stor medvetenhet på finansmark-

naderna och bland allmänheten om de typer av problem som kan uppstå i samband med millennieskiftet. Marknadsaktörerna har enats om åtgärder för att minska onödiga avvecklings- och clearingvolymer under den kritiska perioden. Dessa åtgärder kommer inte att påverka marknadernas förmåga att hantera alla de transaktioner som motparterna kan komma att efterfråga. Däremot kommer de att minska trycket på vitala delar av den finansiella infrastrukturen under övergången.

Banker i Sverige som har tillgång till Riksbankens betalningssystem, RIX-systemet, har rätt att automatiskt låna de medel som de behöver, mot ställande av säkerhet. Eftersom dessa banker har betydande innehav av värdepapper som kan pantsättas bör tillgången på likviditet vara tillräcklig.

Riksbanken är väl förberedd inför övergången. RIX-systemet har genomgått fullständiga tester som inte visat på några år 2000-relaterade svagheter. Detta innebär att de grundläggande betalningssystemen kan förväntas fungera. Riksbanken har

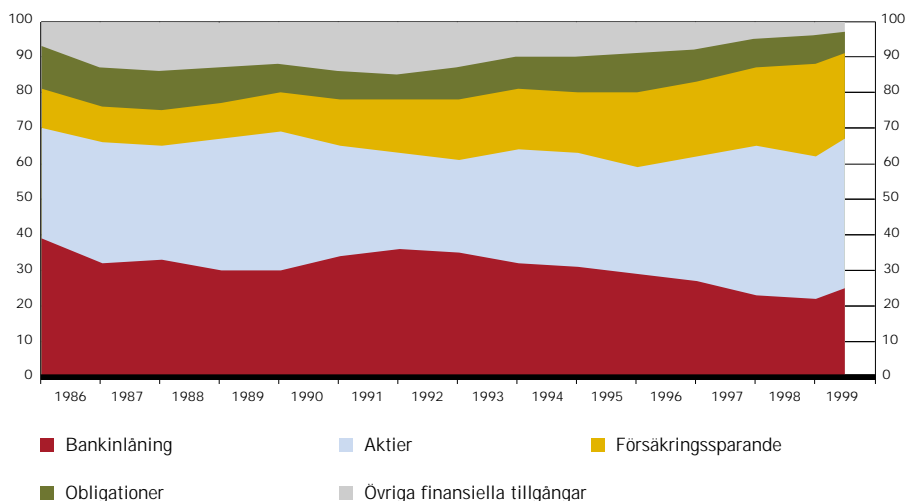
dessutom en tillräcklig tillgång på kontanter och dess dotterbolag PSAB arbetar med bankerna för att säkerställa att alla som väljer att göra extra kontantuttag kan göra det.

Riksbanken förutser att det finansiella systemets verksamhet i Sverige kommer att fortgå som vanligt.

Riksbanken förutser inga betydande problem i samband med millennieskiftet. Eftersom anpassningarna för att korrigera eventuella år 2000-relaterade problem är mycket komplicerade och genomgripande är det rimligt att anta att mindre tekniska problem kan komma att uppstå. Dessa kan komma att leda till mindre störningar av begränsad varaktighet. Ansvar för att transaktioner fortskrider som vanligt och att kunderna har tillgång till de tjänster som de efterfrågar ligger hos bankerna. Med beaktande av de reservrutiner som finansmarknadens aktörer har inrättat bedömer Riksbanken att det finansiella systemets verksamhet i Sverige kommer att fortgå som vanligt.

Indikatorbilaga

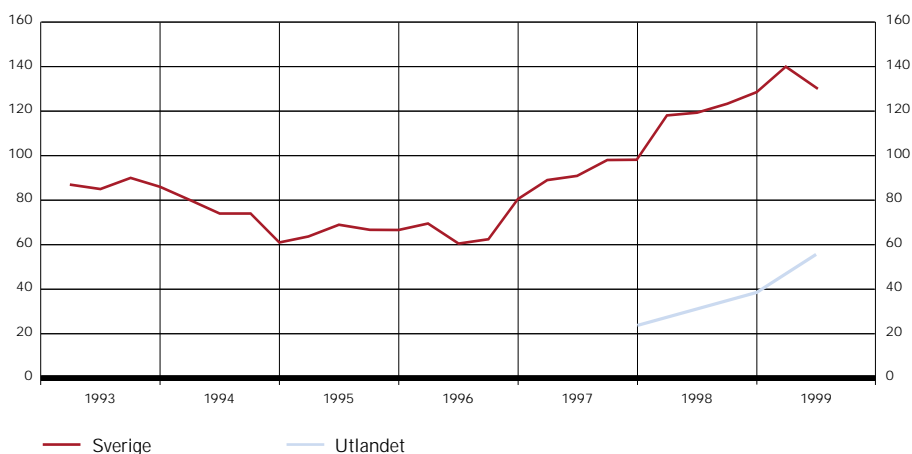
Figur 1.
Hushållens finansiella tillgångar.
Procentuell fördelning



Källa: SCB.

Bankinlåningens andel av hushållens finansiella tillgångar har, trots att en viss uppgång under 1998 kan noteras, minskat med 14 procent sedan 1985 till förmån för framförallt aktier och försäkringssparande. Ökningen 1998 kan sannolikt till viss del förklaras av börsoroligheterna under hösten, som medförde överflyttning till säkrare banksparande.

Figur 2.
Företagscertifikat och obligationer emitterade i Sverige och utlandet av svenska, icke-finansiella företag, utestående belopp. Miljarder kronor

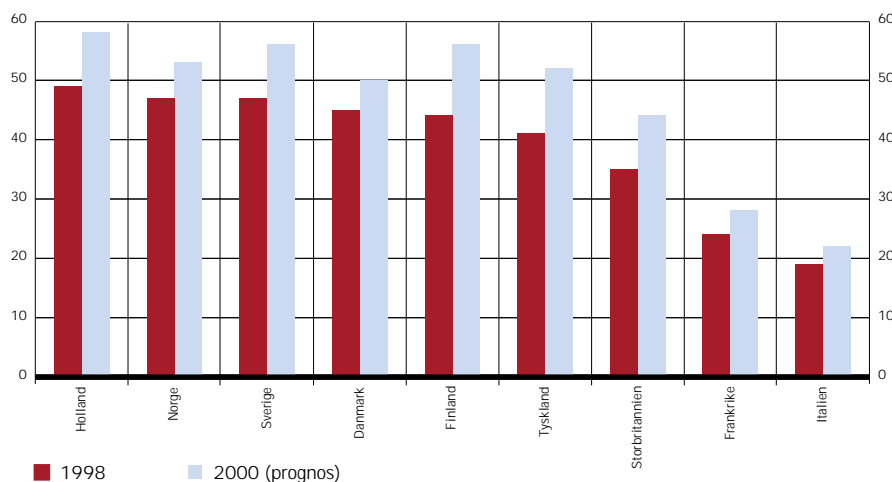


Källa: Riksbanken.

