



Sveriges riksbank

# Finansiell stabilitet

## Maj 2000

# Innehåll

■ Förord	3
■ <b>Sammanfattning och slutsatser</b>	4
■ Utvecklingen i banksektorn	4
■ Den makroekonomiska utvecklingen och kreditrisker i bankerna	5
■ Motparts- och avecklingsrisker i bankerna	6
■ Vilka åtgärder kan vidtas om det sker en oroande riskuppbbyggnad i bankerna?	7
■ <b>Kapitel 1 Utvecklingen i banksektorn</b>	9
■ Bankernas finansiella utveckling	10
■ Bankernas kapitaltäckningssituation	17
■ <b>Kapitel 2 Den makroekonomiska utvecklingen och kreditrisken i banksektorn</b>	19
■ Hushållssektorn	21
■ Företagssektorn	27
■ Fastighetssektorn	30
■ <b>Kapitel 3 Motparts- och avecklingsrisker i bankerna</b>	36
■ Storleken på motparts- och avecklingsriskerna	36
■ CLS Bank och PvP	42
■ Finns det behov av bättre reglering av stora exponeringar?	43
■ <b>Kapitel 4 Vilka åtgärder kan vidtas om det sker en oroande riskuppbbyggnad i bankerna?</b>	46
■ <b>Indikatorbilaga</b>	53
■ <b>Ordlista</b>	64



# 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. Så långt är rapporten inriktad på att beskriva riskbilden för banksektorn och lämna Riksbankens bedömning av denna. I ett fjärde kapitel diskuteras vilka möjliga åtgärder som står till buds för Riksbanken och andra myndigheter om tecken uppmärksammas på en utveckling som riskerar att leda till alltför kraftig riskuppbyggnad i banksektorn.

Rapporten Finansiell stabilitet återger grunddragen i de föredragningar och diskussioner om betalningssystemets stabilitet som hölls i direktionen den 5 och 27 april 2000.

*Stockholm i maj 2000*

Urban Bäckström  
Riksbankschef

# Sammanfattning och slutsatser

*En positiv resultatutveckling under 1999 gör att bankerna ser väl rustade ut inför en eventuell försämring av konjunkturläget eller någon annan ogynnsam händelseutveckling. Planerade minskningar av kapitaltäckningen kan dock urholka den buffert som bör byggas upp i goda tider för att hantera förluster i perioder när kreditförlusterna ökar. Idag sker en viss riskuppyggnad i utlåningen till hushållen. Denna riskuppyggnad kan visserligen leda till förluster för bankerna om konjunkturen vänder, men den har inte gått så långt att den utgör ett problem för systemstabiliteten.*

## Utvecklingen i banksektorn

Bankerna har under flera år haft en svag resultatutveckling. De främsta orsakerna till detta är hårdnande konkurrens, som yttrat sig i minskande marknadsandelar och fallande marginaler inom traditionella verksamhetsområden som in- och utlåning, samt ökande kostnader främst vad gäller IT-investeringar. Under 1999 har denna trend brutits, främst som en följd av stigande provisionsintäkter och fallande kreditförluster. De ökade provisionsintäkterna beror till stor del på den mycket positiva utvecklingen på aktiemarknaden, som framför allt medfört stigande intäkter från fondförvaltningen. I händelse av ett börsfall skulle denna intäktspost givetvis försämrast. Den totala effekten på bankernas intjäning av ett börsfall bedöms dock inte vara alltför stor. Riksbanken har i ett scenario med relativt starkt negativa antaganden uppskattat intäktsminskningen till omkring 5 procent av de totala intäkterna.

Positivt är att trenden mot ökade kostnader i bankerna förefaller ha planat ut. Bankerna visar för första gången sedan 1993 ett förbättrat K/I-tal. Det finns tecken på att de internetsatsningar som bankerna gjort under senare år börjat få effekter på kostnadsnivån. Mer anmärkningsvärt är att banker-

na trots ordentligt stigande ut- och inlåningsvolymerna inte förmått förbättra räntenettet, vilket visar att konkurrensen inom dessa verksamhetsområden är hård och att lönsamheten fortsätter att pressas.

Sammantaget ser ändå intjäningsförmågan positiv ut i de svenska bankerna inför de närmaste åren. Det finns potential för både intäktsökningar och kostnadsminskningar. Aktiemarknadens värdering av bankerna visar på en tilltro till bankernas framtida intjäningsförmåga. Sannolikt kommer inte bankernas resultat att försämrast så länge den allmänekonomiska utvecklingen är så gynnsam som den är för närvarande. Däremot kommer resultatutvecklingen troligen att försämrast när konjunkturen vänder, främst som en följd av ökande kreditförluster.

---

Bankernas kapitaltäckningssituation är idag tillfredsställande, men de planer på neddragningar av det egna kapitalet som finns i banksektorn är negativa utifrån ett stabilitetsperspektiv.

---

Bankernas kapitaltäckningssituation är idag tillfredsställande, men de planer på neddragningar av det egna kapitalet som finns i banksektorn är negativa utifrån ett stabilitetsperspektiv. Eftersom resultatutvecklingen i bankerna i relativt stor utsträckning kan förväntas vara konjunkturberoende borde ban-

kerna bygga upp det egna kapitalet under högkonjunkturer för att kunna möta kreditförluster och andra resultatförsämringar i en lågkonjunktur. Mot bakgrund av detta framstår det som mindre betryggande ur risksynpunkt att bankerna minskar sitt egna kapital i nuläget. Minskningarna av kapitalet beror dock till stor del på sammanslagningar. Under förutsättning att inte konjunkturen försämras inom en snar framtid finns det också tid för bankerna att genom goda resultat de närmaste åren åter bygga upp kapitalet. Det är dock viktigt att en sådan utveckling verkligen sker, för att inte bankerna skall gå in i en eventuell lågkonjunktur svagt kapitaliserade.

## Den makroekonomiska utvecklingen och kreditrisken i bankerna

I dagens gynnsamma ekonomiska läge är risken för omfattande kreditförluster i bankerna liten. Däremot finns en risk att kreditrisken byggs upp i bankernas portföljer som kan resultera i kreditförluster den dag konjunkturen vänder. Det finns särskilt stor anledning att utvärdera om en riskuppbbyggnad sker i bankernas kreditportföljer när de viktigaste ekonomiska faktorerna så entydigt pekar i positiv riktning. Såväl BNP, privat konsumtion och sysselsättning har ökat kraftigt det senaste året, och förväntas göra så framöver.

---

I hushållssektorn finns vissa tecken på riskuppbbyggnad, främst i form av en kraftigt växande utlåning.

---

I hushållssektorn finns vissa tecken på riskuppbbyggnad, främst i form av en kraftigt växande utlåning, uppgående till 8,9 procent per år i mars 2000. Hushållsutlåningen drivs till stor del av ökande priser på bostäder, men även kreditgivningen för andra ändamål förefaller ha ökat. Hushållens betalningsförmåga styrs främst av de disponibla inkomsterna. Dessa har förbättrats avsevärt de senaste åren, men den kraftigt ökande hushållsutlåningen har medfört att skulderna som andel av disponibel inkomst också ökat. Idag uppgår denna kvot till drygt 100 procent, vilket dock är väsentligt lägre än nivåerna från slutet

på 1980-talet, då motsvarande andel var 135 procent. Detta tillsammans med att hushållens ränteutgifter som andel av disponibel inkomst är lägre än någonsin, även om den reala räntekostnaden är hög, gör att riskuppbbyggnaden ändå framstår som måttlig.

En särskild risk förknippad med den positiva utvecklingen på aktiemarknaden är att hushållen väljer att öka sina aktie- och fondinnehav och samtidigt amortera mindre eller låna mer vid köp av bostäder och kapitalvaror. Därigenom skapas en indirekt belånad portfölj och belåningen på bostäder kan drivas upp till högre nivåer än vad som annars vore fallet. Så länge bankerna och andra långgivares kreditbedömning grundar sig på faktiska arbetsinkomster och inte på kapitalinkomster från aktieinnehavet eller på förmögenhetsvärden, bör dock inte riskerna för bankerna med anledning av detta beteende vara alltför stora. Den direkta utlåningen mot aktier som säkerheter är också förhållandevis låg. Börsnedgången under april har inte heller pekat på att några allvarigare problem skulle ha drabbat hushållssektorn.

För att kreditgivningen till hushållssektorn skall leda till kreditförluster i större omfattning för bankerna krävs sannolikt att flera av följande makroekonomiska förändringar inträffar samtidigt:

- Försämrad sysselsättning och försämrade inkomster för hushållen
- Fallande bostadspriser
- Fallande börskurser
- Stigande räntor

Hur stora bankernas kreditförluster blir i en konjunkturedgång kommer sannolikt att avgöras av hur kraftigt dessa faktorer påverkar hushållen. Med hänsyn till hur djup konjunkturedgången i början på 1990-talet var och att kreditförlusterna från hushållssektorn då ändå var begränsade, finns det anledning att förvänta sig att bankerna kan hantera nuvarande nivåer på riskuppbbyggnad. Stigande räntor bör nu inte heller sammanfalla med en konjunkturedgång, till skillnad från situationen under förra krisen, när förvaret av den fasta växelkursen gav upphov till stigande räntor. Samtidigt medför de låga

nivåerna på räntorna att även en räntehöjning på enstaka procentenheter innebär kraftigt ökade räntekostnader för låntagarna. Utvecklingen i hushållssektorn framstår sammanfattningsvis mer som en risk för att individuella hushåll, främst i storstadsområdena, inte ska kunna hantera sina skulder om inkomstnivåer och tillgångspriser faller, än en allvarlig risk som kan drabba bankerna på bred front.

Mot bakgrund av den positiva konjunkturen framstår utvecklingen i företagssektorn som jämförelsevis återhållsam. Utlåningen från samtliga kreditinstitut har vuxit med 4 procent det senaste året och har varit avtagande som andel av BNP. Bakom denna låga totalökning döljer sig dock att utlåningen minskar i bostadsinstitutet men ökar i bankerna, vilket antyder att även om fastighetsfinansieringen minskar så kan det ske en tillväxt i andra sektorer. Riksbankens indikatorer pekar på att risken i utlåningen till företagssektorn är låg. Makroekonomiska utvecklingstendenser indikerar minskande konkurser framöver, räntetäcknings- och skuldsättningsgrader i företagen utvecklas positivt och aktiemarknadens värdering tyder på en allt lägre kreditrisk i företagssektorn.

Priserna på affärsfastigheter har fortsatt öka kraftigt under andra halvåret 1999 och ökningstakten för helåret 1999 uppgick till 11 procent. Prisökningen drivs framför allt av en mycket god utveckling av hyrorna, vilka stigit ännu mer än prisnivåerna. Detta har lett till att direktavkastningen på affärsfastigheter också ökat och vid en jämförelse med avkastningen på riskfria tillgångar framstår avkastningen som god. Några förväntningar om kraftiga framtida prisökningar förefaller inte finnas.

Marknaden för bostadsfastigheter i storstäderna präglas nu helt av ombildningen av hyresfastigheter till bostadsrätter, som drivs av det faktum att en bostadsfastighet i attraktiva lägen är värd avsevärt mycket mer för en bostadsrättsförening än för en hyresvärd. De kraftigt stigande priserna på bostadsrätter under de senaste åren har förstärkt denna värdeskillnad. Ombildningsverksamheten medför att många fastighetsägare kan realisera goda vinster vid försäljningar till bostadsrättsföreningar. För banker-

na innebär det att enskilda låntagare i form av hyresvärdar byts mot bostadsrättsföreningar och ett kollektiv av bostadsrättsinnehavare, vilket borde medföra en lägre risk i utlåningen. Den risk som utvecklingen framför allt medför är att värden drivs upp och hög belåning sker i fastigheter som ännu inte är försälda, samt att försäljningar i ett senare skede av någon anledning inte blir av. Det är dock svårt att se att detta skulle ske i en så betydande omfattning att det allvarligt drabbar bankerna.

I region- och småorterna förefaller priserna på såväl affärsfastigheter som flerbostadshus följa en relativt försiktig utveckling, och inte följa med i den tillväxt som sker i storstadsregionerna.

I nuvarande konjunkturläge finns en risk att efterfrågan på såväl bostäder som lokaler drivs upp i en takt som inte matchas av utbudet. En sådan utveckling är inte onaturlig, med hänsyn till den tröghet som normalt föreligger för utbudssidan på fastighetsmarknaden i form av långa ledtider för nybyggande. En alltför hög efterfrågan kan för affärsfastigheter leda till att hyror och priser drivs upp kraftigt, för att sedan falla, eller resultera i ökande vakanser, när utbudssidan hinner ikapp. Om dessutom trögheterna medför att ett stort antal byggprojekt inleds med högt ställda förväntningar på hyresintäkterna i framtiden, och dessa blir färdigställda när konjunkturen vänder och efterfrågan viker, finns det risk för att låntagarnas betalningsförmåga påverkas negativt. Även om nybyggandet ökar idag förefaller ett sådant händelseförlopp osannolikt. Det är dock inte orimligt att förvänta sig att en viss priskorrigering nedåt sker på fastighetsmarknaden när utbud och efterfrågan närmar sig varandra, men det framstår inte som troligt att den blir så kraftig att den allvarligt drabbar bankerna.

## Motparts- och avvecklingsrisker i bankerna

Millennieskiftet medförde att bankerna minskade sina motparts- och avvecklingsexponeringar avsevärt. Trots det var den största enskilda exponeringen

enligt Riksbankens mätning vid årsskiftet, i genomsnitt för de fyra storbankerna ändå så stor som 38 procent av primärkapitalet.

Exponeringarna för avvecklingsrisker i valutahandeln kan i viss utsträckning nedbringas genom förbättrade avvecklingsrutiner, särskilt för valutaparet SEK/EUR, där inga tidsskillnader finns och där svenska banker har tillgång till realtidsavvecklings-system i båda valutorna genom Riksbankens system. Mätningar av hur de största exponeringarna fördelar sig mellan olika valutapar, visar dock att SEK/USD och USD/EUR är de dominerande valutaparen med tillsammans 58 procent av den totala exponeringen. Dollarns dominans medför att det är relativt svårt att genom förbättrade administrativa rutiner nedbringa avvecklingsrisken.

Genom CLS Bank kommer en möjlighet till avveckling enligt PVP-principen, det vill säga eliminering av kreditrisken genom simultan avveckling av betalningar, att skapas även för valutahandeln. Denna clearingverksamhet medför en möjlighet att genomföra betalningsnetting på valutamarknaden, vilket effektivt kan minska exponeringarna för avvecklingsrisk vid handel med de valutor som ingår. Starten är beräknad till andra halvan av 2001. Genom att den svenska kronan inte kommer att ingå från starten kommer svenska banker att även fortsättningsvis ha väsentliga exponeringar för avvecklingsrisk i valutahandeln och det finns skäl att fortsätta att arbeta med att nedbringa dessa.

Riksbanken anser att reglerna om stora kreditexponeringar har vissa brister när det gäller hur motparts- och avvecklingsrisker beaktas. Idag ingår avvecklingsexponeringar inte alls och de kreditexponeringar som en bank har mot andra finansinstitut får i stor utsträckning undantas. Riksbanken ser det som ett särskilt allvarligt problem att exponeringar mellan finansinstitut inte begränsas i tillräcklig utsträckning, eftersom detta leder till ökad systemrisk, det vill säga risk för att finansiella problem i ett institut sprider sig till andra delar av det finansiella systemet.

---

Riksbanken anser att reglerna om stora exponeringar bör skärpas så att även exponeringar mellan finansinstitut beaktas i större utsträckning.


---

Riksbanken anser därför att reglerna om stora exponeringar bör skärpas så att dessa exponeringar beaktas i större utsträckning. Regelverket för den finansiella sektorn utarbetas i första hand internationellt genom Baselkommittén och EU. Detta medför att svenska regler inte kan utformas så att de skiljer sig alltför drastiskt från de internationella reglerna, om detta skulle innebära att svenska finansiella företags konkurrenskraft drabbas allvarligt. Vad gäller valutahandeln befarar Riksbanken att ett fullständigt inräknande av avvecklingsexponeringarna skulle kunna leda till alltför negativa konsekvenser i detta avseende. Riksbanken anser därför att en regeländring bör vänta och att Sverige i stället bör verka internationellt för att avvecklingsexponeringarna betraktas som kreditrisker, både vad gäller reglerna om stora exponeringar och vad gäller kapitaltäckningsreglerna.

Beträffande övriga exponeringar mellan finansinstitut anser dock Riksbanken att en skärpning av reglerna bör vara möjlig, utan att svenska företags konkurrensförmåga drabbas alltför negativt. Riksbanken bedömer att exponeringar mellan finansinstitut bör kunna inräknas fullt ut vad gäller reglerna om stora exponeringar och avser att diskutera möjligheten till en sådan regeländring med Finansinspektionen och Finansdepartementet.

## Vilka åtgärder kan vidtas om det sker en oroande riskuppbyggnad i bankerna?

Riksbankens analys i Finansiell stabilitet är i stor utsträckning inriktad på att göra bedömningar av om det sker en oroande riskuppbyggnad i banksektorn, som riskerar att leda till en finanskris i sämre tider. Om Riksbanken eller de andra myndigheter som har ansvar för finansiell stabilitet skulle göra bedömningen att en alltför stor riskuppbyggnad sker är det inte självklart vilka medel som skulle kunna användas för



att motverka en sådan utveckling och hur effektiva de skulle vara. I första hand försöker Riksbanken genom rapporten Finansiell stabilitet och på andra sätt bidra till öppen diskussion med bankerna om tendenser till riskuppbyggnad – så kallad moral suasion. I den mån detta inte är tillräckligt kan ett antal andra möjliga åtgärder diskuteras:

- Strukturella regeländringar
- Höjd kapitaltäckning
- Andra kvantitativa regler
- Højning av reporäntan

Problemet med flertalet av dessa åtgärder är att de är förknippade med någon form av samhällsekonomisk kostnad. Det krävs att myndigheterna bedömer risken för en framtida kris som påtaglig för att det skall vara värt att genomföra sådana åtgärder och bära denna kostnad. I dagsläget är de tendenser till riskuppbyggnad som finns i banksystemet inte av sådan karaktär att det finns skäl att ingripa.



# Utvecklingen i banksektorn

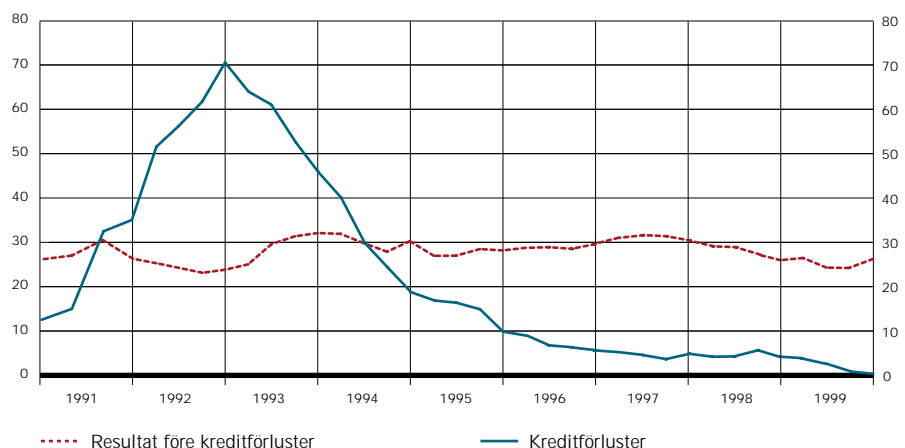
*Den underliggande intjäningen i banksektorn utvecklades positivt under senare delen av 1999, vilket har bidragit till förbättrad lönsamhet. Lönsamheten har påverkats positivt av en stark börsutveckling, låga kreditförluster och en relativt återhållen kostnadsnivå. Omvandlingstrycket i banksektorn är fortsatt starkt, vilket medför strategiska risker för bankerna. Under år 2000 kan det finnas anledning att vara uppmärksam på eventuella försvagningar av bankernas kapitalstyrka till följd av aktieåterköp och företagsförvärv. Minskade kapitalreserver under goda tider kan leda till problem att hantera ökade kreditförluster när konjunkturen vänder.*

En viktig uppgift för Riksbanken är att följa utvecklingen i banksektorn i stort och särskilt 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 med ökad konkurrens från ett flertal nya aktörer inom banksektorn. Till dessa faktorer hör bland annat en snabb teknisk utveckling, ett förändrat sparbetende hos hushållen, förbättrad tillgång till marknads-

finansiering för företagen, ökad internationalisering och avreglering. De vägval som bankerna gör för att möta det ökade omvandlingstrycket är förknippade med strategiska risker. Riksbanken har bland annat pekat på hur förändrade förutsättningar att bedriva bankverksamhet kan leda till fallande lönsamhet, vilket under vissa omständigheter kan ge incitament till ökat risktagande. Fallande lönsamhet kan också försämra banksektorns förmåga att generera kapital för att absorbera förluster, vilket kan få återverk-

**Figur 1:1.**

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



Anm. Rensat för jämförelsestörande poster från och med 1997 och framåt. Merita Bank är inkluderat från första kvartalet 1997 och framåt.