Marknaden för företagsobligationer och certifikat har vuxit kraftigt både i Sverige och utlandet under senare år. Att tillväxten avstannade i Sverige medan ökningen fortsatte utomlands kan bero på att företagen valt att lägga sina emissioner i utlandet. Denna utveckling samt bankinlåningens minskade andel av hushållens finansiella tillgångar (se figur 1) är tydliga tecken på disintermediering.



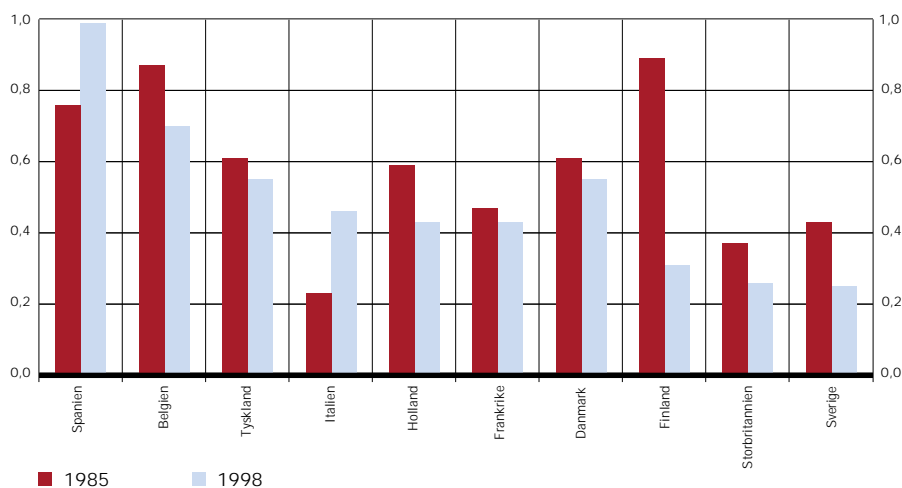
Figur 3.
Andel av befolkningen med
PC i hemmet.
Procent



Källor: Morgan Stanley Dean Witter och Jupiter, "The European internet report".

Sverige är en, i jämförelse med flera europeiska länder, PC-tät nation och prognosen inför år 2000 tyder på en ökad andel av befolkningen med PC i hemmet. Detta är betydelsefullt för internetbaserade banktjänsters genomslag.

Figur 4.
Antal bankkontor per
1 000 invånare



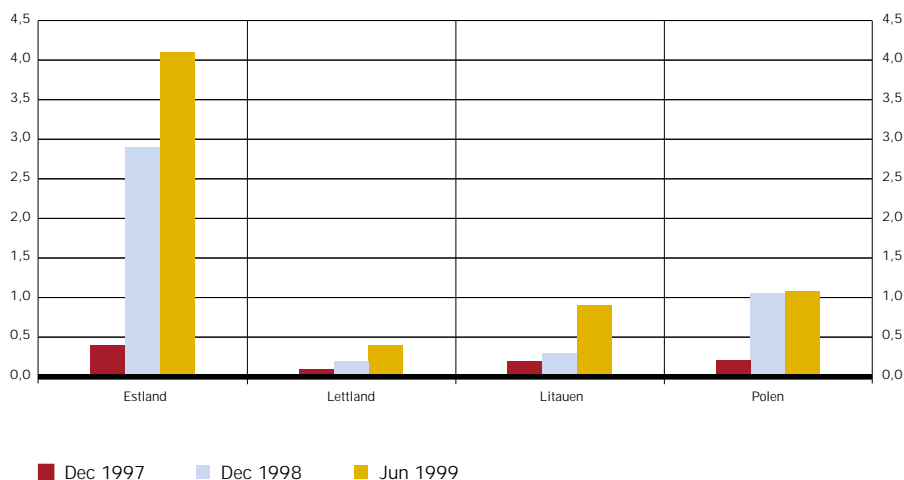
Källa: ECB.

En indikation på att svenska banker kommit relativt långt avseende effektivisering och omstrukturering av verksamheten, är det låga antalet bankkontor per tusen invånare.



Figur 5.

Svenska bankers brutto-exponering mot Baltikum och Polen. I exponeringen ingår utlåning, kassa i utländsk valuta, aktier (inklusive aktier i andra banker) och räntebärande värdepapper. Miljarder kronor

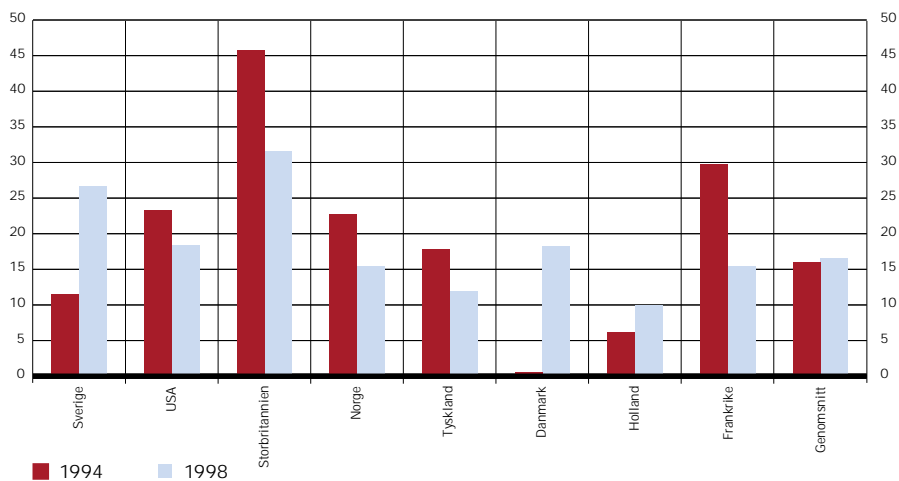


Källa: Riksbanken.

Svenska bankers exponeringar i Baltikum är betydligt lägre än i Norden även om en ökning skett, särskilt i Estland. Detsamma gäller svenska bankers satsningar i Polen. Det bör nämnas att ett stort antal baltiska banker har omfattande exponering i Ryssland.

Figur 6.

Genomsnittlig avkastning på eget kapital

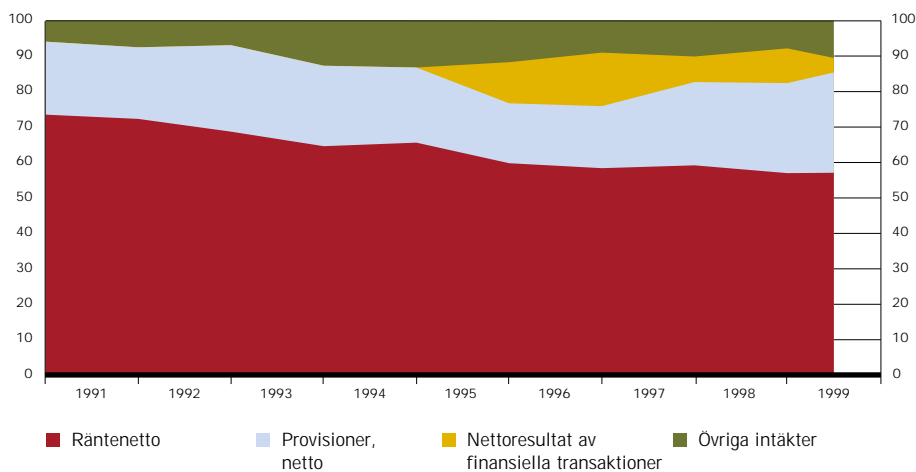


Källa: Thompson BankWatch, Bankstat.

I en internationell jämförelse av lönsamheten i banker framgår att avkastningen på eget kapital är relativt god i Sverige. En bidragande orsak till god lönsamhet, givet rådande inflations- och räntenivåer samt omvandlingstryck i branschen, är historiskt låga kreditförluster.



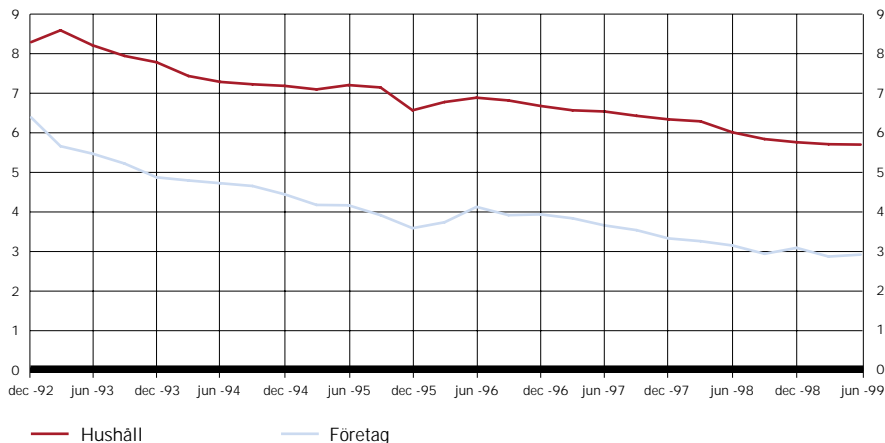
Figur 7.
De stora bankkoncernernas
intäkter.
Procentuell fördelning



Källa: Riksbanken.

Räntenettots andel av bankernas intäkter har minskat de senaste åren men fallet förefaller nu ha avstannat. En bidragande orsak till stabiliseringen är sannolikt ökad inlåning under de första två kvartalen 1999.

Figur 8.
Skillnaden mellan ut- och
inlåningsränta mot hushåll
respektive företag i
bankerna.
Procent



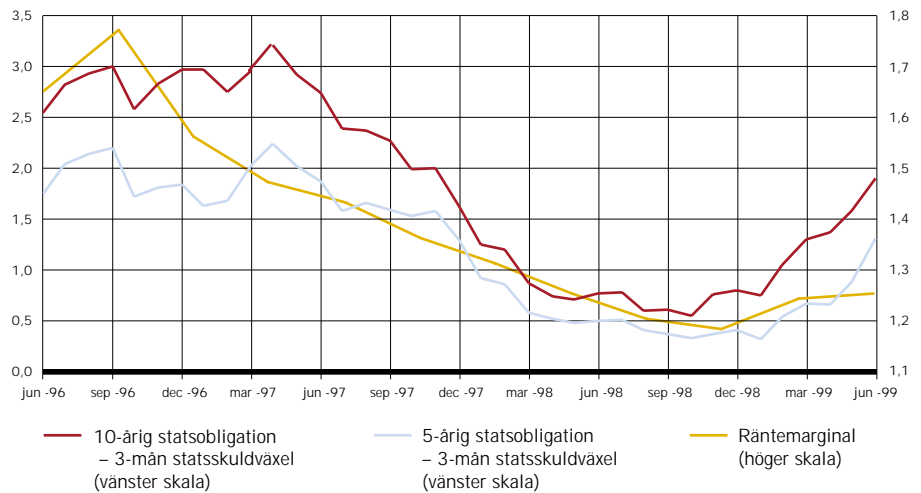
Källa: Riksbanken.

Riksbankens ränteanalys: Mätningen i bankerna avser enbart utlåning och inlåning i svenska kronor och till rörlig ränta. Problemerkrediter, repor samt lån som löper till icke-normala villkor, som tex lån till koncernföretag ingår ej. In- och utlåningsräntorna mäts som ett vägt genomsnitt den sista dagen i kvartalet, statsskuldväxelräntan som ett veckosnitt.

Differensen mellan in- och utlåningsräntor ger en bild av prisutvecklingen i bankernas kärnverksamheter och är en god indikator på förändringstrycket i branschen. Efter att ha försämrats under de senaste sju åren verkar marginalerna på in- och utlåning nu ha stabiliserats.



Figur 9.
Skillnaden mellan långa
och korta räntor samt
bankkoncernernas
räntemarginal.
Procent

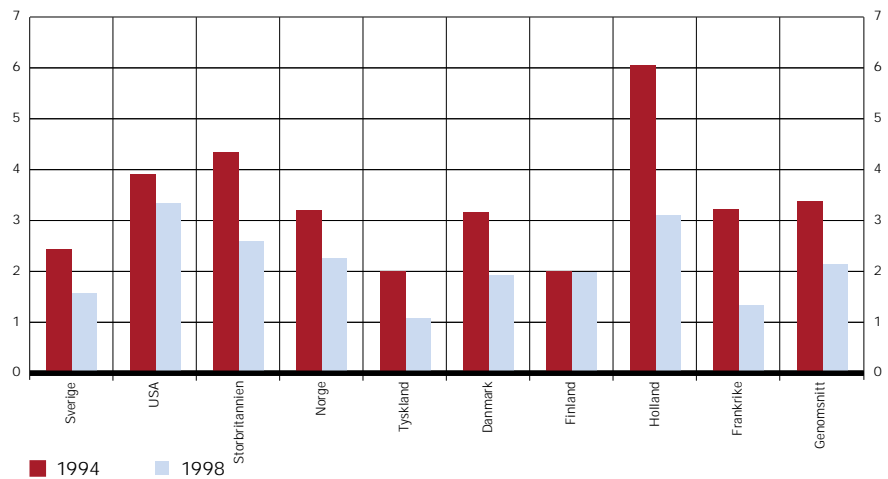


Källor: Bankernas års- och kvartalsrapporter samt Riksbanken.

Räntemarginal = ränteintäkter som andel av balansomslutningen med avdrag för räntekostnader som andel av balansomslutningen exklusive eget kapital.

Bankkoncernernas räntemarginal har sjunkit kontinuerligt mellan 1996 och 1998, delvis beroende på minskad skillnad mellan korta och långa räntor under perioden. På samma sätt kan den ökade räntemarginalen under första halvåret 1999 bero på den ökade differensen mellan korta och långa räntor.