Källor: Kvartals- och årsrapporter samt Riksbanken.

ningar på det finansiella systemets stabilitet. I detta kapitel redogörs mot denna bakgrund för den finansiella utvecklingen i banksektorn sedan den senaste stabilitetsrapporten publicerades.

## Bankernas finansiella utveckling

Bankbranschen har under en längre tid kännetecknats av en allt hårdare konkurrens inom flera viktiga verksamhetsområden. För de svenska storbankerna har detta bland annat yttrat sig i att både marknadsandelar och marginaler inom viktiga områden som in- och utlåning har fallit (se figur 1 i bilagan). Ett flertal faktorer har bidragit till den hårdnande konkurrensen. Bland annat har den tekniska utvecklingen, delvis ändrade kundbeteenden, införandet av euron, avregleringar och en allmän globalisering av de finansiella marknaderna medfört att inträdesbarriärerna på de marknader som traditionellt betjänats av bankerna blivit lägre.<sup>1</sup>

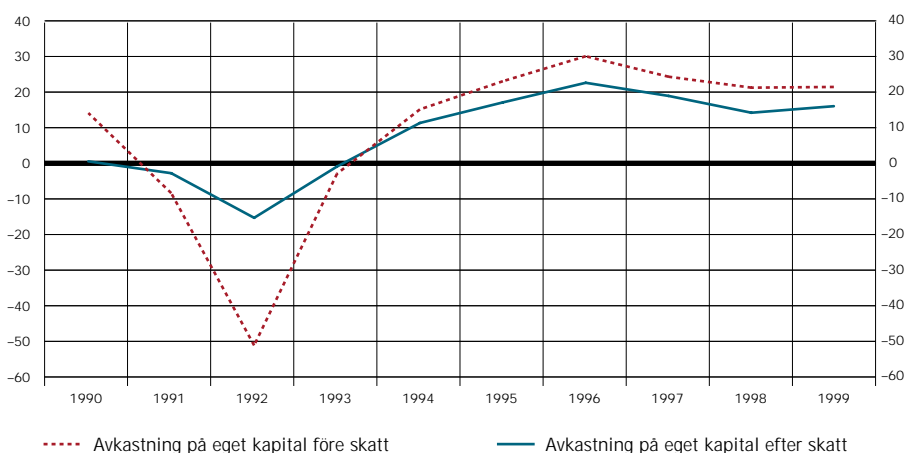
En vanligt förekommande strategi för att möta den ökade konkurrensen har varit tillväxt genom förvärv av, och fusioner med både inhemska och utländska konkurrenter. Motivet har varit att bättre kunna utnyttja eventuella stordriftsfördelar samt att

stärka positionen på olika delmarknader. I vissa fall har sammanslagningar också varit ett sätt att bredda det egna produktsortimentet till att även omfatta exempelvis försäkringsprodukter. Investeringar i ny teknik har också varit ett medel både för att öka kostnadseffektiviteten och förbättra möjligheterna till expansion inom nya marknader. Svenska banker har varit särskilt aktiva vad gäller investeringar i internet-baserad verksamhet (se faktaruta sid. 14).

Den hårdnande konkurrensen i kombination med höga kostnader har under ett antal år haft återverkningar på bankernas resultatutveckling. Den sammantagna intjäningen i de fyra stora bankkoncernerna har i absoluta tal varit i stort sett konstant under hela 1990-talet trots att nya företag tillkommit genom förvärv och fusioner (se figur 1:1).<sup>2</sup>

Under senare delen av 1999 har dock bankernas intjäning ökat. Till stor del kan detta förklaras av den starka utvecklingen på aktiemarknaden under årets sista kvartal. Börsutvecklingen medförde ökade intäkter från mäklarverksamhet, fondförvaltning och företagsrådgivning, vilket ledde till att bankernas provisionsnetto utvecklades starkt under året (se figur 3 i bilagan). De förluster i handel med ränterelaterade instrument som belastade nettot från finansiella transaktioner under framförallt andra och tredje kvartalet har därmed också till viss del kunnat kom-

**Figur 1:2.**  
De stora bankkoncernernas vägda genomsnittliga avkastning på eget kapital före och efter skatt.  
Procent



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

penseras med vinster från aktiehandel under fjärde kvartalet. Kreditförlusterna har fortsatt att utvecklas gynnsamt och minskade under 1999 med hela 5,4 miljarder kronor.<sup>3</sup>

Den genomsnittliga räntabiliteten på eget kapital förbättrades också och uppgick under året till drygt 16 procent, vilket motsvarar en förbättring med närmare 2 procentenheter jämfört med 1998 (se figur 1:2).<sup>4</sup> Mot bakgrund av rådande inflations- och räntenivåer är bankernas avkastning på det egna kapitalet god. En del av den goda lönsamheten kan förklaras av exceptionellt låga kreditförluster.

---

Bankernas intäkter blir allt mer beroende av utvecklingen på den svenska och internationella aktiemarknaden.

---

Bankernas intäkter blir allt mer beroende av utvecklingen på den svenska och internationella aktiemarknaden. Ett betydande börsfall skulle därmed snabbt kunna vända den positiva resultatutvecklingen

i bankerna (se faktaruta). En bidragande orsak till det ökade beroendet är att sparandet i allt större omfattning kanaliseras från bankinlåning till andra typer av sparande som ligger utanför bankernas balansräkningar (se figur 2 i bilagan). Detta förändrade sparbeteende bidrar till att bankernas ränteintäkter minskar i betydelse i förhållande till deras provisionsintäkter (se figur 3 i bilagan). Räntenettots betydelse minskas även av att storföretagen i allt större omfattning lånar direkt på kapitalmarknaderna. En orsak till detta är bland annat att eurons införande bidragit till en mer likvid marknad för företagsobligationer.<sup>5</sup>

1 Se även Finansiell stabilitet 1999:1 och 1999:2.

2 Bland annat Stadshypotek lades till under 1996 och Merita bank tillkom 1997.

3 Det bör dock noteras att jämförelser med 1998 påverkas av de reserveringar för ryska kreditförluster som då drog ner resultatet.

4 Rensad för jämförelsestörande poster.

5 Se Finansiell stabilitet 1999:2.

## HUR PÅVERKAS BANKERNA AV ETT BÖRSRAS?

I en tidigare rapport (FS 1999:1) har Riksbanken beskrivit effekterna av ett prisras på aktiemarknaden på bankernas kreditrisker. Den slutsats som drogs då var att ett börsfall skulle få mycket liten effekt, framför allt eftersom den del av bankernas utlåning som sker med säkerheter i aktier är tämligen obetydlig (se figur 15 i bilagan). Den bedömningen står sig fortfarande.

Man kan dock konstatera att en allt större del av bankernas intäkter och vinster blivit relaterad till kapitalförvaltning, företagsrådgivning och aktiemäkleri. Därmed har också bankernas resultat fått en allt starkare koppling till den allmänna börsutvecklingen. I denna rapport vill Riksbanken försöka belysa effekterna av ett kraftigare börsras på bankernas *intäkter*.

Det bör betonas att det i första hand är vid en *långvarigt* svag utveckling som intäkterna drabbas. I det perspektivet kommer börsnedgången under april ha effekter endast om den blir bestående. Låt oss därför föreställa oss att börsen först faller kraftigt och sedan utvecklas svagt under en längre tid. Detta skulle kunna drabba bankerna både direkt och indirekt på olika sätt.

Direkt:

- minskade förvaltningsintäkter, eftersom *värdet* på fondförmögenheten faller

Indirekt:

- minskade courtageintäkter, eftersom *antalet transaktioner* kan väntas falla under en längre börsnedgång
- minskat nettoinflöde till fond- och aktiemarknaden när placerarnas förväntningar blir alltmer negativa.
- minskade förvaltningsintäkter då den låga avkastningen rimligen leder till ökad press på förvaltningsavgifter.

Några av effekterna kan illustreras med ett litet räkneexempel. Antag att börsen i år drabbas av ett extremt stort kursras. Låt oss säga att aktiernas värde i maj faller med 50 procent, följt av en stillastående börs under de närmaste tolv månaderna. Detta skulle innebära att det *genomsnittliga* värdet av aktierna på börsen blir 30 procent lägre under tolv månadersperioden än det var i fjol. Antag vidare att antalet transaktioner blir 30 procent

lägre under denna period jämfört med 1999 till följd av den svaga börsutvecklingen. Antag slutligen att de fallande kurserna sänker periodens genomsnittsvärde på aktiefonder och blandfonder med 30 respektive 15 procent jämfört med 1999. Räntefonderna antas inte påverkas alls.

Ovan beskrivna scenario skulle enligt Riksbankens beräkningar orsaka de fyra storbankerna ett direkt intäktsbortfall på cirka 4 miljarder kronor. 1999 uppgick de fyra storbankernas totala intäkter till drygt 80 miljarder kronor, varav knappt 15 miljarder kronor kunde hänföras till värdepappersprovisioner. Alltså skulle drygt en fjärdedel av provisionsintäkterna, men endast 5 procent av de totala intäkterna, försvinna. Den relativa minskningen av värdepappersintäkterna är ungefär lika stor för alla de fyra storbankerna. I relation till de totala intäkterna varierar dock effekten betydligt mellan bankerna.