Figur 10.
Internationell jämförelse av
justerad placeringsmarginal.
Procent



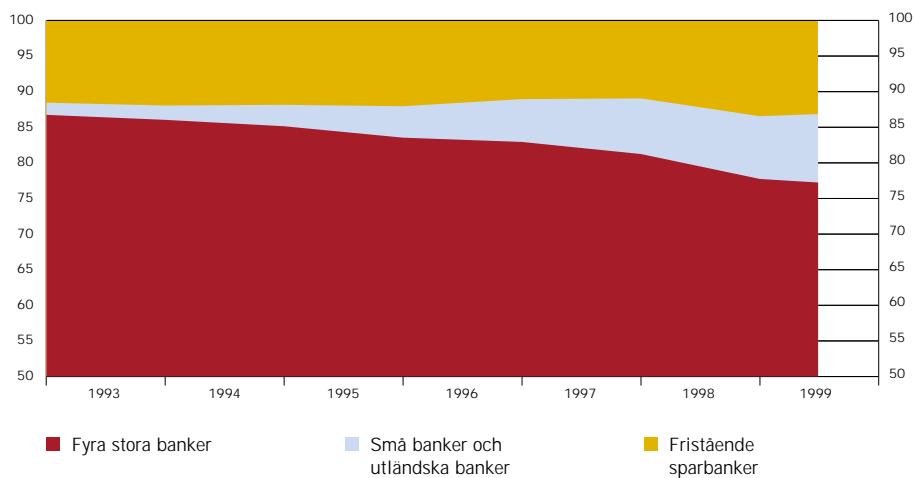
Källa: Thompson BankWatch, Bankstat.

Justerad placeringsmarginal = räntenetto som andel av räntebärande tillgångar.

En jämförelse med utländska banker visar att svenska bankers placeringsmarginaler är relativt låga, vilket kan vara ett tecken på god konkurrens, trots att den svenska marknaden präglas av förhållandevis hög koncentration.



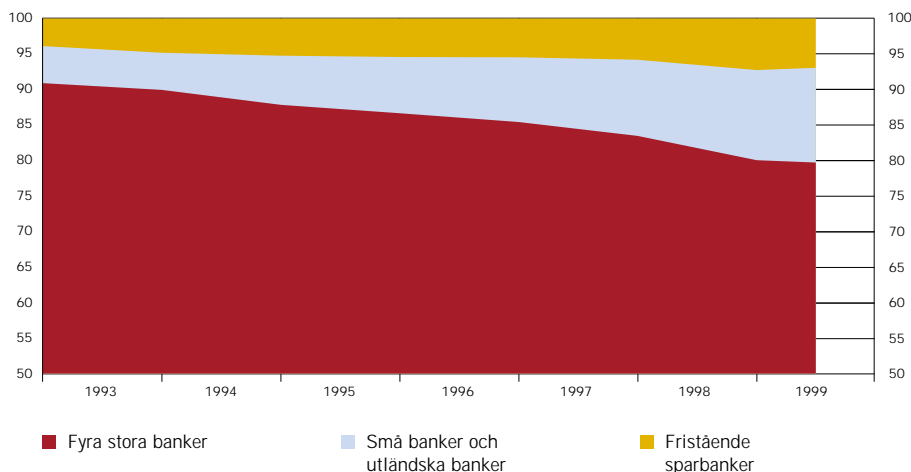
Figur 11.
Inlåning från hushåll.
Marknadsandelar i procent



Källa: Riksbanken.

Vad gäller inlåning har de stora bankerna tappat marknadsandelar till framförallt mindre och utländska banker. De senares sammantagna andel av hushållens inlåning har ökat med 9,5 procent sedan 1992.

Figur 12.
Utlåning från banker till företag och hushåll.
Marknadsandelar i procent

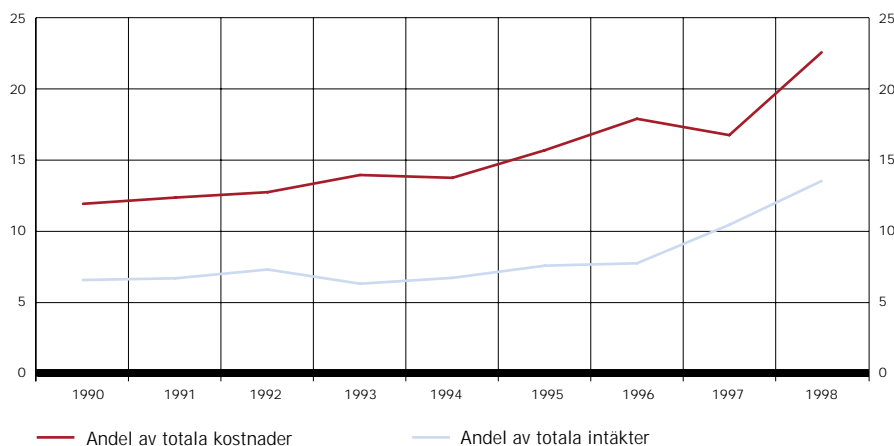


Källa: Riksbanken.

De fyra största bankernas marknadsandel av bankutlåningen till företag och hushåll sjönk med cirka 12 procent mellan 1992 och första halvåret 1999, främst till förmån för små- och utländska banker. Utvecklingen har sannolikt bidragit till bankernas satsning på breddat produktutbud samt försök till effektivisering av verksamheten genom konsolidering och investeringar i ny teknologi.



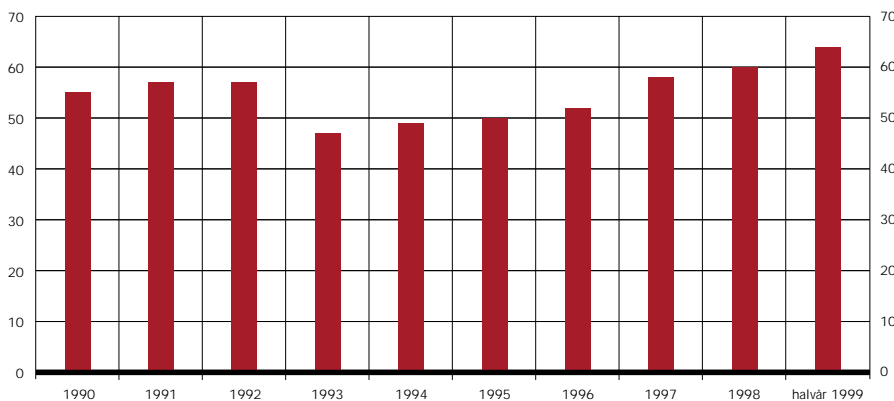
Figur 13.
Bankkoncernernas* IT-
kostnader, andel av totala
kostnader respektive totala
intäkter.
Procent



*Under perioden 1990–1996 ingår tre bankkoncerner i underlaget och under perioden 1997–1998 ingår fyra bankkoncerner.
Källa: Riksbanken.

Investeringar i IT har bidragit till den negativa kostnadsutvecklingen i svenska banker men kan komma att bidra till effektivitetsvinster och en mer positiv kostnadsutveckling på sikt. Vissa IT-investeringar kan troligtvis också kopplas till millennieskiftet.

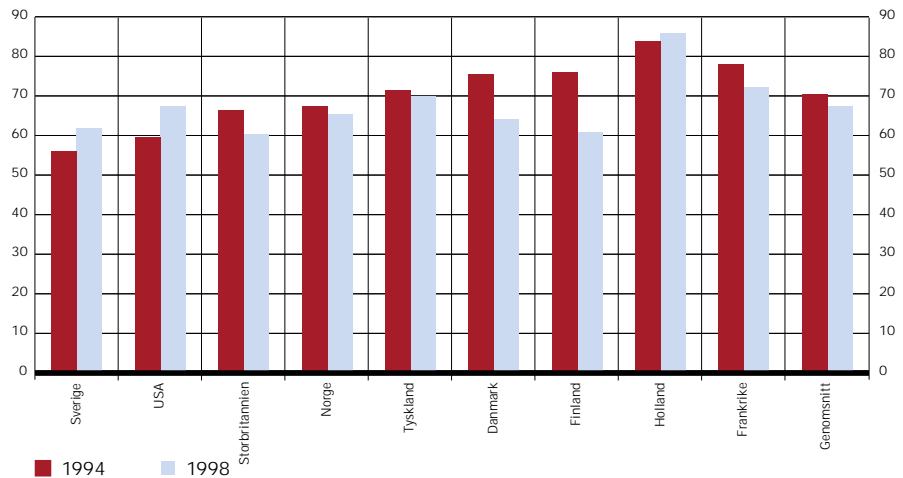
Figur 14.
Kostnader före kredit-
förluster som andel av
intäkterna i de stora
bankkoncernerna.
Procent



Källor: Bankernas års- och kvartalsrapporter samt Riksbanken.

Kostnaderna före kreditförluster som andel av intäkterna har ökat sedan 1993 och steg även under första halvåret 1999. Viktiga faktorer bakom kostnadsutvecklingen är ökade investeringar i IT samt stigande fusionskostnader som härrör från omfattande konsolidering under senare år.

Figur 15.
Internationell jämförelse av
K/I-tal.
Procent



Källa: Thompson BankWatch, Bankstat.

K/I-tal = totala rörelsekostnader exklusive skatter och kreditförluster som andel av totala rörelseintäkter.

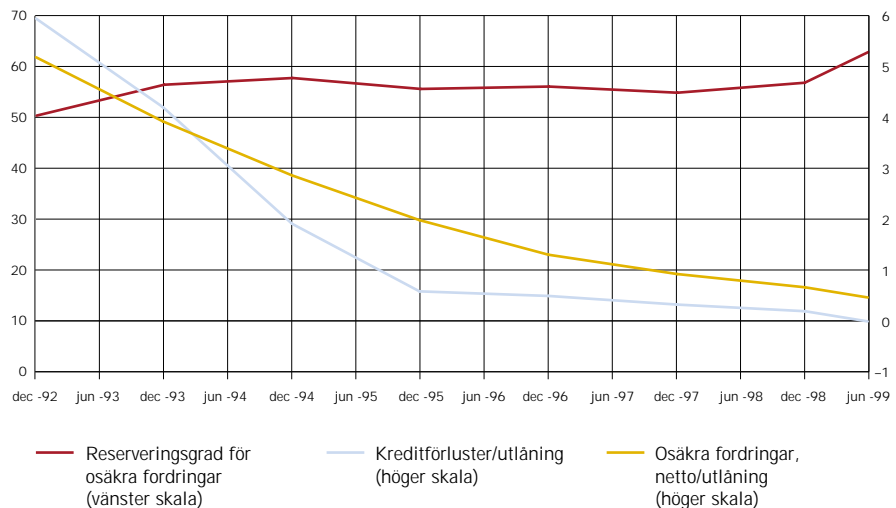
De svenska bankernas kostnader har utvecklats negativt under senare år. Sverige ligger trots detta väl till i termer av K/I-tal och sannolikt kommer investeringar i IT att i ökad utsträckning driva upp kostnaderna även i utländska banker på sikt.

Figur 16.
Reserveringsgrad, kreditförluster samt osäkra fordringar, netto som andel av utlåning.
Procent

Reserveringsgrad för osäkra fordringar = reservering för befarade kreditförluster i relation till osäkra fordringar brutto.

En osäker fordran är en fordran där förfallen ränta, amortering eller övertrassering varit oreglerad i mer än 60 dagar eller där det finns andra omständigheter som medför osäkerhet om fordrans återbetalning och samtidigt säkerhetens värde inte med betryggande marginal täcker kapitalbelopp och upplupen ränta.

Med osäkra fordringar netto menas att avdrag gjorts för reserveringar för kreditförluster.

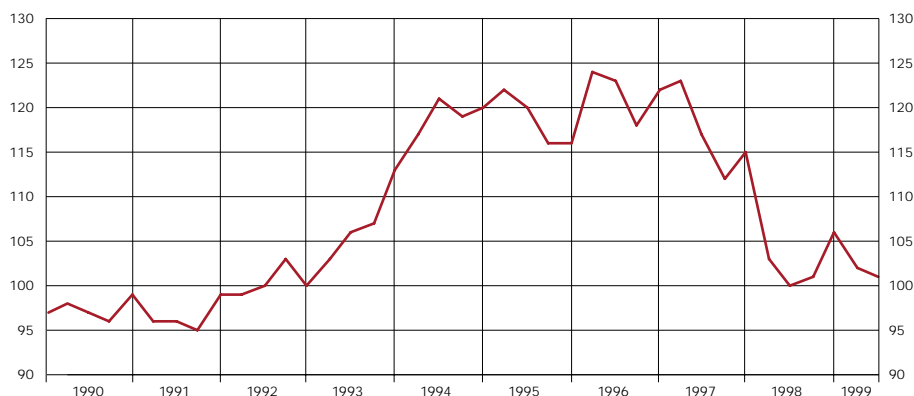


Källor: Bankernas års- och kvartalsrapporter samt Riksbanken.

Utvecklingen i bankernas låneportföljer är för närvarande mycket positiv vilket kan hänföras till den gynnsamma ekonomiska utveckling som för närvarande råder.



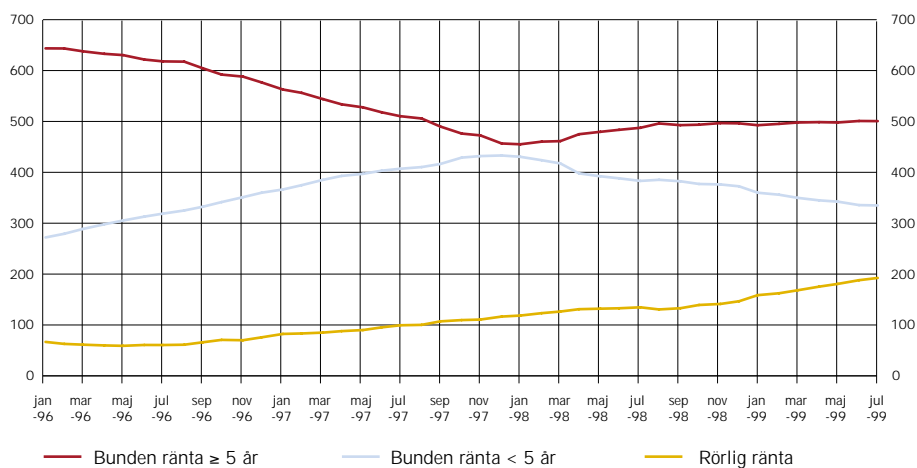
Figur 17.
Bankaktiebolagens inlåning
som andel av utlåning.
Procent



Källa: Riksbanken.