Föga förvånande är att de banker som är mest beroende av värdepappersrelaterade intäkter också är mest känsliga för effekterna av ett börsras. I absoluta tal skulle var och en av bankerna förlora intäkter i intervallet 0,6–1,5 miljarder kronor beroende på i vilken grad verksamheten är inriktad på värdepappersmarknaden.

Hur stor den totala resultateffekten blir beror *dels* på bankernas förmåga att pressa kostnaderna inom kapitalförvaltningen, *dels* på storleken av de indirekta effekterna.

En lägre förvaltningsvolym innebär inte självklart möjligheter att spara på personal. Tvärtom är skalfördelarna stora inom denna typ av verksamhet. Däremot kan man förvänta sig lägre bonus till de anställda.

Givetvis är det vanskligt att försöka uppskatta de indirekta effekterna på fondsparande och aktietransaktioner av en långvarig börsnedgång. Rimligen kommer handeln att minska i intensitet. Vidare kommer troligen aktiviteten inom exempelvis företagsrådgivning (vilket är en mycket lönsam verksamhet för vissa av storbankerna) att bli mindre. Tidigare erfarenheter tyder också på att hushållens fondsparande minskar i tider med negativ börsutveckling. Dock behöver ett sådant nettoutflöde inte bli särskilt dramatiskt och bankerna kompenseras delvis genom att en betydande del av ett eventuellt nettoutflöde från aktiefonder skulle slussas över till säkrare sparformer som räntefonder och bankkonton.

Totalt sett kan man förvänta sig att ett kraftigt börsfall leder till ett visst intäktsbortfall. Det kan dock konstateras att ett börsfall enligt scenariot ovan inte innebär något allvarligt hot mot storbankernas intjäningsförmåga. Om ett börsfall skulle få långvariga realekonomiska konsekvenser, med ökade konkurser och osäkra fordringar som följd, skulle däremot allvarliga problem kunna uppstå.

Räntenettet i de stora svenska bankerna har pressats under en längre tid. En viss återhämtning har dock skett under den senare delen av 1999. En direkt orsak till räntenettets svaga utveckling står att finna i de låga räntenivåer som nu rått under en längre tid. Låga korträntor drabbar räntenettet på främst två sätt: *dels* genom att minska avkastningen på bankernas överskottslikviditet (som vanligen placeras i kort utlåning exempelvis på depositmarknaden), *dels* genom att pressa bankernas inlåningsmarginaler (det vill säga skillnaden mellan bankernas inlåningsränta och den korta marknadsräntan). Vid en viss nivå på den korta räntan bidrar varje ytterligare sänkning till minskade inlåningsmarginaler, eftersom det finns en gräns för hur lågt inlåningsräntan kan sättas (ban-

ken kan inte gärna sänka inlåningsräntan till en nivå under noll procent). Den senaste tidens stigande korträntor skulle enligt samma logik kunna bidra till en förbättring av såväl avkastningen på överskottslikviditeten som inlåningsmarginaler framöver. Förbättrade inlåningsmarginaler i kombination med stigande utlåningsvolymerna skulle kunna ge upphov till en mer positiv utveckling av bankernas räntenetton det närmaste året. Att räntenettet utvecklats så svagt är anmärkningsvärt med hänsyn till att utlåningen vuxit kraftigt (se vidare kapitel 2) och inlåningen samtidigt varit stabil. Detta indikerar att konkurrensen är hård på dessa marknader. De fyra storbankerna har också tappat marknadsandelar vad gäller ut- och inlåning (se figur 4 och 5 i bilagan).



Räntenettet pressas även av mer indirekta faktorer som ett förändrat sparbeteende och ökad konkurrens. Sparande sker i allt större omfattning i sparformer utanför bankernas balansräkningar, till exempel i fonder och försäkringar. Sedan 1993 har inlåningens andel av bankernas skulder minskat med mer än 15 procentenheter. Denna minskning har bankerna tvingats kompensera med andra finansieringsformer, till exempel utgivning av obligationer. Eftersom inlåning är en mycket billig finansieringskälla har bankernas finansieringskostnader stigit. Samtidigt har den ökade konkurrensen pressat bankernas marginaler på in- och utlåning. För närvarande märks pressen på marginalerna tydligast i utlåningen på företags- och hushållsmarknaderna.

De pressade marginalerna medför att bankerna tvingas bli alltmer kostnadseffektiva för att klara sig i konkurrensen. Under 1999 har bankernas kostnader totalt sett minskat. Därmed bröts också den trend med stigande kostnader per enhet intäkter (K/I-tal) som kunnat observeras sedan 1994 (se figur 1:3).<sup>6</sup> Denna utveckling förklaras dels av en god intäktsutveckling, dels av att bankernas IT-kostnader nu verkar ha planat ut. För första gången sedan 1996 har IT-kostnadernas andel av bankernas totala kostnader minskat (se figur 6 i bilagan).

---

Bankernas IT-investeringar leder till kostnadsminskningar endast om bankerna lyckas genomföra besparingar i den traditionella verksamheten.

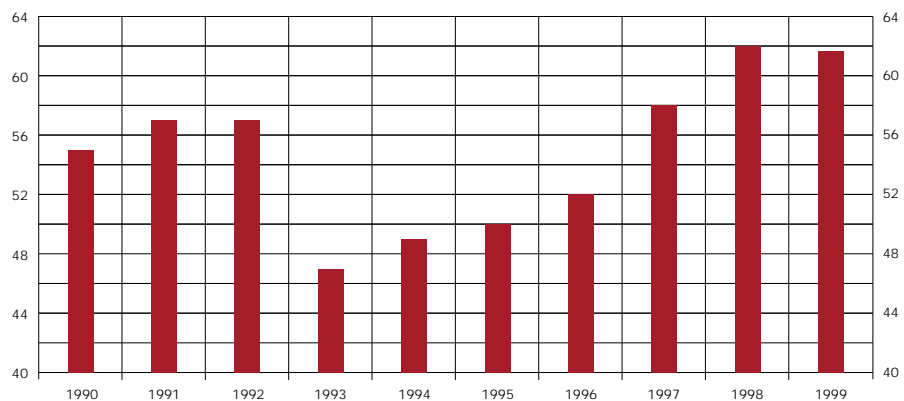
---

Det kan i sammanhanget vara värt att påminna om att bankernas IT-investeringar leder till kostnadsminskningar endast om bankerna lyckas genomföra besparingar i den traditionella verksamheten.<sup>7</sup> I bankernas årsredovisningar för 1999 syns en del positiva tecken rörande bankernas internetsatsningar. Flera banker har angett konkreta besparingsmöjligheter som en följd av att en allt större andel av kunderna utför sina bankärenden via internet. Det finns också indikationer på att internetkunder i genomsnitt genererar mer intäkter än traditionella bankkunder (se faktaruta sid. 14).

6 K/I-tal: Kostnaderna, exklusive kreditförluster, som andel av intäkterna.

7 Se Finansiell stabilitet 1999:2.

**Figur 1:3.**  
Kostnader före kreditförluster som andel av intäkter (K/I-tal) i de stora bankkoncernerna.  
Procent



Källor: Kvartals- och årsrapporter samt Riksbanken.

## BANKERNA OCH INTERNET

I tidigare stabilitetsrapporter har Riksbanken diskuterat informationsteknikens ökade betydelse i bankernas verksamhet.<sup>8</sup> En anmärkningsvärd utveckling är framväxten av framför allt internetbaserade tjänster. Vid början av 2000 använde i genomsnitt nästan 16 procent av kunderna i de svenska storbankerna internet i sina bankkontakter (se figur R:1). Denna andel är i en internationell jämförelse mycket hög.

Internet har för banksektorn framhållits som ett medel för att effektivisera distribution och produktion av banktjänster. Bankerna har dock länge haft svårt att visa på några konkreta besparingar till följd av internet. Istället har internet mest förknippats med ökade kostnader till följd av IT-investeringar. I bankernas bokslut för 1999 syns dock tecken på att investeringarna börjar ge resultat. Flera av bankerna hävdar att internet möjliggjort personalminskningar och kontorsnedläggningar. Exempelvis motiverar SEB en planerad nedläggning av 20 procent av kontoren med att en allt större andel transaktioner sker via internet. Vidare har MeritaNordbanken uttalat att bankens internetsatsning, i ett treårsperspektiv, kan komma att ge positiva kostnads- och intäktseffekter på mellan 2,2 och 2,6 miljarder kronor årligen.

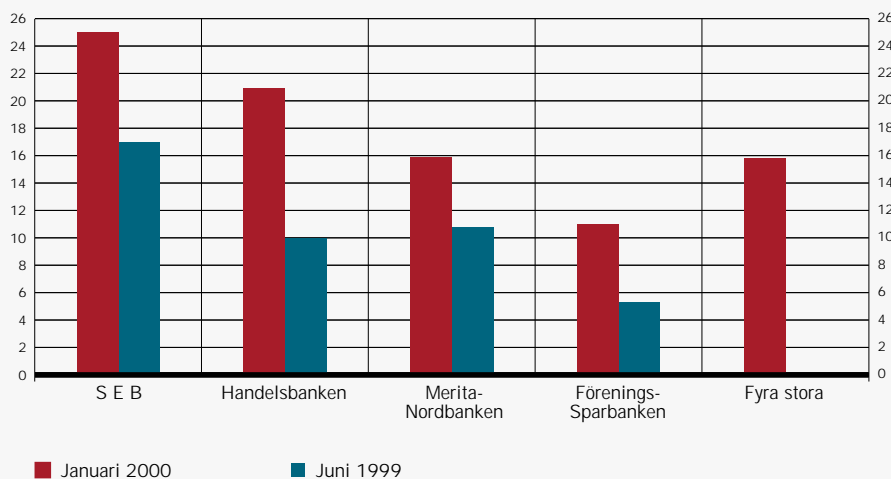
Samtidigt som internet ger upphov till potentiella kostnadsbesparingar utgör det också ett hot mot de traditionella bankernas dominerande ställning på finansmarknaden. Flera faktorer talar för att internet kommer att leda till ökad konkurrens inom bank-

sektorn. En viktig faktor är att internet möjliggör ögonblickliga prisjämförelser vilket skulle kunna pressa bankernas marginaler. Ett exempel på denna utveckling är de fristående aktörer som etablerat "marknadsplatser" för fonder på internet. På dessa marknadsplatser kan kunden själv jämföra och välja bland ett mycket stort antal fonder från svenska såväl som utländska förvaltare. Tjänsten är gratis för kunden men distributören tar en viss förmedlingsprovision av förvaltaren. Å ena sidan utgör denna typ av aktörer ett dubbelt hot mot bankerna – dels ökar de konkurrensen genom att göra marknaden mer transparent och dels lägger de beslag på en del av bankernas provisionsintäkter. Å andra sidan erbjuder dessa aktörer ytterligare en distributionskanal för bankernas produkter.