Det positiva konjunkturläget har medfört betydande kreditillväxt och minskat nysparande. Tillsammans med en omDispositionering av sparande till sparformer utanför bankernas balansräkningar har detta medfört att inlåningen i bankernas verksamhet tenderar att minska i betydelse i förhållande till utlåningen. Den fallande kvoten mellan inlåning och utlåning indikerar ett större behov av mer flyktiga finansieringsformer än inlåning i det svenska banksystemet.

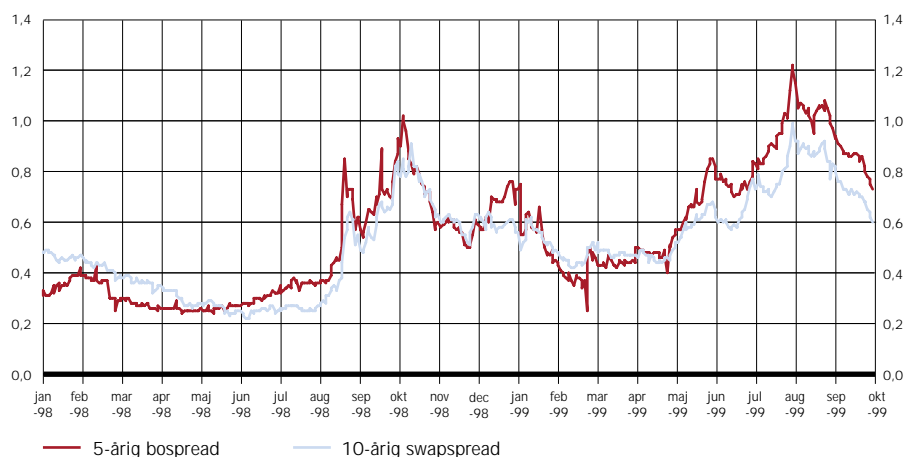
Figur 18.
Bostadsinstitutens lån
fördelade på ursprunglig
räntebindningstid.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

De senaste årens räntenedgång har medfört att en allt större del av bostadsinstitutens nyutlåning sker till rörlig ränta. I händelse av att stora mängder lån skrivs om till fast ränta kommer bostadslåneinstituten att behöva lång finansiering i en utsträckning som ej kan erhållas från bankerna och därför måste ske genom obligationsupplåning. Även om problemet ej bör överskattas föreligger här en refinansieringsrisk för bankkoncernerna.

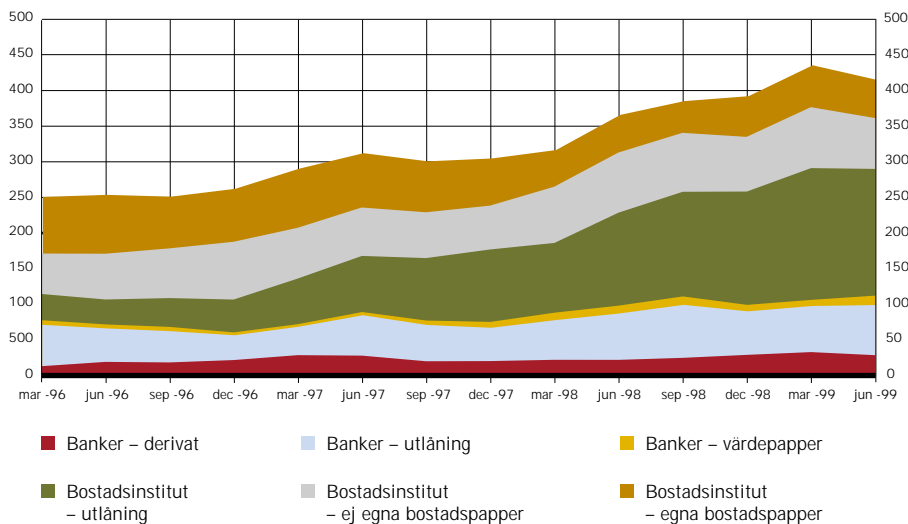
Figur 19.
Skillnad mellan 5-åriga statsobligationsräntor och bostadsobligationer (Stadshypotek) samt 10-årig swapspread. Procentenheter



Källor: Stadshypotek och Riksbanken.

Under 1999 har likviditeten på swap- och bostadsmarknaden minskat. Detta åskådliggörs av en större skillnad mellan riskfria räntor och räntorna på dessa marknader. Även om denna skillnad (spreaden) minskat de senaste månaderna är nivåerna historiskt höga. Till stor del beror detta sannolikt på millennieskiftet.

Figur 20.
Exponeringar för de fyra stora bankerna mot svenska banker respektive bostadsinstitut. Miljarder kronor

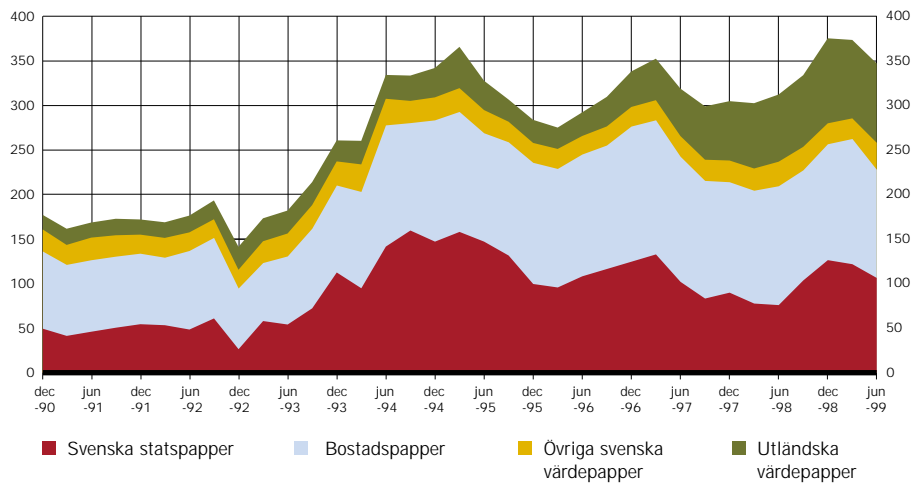


Källa: Riksbanken.

Positionerna mellan svenska banker består till stor del av krediter med syfte att utjämna skillnader i likviditetsbehov mellan bankerna. Ökningen i exponeringar mot bostadsinstitut är anmärkningsvärd. De tre senaste åren har utlåningen till bostadsinstitut nästan fyrdubblats. Detta kan förklaras av att bostadsinstitutens finansierar sig där det är billigast, och att det tidvis är billigare att finansiera sig via reversupplåning istället för att emittera obligationer, särskilt om bankerna har ett överskott av billig finansiering som inlåning. Bankernas stora exponeringar mot andra svenska banker och bostadsinstitut medför att risken för spridningseffekter är stor i det svenska finansiella systemet.