Vidare förenklar internet möjligheten för potentiella utmanare att göra inbrytningar på olika delmarknader, såväl produktspecifika som geografiska, och ta kunder från de traditionella bankerna. Genom att utnyttja internet som distributionskanal medför geografisk expansion inte längre nödvändigtvis kostsamma investeringar i lokala kontorsnät. Det måste dock ses som osäkert om tillräckligt många kunder nöjer sig med att enbart ha en internetbank utan möjlighet till direktkontakt via ett kontor. Om så inte är fallet skulle de rena internetbankerna aldrig kunna bli mer än marginella aktörer. Även små lågpriskonkurrenter skulle dock sätta press på bankernas marginaler.

Förmodligen är det så att vissa av bankernas pro-

Figur R1.  
Andel internetkunder.  
Procent

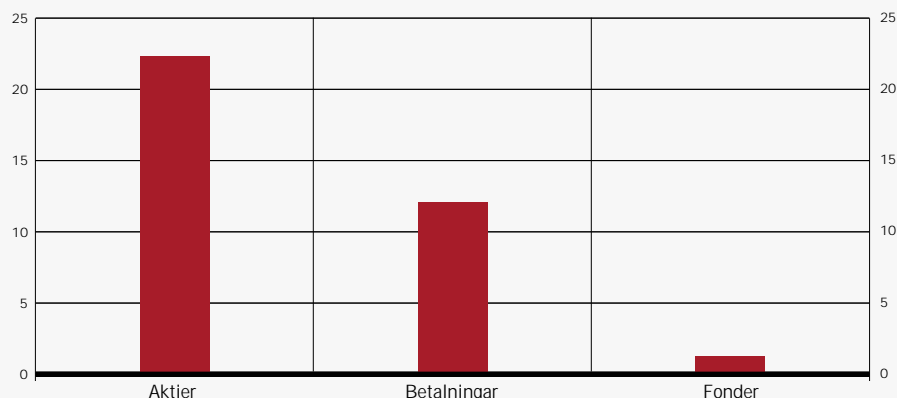


Källor: Januari 2000: Bankernas årsredovisningar och hemsidor samt Riksbanken.  
Juni 1999: Lafferty Business Research och The Banker.



**Figur R2.**

Andel transaktioner via internet 1999.  
Procent



Källa: Riksbanken.

dukter lämpar sig bättre än andra för internet. Ett rimligt antagande är att ju mer standardiserad en produkt är desto lämpligare är den att distribuera via internet. Därför är det intressant att det under 1999 var inom aktiehandel som den högsta andelen av transaktionerna skedde via internet (se figur R:2).<sup>8</sup> Aktiemäkleri anses ju till skillnad från exempelvis betalningstjänster vara ett område där kundkontakt och rådgivning är viktigt. Delvis förklaras detta möjligen av att det är inom aktiemäkleri som bankerna utsatts för den hårdaste konkurrensen med många nya internetmäklare som pressar courtage- och depåavgifter. Aktieaffärer utförs också i stor utsträckning av kunder som är aktiva och engagerade och därigenom möjligen också mer förändringsbenägna och kostnadsmedvetna än kunder som enbart

använder sig av standardtjänster. Samtidigt visar det att även mer kundspecifika produkter lämpar sig väl för internet förutsatt att rådgivningen också kan anpassas till detta nya format. Nästan samtliga internetmäklare erbjuder förhållandevis välutvecklade analysverktyg såsom aktieanalyser, portföljhantering och kursinformation. Fenomenet att banker snarare tillhandahåller verktygen men överläter själva analysen åt kunden avspeglar också det faktum att bankkunderna har blivit alltmer sofistikerade.

<sup>8</sup> Finansiell stabilitet 1999:1 och 1999:2.

<sup>9</sup> Det bör dock påpekas att det totala antalet transaktioner är betydligt större för betalningar och fonder än för aktier.

Bankernas kostnader under 1999 drevs upp av fusionskostnader, internationella satsningar samt bonusrelaterade lönekostnader inom företagsrådgivning och aktiemäkleri. Under 2000 bör en del synergieffekter av fusionerna kunna realiseras och därmed bidra till en mer gynnsam kostnadsutveckling. Flera banker har under 1999 kunnat tillgodoräkna sig betydande belopp genom övervärden i pensionsstiftelser. Detta har i praktiken medfört att dessa banker inte haft några pensionskostnader, vilket har påverkat de totala personalkostnaderna på ett gynnsamt sätt. Flera banker kommer troligen även i fortsättningen att kunna dra nytta av denna kostnadsfördel.

Sammantaget var lönsamheten i det svenska

banksystemet god under 1999 med en underliggande avkastning på det egna kapitalet uppgående till drygt 16 procent. Man bör dock komma ihåg att kreditförlusterna ligger på en sällsynt låg nivå och att en stor del av den positiva resultatutvecklingen kan hänföras till den exceptionella börsuppgången under 1999 års sista kvartal. Resultatrapporterna för det första kvartalet 2000 visar att dessa faktorer medfört en fortsatt god resultatutveckling. Mycket talar för att kreditförlusterna kommer att ligga kvar på låga nivåer något år framåt (se kapitel 2). Detta i kombination med en gynnsam utveckling på intäkt- och kostnadssidan gör prognoserna inför de närmaste åren relativt positiva.

## AKTIEMARKNADENS VÄRDERING AV BANKERNA – HUR BEDÖMER AKTIEMARKNADEN DE FRAMTIDA VINSTMÖJLIGHETERNA?

Trots den goda resultatutvecklingen i banksektorn har bankaktier utvecklats klart sämre än den generella börsutvecklingen under en längre tid (se figur 7 i bilagan). Detta kan delvis bero på förväntningar om högre räntor och delvis på marknadens relativt svala intresse för att investera i traditionella branscher. En annan förklaring kan vara att marknaden på grund av det omvandlingstryck som ligger på banknäringen inte bedömer dess förutsättningar att generera tillväxt som speciellt goda.

Aktiemarknadens värdering av bankaktier innehåller information om vilka förväntningar som finns på den framtida vinstutvecklingen. För att få en bild av dessa förväntningar kan marknadens värdering av aktierna jämföras med vad som vore ett teoretiskt motiverat värde på aktien – ett försök att uppskatta företagets "fundamentala värde". En metod är att se om företagets värde är motiverat utifrån vad som impliceras av rimliga antaganden om vinststillväxt och marknadens avkastningskrav, enligt en enkel värderingsmodell. Modellen beskrivs av formeln:

$$\frac{P}{BV} = \frac{ROE - g}{r - g}$$

- P = aktiens pris  
BV = bokfört värde på eget kapital  
ROE = redovisad avkastning på eget kapital  
r = marknadens avkastningskrav  
g = hållbar vinststillväxt

Givet att vi känner till företagets långsiktiga vinststillväxt och marknadens avkastningskrav för investeringen, kan företagets teoretiska "värde" uttryckas som en linjär funktion av avkastningen på eget kapital. En viss nivå på avkastningen på eget kapital medför således ett visst pris på aktien. För att göra beräkningen behöver antaganden göras om marknadens avkastningskrav och den långsiktiga vinststillväxten.

I detta räkneexempel antas att den hållbara vinststillväxten i banksektorn nominellt är 4 procent per år i all evighet, vilket motsvarar 2 procents real BNP-tillväxt plus 2 procents inflation.

Marknadens riskpremie är den förväntade extra avkastning, utöver avkastningen på en riskfri investering (till exempel i statsobligationer), som marknaden kräver för att investera i en viss aktie. För närvarande

ligger marknadens genomsnittliga riskpremie för aktier på 3,5–4 procent. Den långa räntan på statspapper ligger på ca 5–6 procent. Marknadens avkastningskrav för aktier bör alltså i genomsnitt ligga strax under 10 procent. Låt oss för enkelhets skull anta att avkastningskravet på bankaktier ligger runt 9,5 procent.<sup>10</sup>

Med dessa något grova antaganden kan vi räkna ut bankernas "teoretiska värde" (normaliserat med justerat eget kapital) som en funktion av avkastningen på eget kapital. Linjen i figur R3 nedan beskriver detta samband för hela banksektorn. Ju högre avkastning på det egna kapitalet desto högre värdering. Lägre avkastningskrav och högre vinststillväxt motiverar en högre värdering för varje given nivå av avkastning på det egna kapitalet.