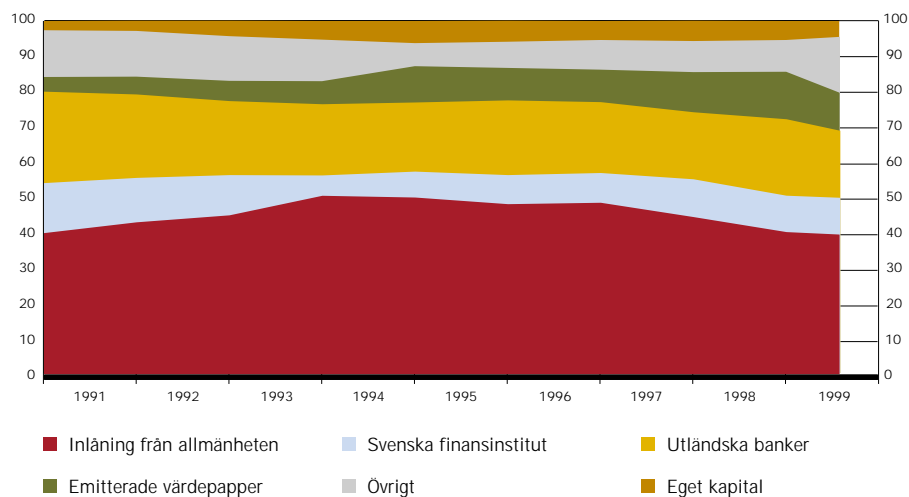
Figur 21.
De fyra stora bankernas
värdepappersinnehav.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Bankernas värdepappersinnehav växte kraftigt under mitten av 1990-talet, sannolikt beroende på inlåningsöverskottet i bankerna och på den framväxande repomarknaden. På senare år har främst det utländska pappersinnehavet ökat.

Figur 22.
De stora bankernas skulder.
Procentuell fördelning



Källa: Riksbanken.

Övergången till nya sparformer samt ökad konkurrens om inlåningsmedel har medfört en minskning av den traditionella inlåningens andel av de stora bankernas finansiering. Inlåning är en jämförelsevis stabil och billig finansieringskälla varför den större andelen marknadsfinansiering kan medföra ökad känslighet för likviditetsstörningar i det finansiella systemet.

Tabell 1.

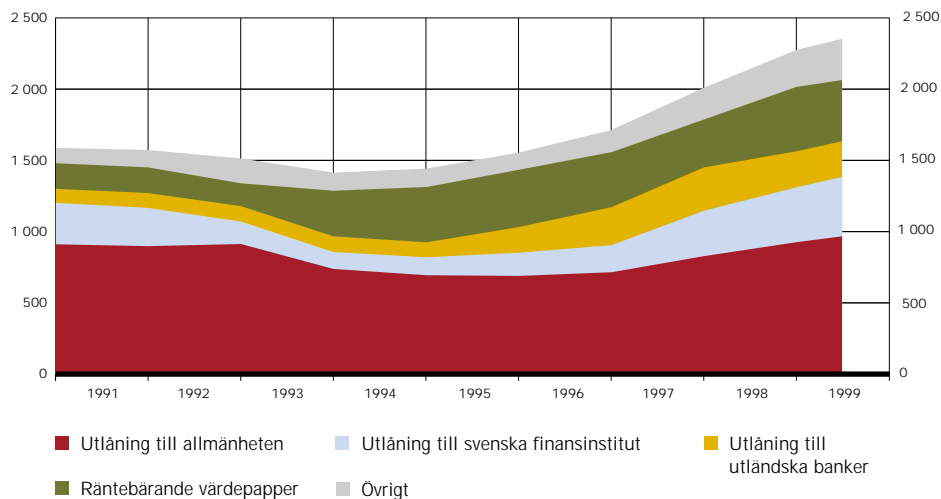
Svenskägda banker i Nordikum. Helägda banker om inte annat anges

	Finland	Norge	Danmark	Estland	Lettland	Polen
<i>S E B</i>	Gyllenberg		Codan Bank, Codan Link (49 %) Amagerbanken (16 %)	Eesti Uhispank (50,15 %)	Latvijas Unibanka (50,5 %)	
<i>Handels- banken</i>		Bergensbank Oslobanken Oslo Handelsbank Stavanger Bank		Aktoris		
<i>Merita- Nordbanken</i>				Estonian Industrial Leasing (80 %) *	Latvian Industrial Leasing (66 %) Investment Bank of Latvia (70 %)	Bank Kommunaly (49,9 %)
<i>Förenings- Sparbanken</i>	Aktia (25 %)	Spare Bank 1 (25 %)		Hansapank (49,98 %)		Bank Handlowy (6 %)

* Ägs av Merita Finans.
Källa: Bankerna.

Figur 23.

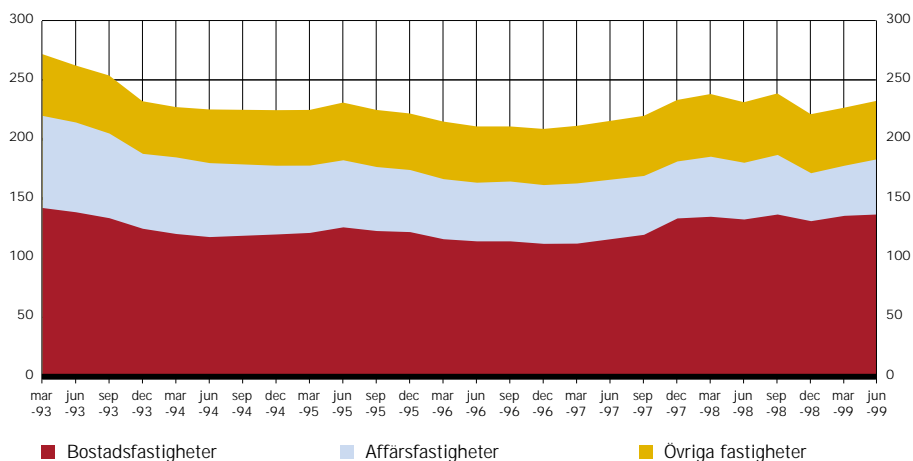
De stora bankernas tillgångar.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Bankernas samlade balansräkning har växt under senare delen av 1990-talet. Det är främst innehavet av värdepapper och utlåningen till finansiella företag som ökat, vilket medför en ökad exponering för motparts- och avvecklingsrisker.

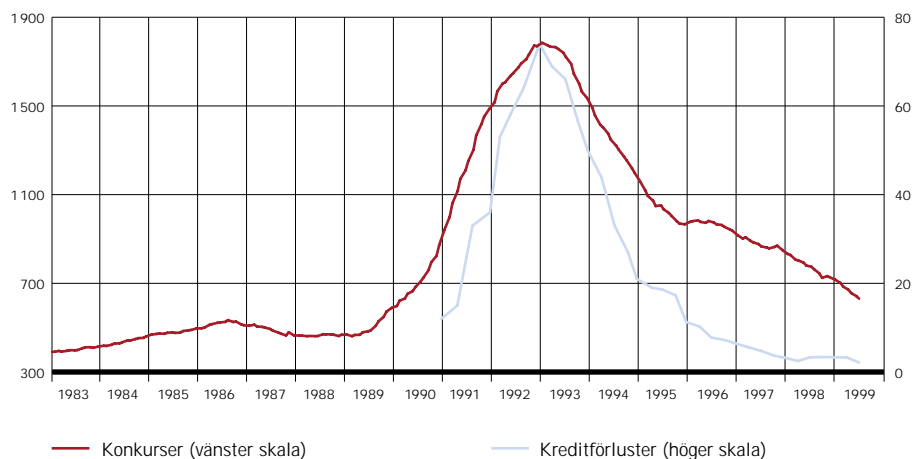
Figur 24.
Bankernas utlåning mot pant i fastighet.
Miljarder kronor



Källor: Finansinspektionen och Riksbanken.

I föregående rapport noterades en nedgång i bankutlåningen mot pant i fastigheter. Detta verkar dock ha varit en tillfällig effekt och utlåningen mot pant i fastigheter ökar nu åter, vilket kan bero på att en del av utlåningen från bostadsinstituten har flyttat till bankerna.

Figur 25.
Kreditförluster i stora bankkoncerner och företagskonkurser.
Miljarder kronor respektive 12-månaders glidande medelvärde av antal

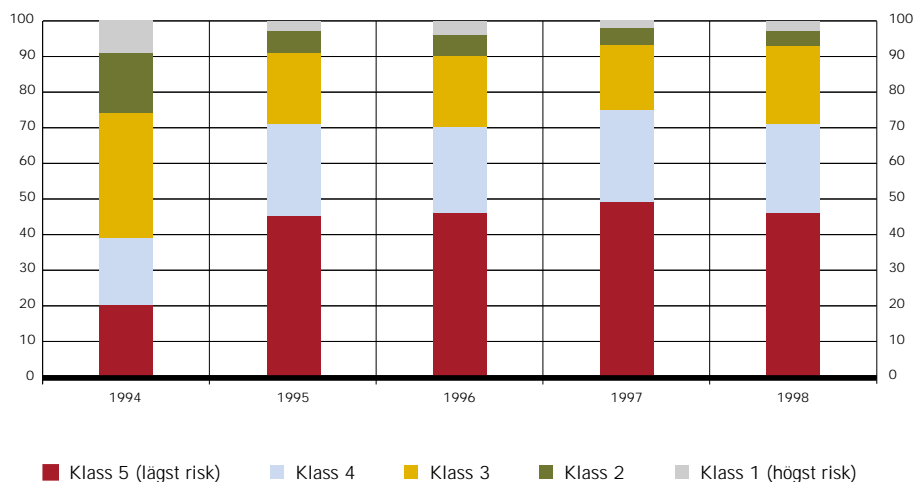


Källor: SCB och Riksbanken.

Konkurser i företagssektorn leder till problem för bankerna genom att de orsakar kreditförluster. Den senaste tidens utveckling visar fallande trend för konkurser såväl som kreditförluster. Den gynnsamma utvecklingen i svensk ekonomi indikerar låga konkurstal även de närmsta åren.



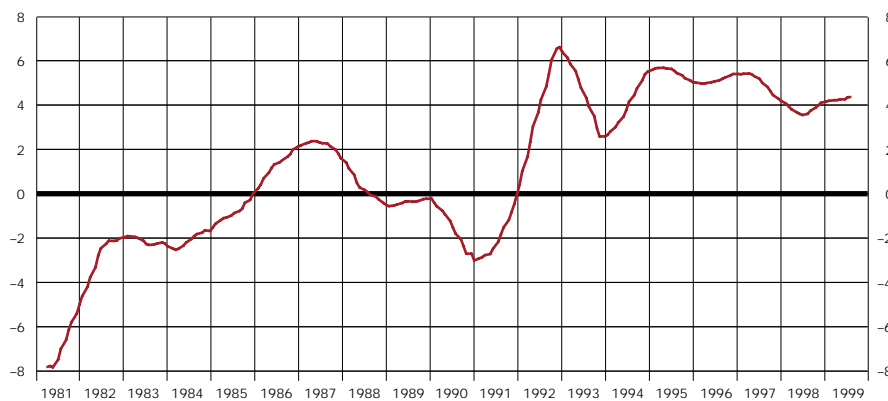
Figur 26.
Andelen företag i olika riskklasser.
Procent



Källa: Upplysningscentralen AB.

En viss ökning av andelen företag i de högsta riskklasserna kan noteras. Risknivån är emellertid fortfarande mycket låg och det är för tidigt att tala om ett trendbrott i riktning mot högre risk i företagssektorn.

Figur 27.
Bostadsränta justerad för skatt och inflation.
Procent

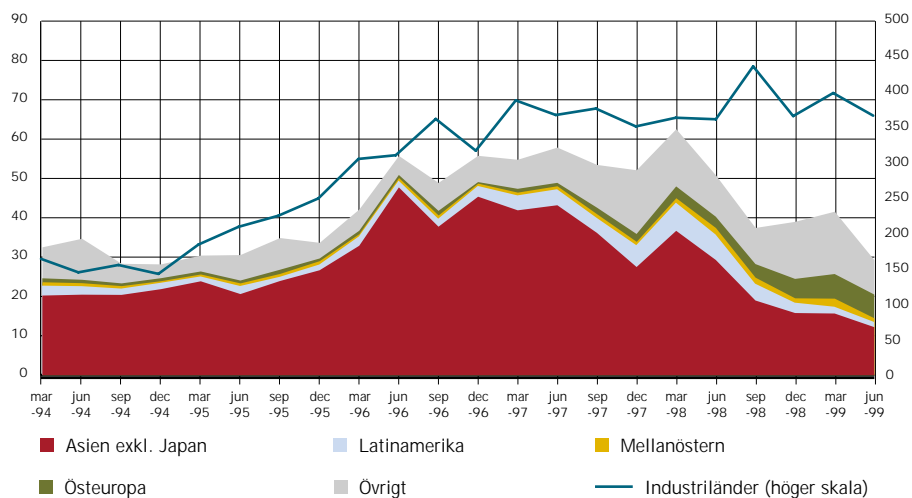


Anm. Den reala bostadsräntan är något förenklat beräknad som räntan på ett femårigt villalån justerad för skatt minus den årliga procentuella förändringen i inflationen (KPI).
Källor: SCB och Riksbanken.

Hushållskostnaden för att låna utgörs av realräntan justerad för skatt. I slutet av 1980-talet observerades mycket höga ökningstal i utlåningen till hushåll vilket kan jämföras med den långsammare utlåningsökning som för närvarande äger rum. Perioden i slutet av 1980-talet präglades av mycket låg realränta som, med hänsyn till skatteeffekter, ofta till och med var negativ. För närvarande är den skattejusterade reala bostadsräntan istället relativt hög



Figur 28.
Bankernas exponeringar mot
utländska banker, fördelat
enligt länderområden.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Svenska bankers exponering gentemot utländska banker ökade under mitten av 1990-talet, vilket medförde att det svenska finansiella systemet blev mer sårbart för internationella finansiella problem. Efter oroligheterna på de internationella finansmarknaderna 1998 har dock exponeringarna mot bankerna i mer riskfyllda områden minskat.