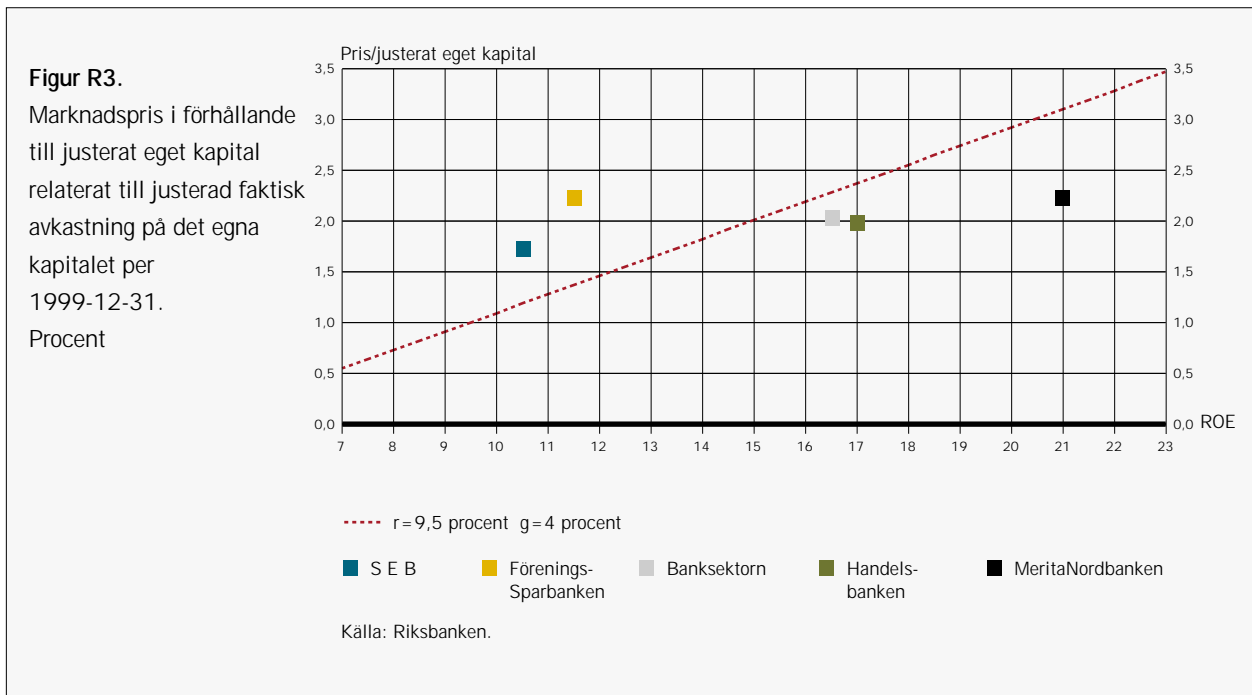
Avkastningen på det egna kapitalet (ROE) är i modellen en långsiktigt hållbar avkastning över tiden. Om värderingen avviker från det förväntade värdet enligt funktionen kan det tolkas som att marknaden förväntar sig en förändrad vinstutveckling framöver; det vill säga att vinstnivån kommer att närma sig den vinstnivå som den teoretiska modellen implicerar (se figur R:3). För banker som ligger över linjen förväntas vinsterna öka till de avkastningsnivåer som ges av linjen och för de som ligger under förväntas en motsvarande minskning ske.

Marknadens faktiska värdering av banksektorn motsvarar en teoretisk avkastning på det egna kapitalet om 15,5 procent, vilket tycks ligga ganska väl i linje med vad modellens värdering ger.<sup>11</sup> Det tyder på att marknadens samlade värdering av banksektorn är rimligt hållbar över tiden och att marknaden inte förväntar sig några dramatiska förändringar vad gäller vinstutvecklingen. Det bör dock betonas att modellen är förenklad och att förändringar i antagandena kan medföra betydande förändringar i resultatet.

10 Det antagna avkastningskravet är summan av den 10-åriga statsobligationsräntan per den 30/12 1999 och marknadens förväntade långsiktiga riskpremie hösten 1999 enligt PriceWaterhouse enkätundersökning. I princip skulle riskpremien kunna justeras med ett betavärde enligt CAPM-modellen, men då bankernas betavärden skiljer sig åt i hög grad har någon sådan justering inte gjorts.

11 Det egna kapitalet har justerats för goodwill och kostnader för goodwill-avskrivningar har lagts tillbaka till vinsten. Vidare har börsvärdet justerats (minskats) för övervärden i pensionsfonder samtidigt som resultaten har justerats ned med de pensionsgottgörelser som bankerna tillgodogjort sig under 1999.





## Bankernas kapitaltäcknings-situation


Bankernas kapitaltäckning såg vid årsskiftet 1999 betryggande ut (se tabell 1:1). Under år 2000 kan dock den bilden komma att förändras. Detta beror delvis på att flera banker under 1999 medvetet har byggt upp en kapitaltäckningsgrad som överstiger deras respektive långsiktiga mål. Den starka kapital-situationen har motiverats av att man planerat att förvärva andra banker. Allt annat lika minskar

kapitaltäckningen vid förvärv av andra banker. I vissa fall minskas också kapitaltäckningen avsiktligt genom återköp av egna aktier. Detta motiveras av aktiemarknadens krav på högre avkastning, vilket kan uppnås genom en högre skuldsättning. Den högre skuldsättningen medför att risken ökar för bankens långivare, bland annat för dem som investerar i de värdepapper som banken emitterar. Ratinginstituten lämnar ofta bedömningar av hur minskningar av det egna kapitalet påverkar bankens kreditvärdighet, varigenom en viss balans mellan

**Tabell 1:1.**  
Bankernas kapital-situation.  
Procent

	S E B		Handels-banken		Merita-Nordbanken		Förenings-Sparbanken		Totalt	
	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998
Kapitaltäckning	14,6	10,9	9,4	9,8	12,0	9,9	10,4	11,6	11,4	9,3
Primärkapital-relation	10,8	8,1	6,5	6,3	8,3	7,4	6,0	6,1	7,7	6,2

Källa: Bankernas årsredovisningar.



aktieägarnas och långivarnas intressen skapas. Återköp av aktier eller förvärv av andra banker kan i vissa fall leda till att primärkapitalrelationen sjunker till en nivå under 6,5 procent. I normala fall är detta inte något problem eftersom bankernas förmåga att generera nytt kapital av vinstmedel är relativt god. Om exempelvis den makroekonomiska utvecklingen blir drastiskt sämre än väntat kan det emellertid uppstå betydande problem.

Historiskt har det alltid varit svårast för banker att skilja mellan dåliga och goda låntagare under goda tider, då kreditförlusterna är låga. Man kan därför ifrågasätta åtgärder som medvetet bidrar till att i en högkonjunktur minska det kapital som skall täcka eventuella kreditförluster vid en konjunkturedgång. En sådan utveckling är betänkelig speciellt mot bakgrund av den kraftiga ökning av skuldsättningen som vi kan bevittna i hushållssektorn (se kapitel 2).

---

Sannolikheten för att eventuella problem ska drabba banksystemet asymmetriskt är större idag än vid tiden för den senaste svenska bankkrisen.

---

Under bankkrisen var det möjligt för banksektorn att upprätthålla mycket höga marginaler för att på detta sätt reparera delar av de skador som de omfattande kreditförlusterna hade orsakat. I ett allt här-

dare konkurrens klimat är det inte säkert att denna möjlighet står till buds vid en framtida problemsituation, särskilt om problemen inte drabbar aktörerna symmetriskt.<sup>12</sup> Sannolikheten för att eventuella problem ska drabba banksystemet asymmetriskt är större idag än vid tiden för den senaste svenska bankkrisen. Skälet till detta är att aktörerna idag skiljer sig mera åt vad gäller strategisk inriktning och tillgångssammansättning än vad de gjorde i början av 1990-talet. Dessutom är antalet nischaktörer inom olika marknadssegment större och ökar snabbt. Till följd av lägre inträdesbarriärer har också den svenska marknaden fler internationella aktörer, som inte drabbas i lika stor omfattning av specifikt svenska ekonomiska problem.

Sammanfattningsvis är bankernas minskade kapitaltäckning negativ ur stabilitetssynpunkt. Det kan bli nödvändigt för bankerna att förstärka kapitaltäckningen om de skall kunna möta en eventuell framtida lågkonjunktur. En möjlig positiv resultatutveckling de närmaste åren kan bidra till att en sådan förstärkning sker.

12 Om problem drabbar aktörerna i olika omfattning kommer dessa ha olika stort behov av att hålla upp marginalerna på höga nivåer.

# Den makroekonomiska utvecklingen och kreditrisken i banksektorn

*Det goda konjunkturläge svensk ekonomi befinner sig i gör att risken för kreditförluster är låg i dagsläget. Den ökade skuldsättningen kan innebära problem för hushållssektorn om de högt ställda förväntningarna på den egna ekonomins utveckling inte skulle infrias. I företagssektorn ser läget för närvarande bra ut. Företagen är väl rustade att möta en eventuell konjunkturedgång. Fastighetspriserna fortsätter att stiga framförallt när det gäller bostadsfastigheter i storstadsregionerna, men priserna förefaller drivna av fundamentala faktorer och ej av spekulation.*

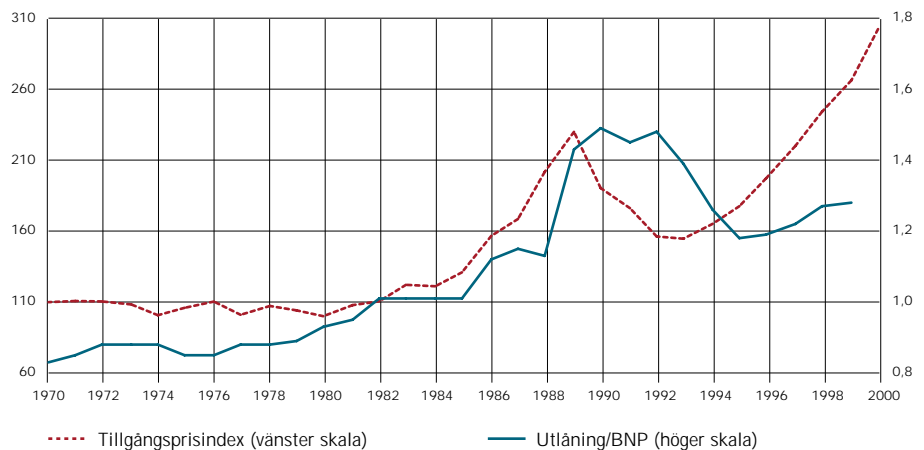
Bankernas kreditförluster är i hög grad beroende av den makroekonomiska utvecklingen. I en lågkonjunktur har företag svårt att få avsättning för sina produkter och tjänster vilket kan leda till betalnings-svårigheter och därmed i förlängningen ökade kreditförluster för bankerna. Hushållen drabbas så till

vida att en lågkonjunktur innebär ökad arbetslöshet och försämrade inkomster, vilket kan leda till svårigheter att uppfylla betalningsåtaganden.

För närvarande ser det makroekonomiska läget mycket gynnsamt ut. Under 1999 ökade BNP med 3,8 procent, arbetslösheten minskade, exporten

**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 affärsfastigheter. Data till och med 1997 är framtagna av BIS. För 1998 och framåt har Riksbanken gjort en framskrivning av dessa tidsserier.  
Källor: BIS och Riksbanken.

ökade, investeringsutvecklingen var god och de offentliga finanserna stärktes. Den goda utvecklingen förväntas fortsätta, driven av framför allt ökande privat konsumtion samt en förbättrad internationell konjunktur. För företagen innebär detta förbättrade möjligheter att få avsättning för sina produkter, både inom och utom landet. Även för hushållssektorn ser det ljus ut. Det goda konjunkturläget innebär minskad arbetslöshet och en fortsatt god reallöneutveckling. Finanspolitiska lättnader har ytterligare förbättrat hushållens ekonomi. De ljusa framtidsutsikterna avspeglas tydligt i de så kallade förtroendeindikatorerna för både hushållen och företagen.<sup>13</sup> Dessa indikatorer ligger i dagsläget på historiskt mycket höga nivåer (se figur 11 i bilagan).

För närvarande ser det makroekonomiska läget mycket gynnsamt ut.

Sammantaget innebär det gynnsamma konjunkturläget att det inte föreligger någon omedelbar risk för stora kreditförluster. Riksbankens analys inriktas därför på att undersöka om det sker någon riskuppbyggnad som skulle kunna orsaka problem när konjunkturen vänder.

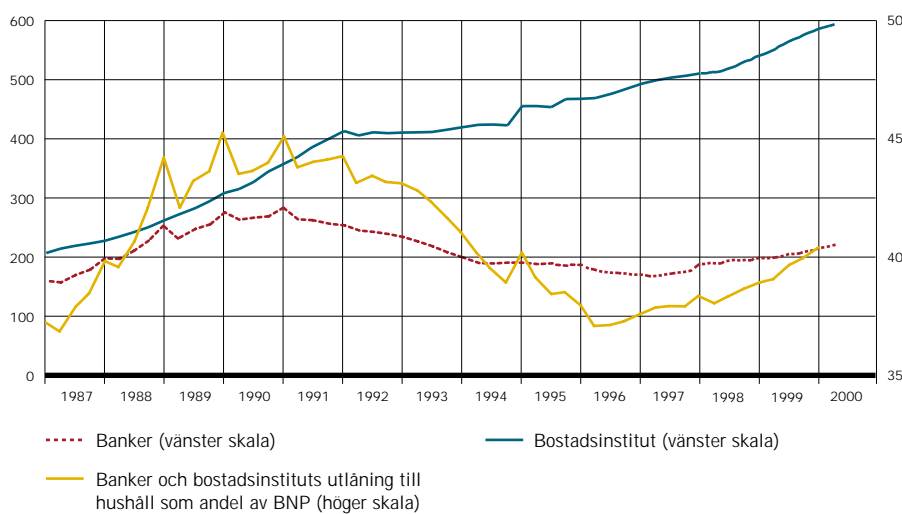
En sådan riskuppbyggnad skulle kunna ske om konjunkturuppgången medför en ökad kredittillväxt.

Att utlåningen ökar är visserligen positivt för tillväxten och naturligt i ett läge där företagen gör investeringar för att möta en ökad efterfrågan och hushållen lånar till inköp av kapitalvaror och för att möta stigande bostadspriser. Den senaste tidens utveckling med ökad utlåning i kombination med stigande tillgångspriser påminner dock i vissa avseenden om situationen i slutet av 1980-talet. En lånefinansierad tillgångsprisökning ledde då till stora problem när tillgångspriserna föll. Då berodde de stigande tillgångspriserna främst på ökande fastighetspriser. I dagsläget är det främst stigande börskurser som drivit upp tillgångspriserna. Dessa är inte lånefinansierade i samma utsträckning som fastigheterna var i slutet på 1980-talet (se figur 2:1).<sup>14</sup>

Av bankernas och bostadsinstitutens utlåning går närmare 60 procent till företagssektorn. Företagssektorn brukar dock stå för en betydligt större andel av kreditförlusterna. Detta beror på att hushållens skulder inte bortfaller på samma sätt som företags skulder vid konkurs. De är därför mindre benägna att lånefinansiera riskfyllda projekt.<sup>15</sup> Inledningsvis analyseras hushållssektorn och därefter företagssektorn. Fastighetssektorn analyseras separat eftersom en stor del av företagsutlåningen avser fastighetsfinansiering.

Figur 2:2.

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. Riksbanken har räknat tillbaka serierna före 1993 enligt den nya metoden.  
Källor: SCB och Riksbanken.

# Hushållssektorn

## UTLÅNING TILL HUSHÅLL

Hushållens ekonomiska utsikter ser ljusa ut. De senaste åren har reallönerna ökat, arbetslösheten minskat och bostadspriserna ökat, och den goda utvecklingen förväntas fortsätta. Med hänsyn till detta är det inte förvånande att hushållsutlåningen fortsätter att stiga förhållandevis kraftigt. Den sammanlagda utlåningen till hushållen ökade i mars med 8,9 procent på årsbasis, vilket är en ökning med 66 miljarder sedan mars 1999. Även utlåningen från banker och bostadsinstitut i förhållande till BNP har ökat och uppgick i december 1999 till 40,4 procent av BNP (motsvarande siffra 1998 var 38,9 procent). Detta innebär att utlåningen till hushållen växer snabbare än ekonomin i övrigt. Det bör dock betonas att utlåningen inte nått upp till de nivåer som rådde i slutet av 1980-talet då hushållsutlåningen som mest utgjorde 47 procent av BNP (se figur 2:2).

En uppdelning av utlåningen visar att utlåningen från bostadsinstitut ökat med 7,7 procent, från banker med 12,2 procent och från finansbolag med 10,0 procent. Den årliga ökningstakten i utlåningen från finansbolagen mattades något i mars efter att de

senaste månaderna legat runt 45 procent. Finansbolagsutlåningen är nu i nivå med de siffror som gällde i slutet av 1980-talet. Att utlåningen från bostadsinstitut ökar beror framförallt på att hushållen lånar för att möta de stigande bostadspriserna. De stigande priserna på bostäder får även till följd att bankutlåningen ökar eftersom topplånen läggs här och inte i bostadsinstitutet.

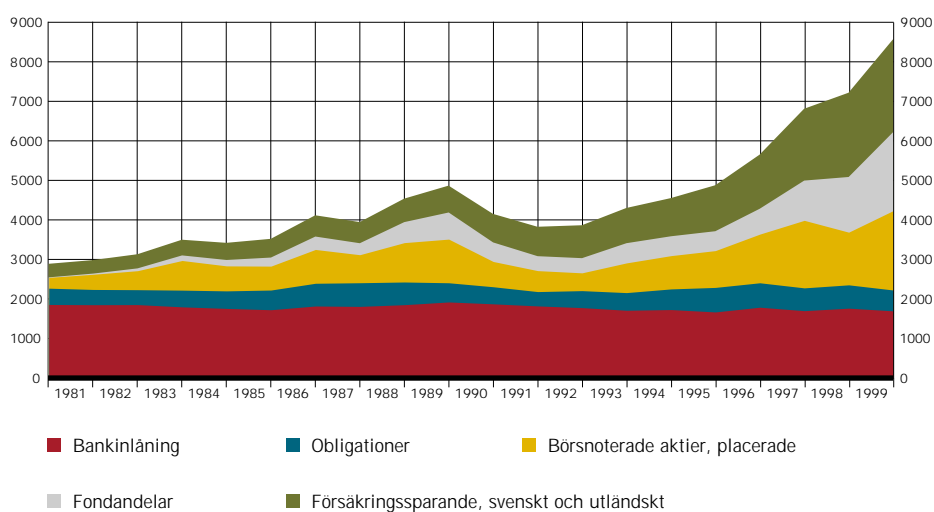
Uppgången av småhuspriser i riket som helhet var under 1999 7 procent. Priserna ligger nu över den högsta nivå som rådde i början på 1990-talet (se figur 12 i bilagan). Liksom i början på 1990-talet är prisökningen högre i storstadsområdena. Stockholm utmärker sig med den högsta ökningstakten, 14 procent under 1999 och 33 procent under de två senaste åren. Det är ändå svårt att tro att ett prisras är nära förestående i Stockholmsområdet när bostadsbrist råder i de flesta av länets kommuner och när nybyggnationen ligger under prognoserna för antalet inflyttande.

13 För förklaring "förtroendeindikatorer" se ordlista.

14 För en utförligare diskussion om tillgångspriserna se Inflationsrapport 2000:1.

15 När ett aktiebolag går i konkurs förlorar delägarna endast aktiekapitalet, medan en privatpersons skulder inte bortfaller vid en personlig konkurs.

**Figur 2:3.**  
Hushållens finansiella tillgångar.  
Miljarder kronor,  
1980 års priser



Anm. Från och med 1995 är räntefonder exkluderade från fondandelar.  
Källa: SCB.

Bostadsinstitutens utlåning till småhus har ökat med 7,7 procent under 1999, en takt som endast är något högre än prisökningstakten. Sedan perioden strax före bankkrisen, då priserna var som högst, har bostadsinstitutens stock av utlåning till småhus ökat med 30 procent medan småhuspriserna har ökat med 8 procent. Detta indikerar att belåningsgraden för småhusen har ökat under 1990-talet.

Vid en internationell utblick framgår det att en liknande utvecklingen som den svenska kan noteras i flera europeiska länder till exempel Storbritannien och Nederländerna. De ekonomiska förutsättningarna har förbättrats till följd av högre inkomster samt stigande tillgångspriser. Likaså har hushållens skuldsättning ökat, främst till följd av ökande konsumtionskrediter.

#### HUSHÅLLENS BETALNINGSFÖRMÅGA

Hushållens förmåga att betala sina lån beror på hur deras inkomster och förmögenhet utvecklas. Den ökande hushållsutlåningen behöver inte innebära problem om hushållens betalningsförmåga är god. Hushållens reala *disponibla inkomster* har ökat de två senaste åren och förväntas fortsätta öka. Denna utveckling har flera förklaringar; minskad arbetslöshet, finanspolitiska lättnader samt stigande reallöner.

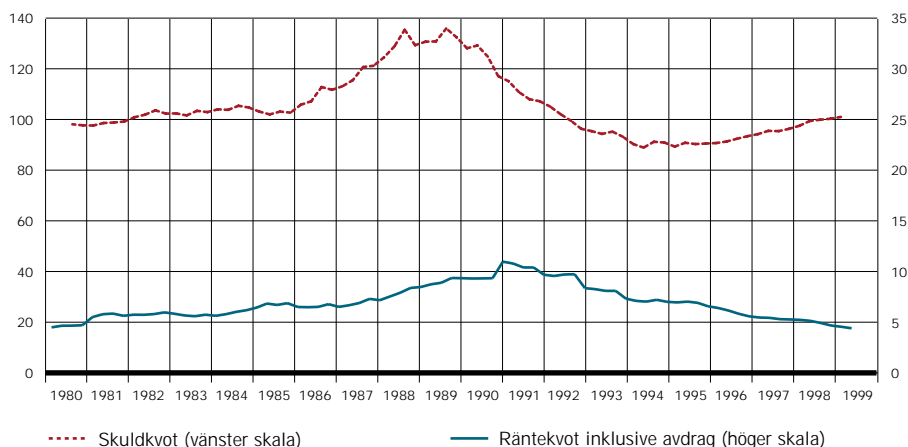
Hushållens finansiella förmögenheter har ökat kraftigt de senaste åren.

Även hushållens finansiella *förmögenhet* har ökat kraftigt de senaste åren. Under 1999 ökade hushållens finansiella nettotillgångar med 392 miljarder och uppgår nu till 1573 miljarder. Av ökningen bestod 385 miljarder av värdestegring i aktier och fonder, vilket visar att de ökade tillgångarna beror på värdeökningar medan nysparandet är fortsatt lågt.<sup>16</sup> Sedan lågkonjunkturen i början av 1990-talet har hushållens förmögenhet i reala termer mer än fördubblats (se figur 2:3).

Hushållens skuldbörda påverkas också av hur ränteläget ser ut. I dagsläget är de nominella räntorna låga, vilket gör att hushållens räntebetalningar som andel av disponibel inkomst är fortsatt låg (se figur 2:4). Den reala räntan efter skatt, ligger för närvarande på cirka 3 procent, vilket är förhållandevis högt (se figur 13 i bilagan). I stabilitetsanalysen betraktas dock de nominella räntorna som viktigast då det är dessa som avgör om hushållen ska kunna betala sina lån på kort sikt.

En förändring av korträntorna får genomslag i hushållens ekonomi betydligt snabbare än tidigare.

**Figur 2:4.**  
Hushållens skuldkvot och räntekvot.  
Procent



Anm. Räntekvoten visar hushållens räntekostnader efter skatteavdrag i relation till disponibel inkomst. Skuldkvoten visar hushållens skulder i relation till disponibel inkomst.  
Källor: SCB och Riksbanken.

I föregående rapport uppmärksammades den ökande andelen lån som löper till rörlig ränta. En stor andel rörliga lån innebär att hushållen är känsligare för förändringar i ränteläget. De rörliga lånen ligger kvar på en fortsatt hög nivå (se figur 14 i bilagan). De korta räntorna har visserligen stigit sedan föregående rapport men skillnaden mellan rörlig och fast ränta är fortfarande betydande, varför många hushåll ändå väljer att låna rörligt. Omkring 70 procent av nyutlåningen sker till rörlig ränta. En förändring av korträntorna får därmed genomslag i hushållens ekonomi betydligt snabbare än tidigare.

#### RISKUPPBYGGNAD I HUSHÅLLSSEKTORN?

Som nämndes ovan ökar utlåningen från finansbolagen förhållandevis snabbt. En stor del av finansbolagens utlåning är konsumtionskrediter, till exempel lån som tas vid köp av kapitalvaror. Det finns därmed indikationer på att hushållen i allt större utsträckning lånar till konsumtion. Detta bekräftas i viss mån av att både bilförsäljningen och detaljhandeln har ökat kraftigt det senaste året. Att denna typ av köp har ökat är inte förvånande med tanke på att många hushåll sannolikt har ett uppdämt konsumtionsbehov efter de senaste årens lågkonjunktur. Likaså innebär de goda framtidsutsikterna förmodligen att hushållen vägar konsumera mer. En förklaring till varför hushållen lånar till konsumtion kan vara att de väljer att behålla aktie- och fondinnehav eftersom de förväntar sig en högre avkastning på dessa placeringar än låneräntan, i stället för att använda sparade medel för finansieringsbehovet. Genom att konsumera orealiserade förmögenhetsökningar via konsumtionskrediter finns det risk för svårigheter att klara betalningsåtaganden om börser skulle falla kraftigt eller konjunkturen vända.

---

Genom att konsumera orealiserade förmögenhetsökningar via konsumtionskrediter finns det risk för svårigheter att klara betalningsåtaganden om börser skulle falla kraftigt eller konjunkturen vända.

---

De stigande tillgångspriserna medför även att värdet på de tillgångar som hushållen kan lämna som säkerhet har stigit, det vill säga bostaden eller aktieinnehavet kan belånas i en större utsträckning. Den faktiska utlåningen mot aktier har också ökat, i december 1999 skedde 44,4 miljarder av bankernas och värdepappersbolagens utlåning mot pant i aktier. Detta är en ökning med 30 procent jämfört med 1998. Det föreligger därutöver en risk att de stigande tillgångspriserna har inneburit en "dold" utlåning mot aktier. Detta skulle till exempel kunna vara fallet om hus belånas för att finansiera aktieinvesteringar. Det finns i dagsläget ingen tillförlitlig statistik på detta område varför det är svårt att få en uppfattning om denna upplåning är betydande. Belåningsgraden på börserna är dock fortfarande mycket låg, 1,2 procent av börsvärdet är belånat jämfört med över 11 procent 1989 när belåningen var som högst. Börsnedgången under april verkar heller inte ha drabbat hushållen speciellt hårt.

Från stabilitetssynpunkt är det inte hushållssektorn som helhet eller genomsnittshushållet som är mest intressant. Det är viktigare att studera spridningen av risk i hushållssektorn och bedöma situationen i de mest sårbara hushållen, eftersom det är de som främst får betalningssvårigheter vid ett försämrat konjunkturläge.

I ett försök att undersöka situationen i dessa hushåll har Riksbanken i denna rapport gjort en specialstudie där hushållen delas in i 10 klasser, så kallade deciler, efter storleken på inkomst före skatt.<sup>17</sup> Genom

16 Sedan många år tillbaka finns en tydlig trend med ökat sparande i aktier och fonder relativt andra sparformer. 1980 bestod 9 procent av hushållens finansiella förmögenhet av aktier och fonder, 1999 var motsvarande siffra 49 procent. Då ungefär hälften av försäkringssparandet är i aktier eller fonder innebär det att drygt 60 procent av hushållens finansiella tillgångar är beroende av börsutvecklingen (motsvarande siffra 1980 var 15 procent).

17 Ett slumpmässigt urval har gjorts från Upplysningscentralens (UC:s) databas där 10 000 oidentifierade personer valts ut. Det kan naturligtvis ifrågasättas huruvida "inkomst före skatt" är den bästa variabeln att klassificera personerna efter. I detta fall har variabeln ansetts vara den som bäst fångar upp den faktiska inkomsten, då den ej påverkas av avdrag etc. Denna klassificering gör också att jämförelser kan göras med SCB:s inkomstundersökningar.

att studera decilerna erhålles en uppfattning om den ekonomiska situationen i olika inkomstklasser.

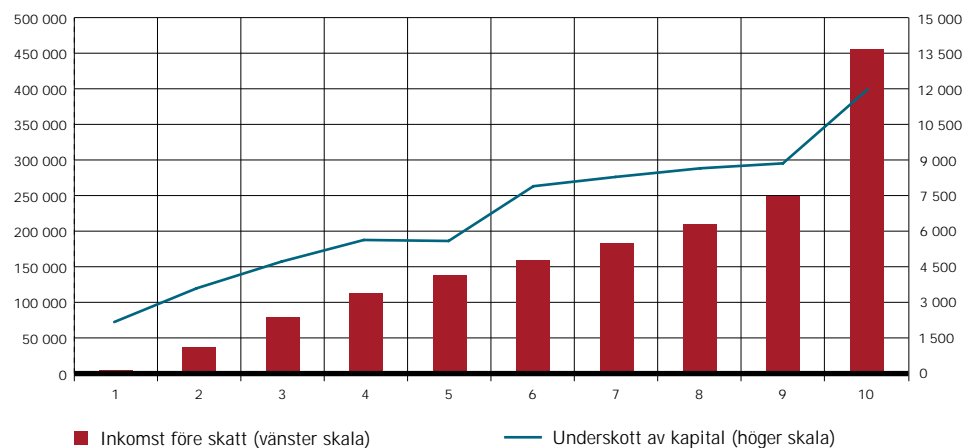
Trots den goda konjunkturutvecklingen verkar riskerna för hushållen med lägst inkomst ha ökat något.

I datamaterialet finns inga uppgifter om skuldsättning, men en viss vägledning om skuldernas storlek erhålles genom att studera posten "underskott av kapital".<sup>18</sup> Materialet visar att det är personer med högst inkomster som har de största underskotten av kapital, det vill säga störst avdrag för låneräntor etc (se figur 2:5). Ur ett stabilitetsperspektiv är detta positivt eftersom dessa hushåll förmodligen klarar att betala sina lån även i ett försämrat konjunkturläge. De senaste två åren har decilerna med lägst inkomster ökat sitt underskott av kapital, om än från mycket låga nivåer, trots att fastighetsinnehavet ej har ökat. Detta skulle kunna tyda på att konsumtionskrediterna har stigit i denna grupp. Personer i deciler med högre inkomst har haft en motsatt utveckling, med minskat underskott av kapital och ett ökat fastighetsinnehav. Samtidigt som underskott av kapital ökat för den sämst ställda decilen så har även inkomsterna och förmögenheten minskat. Trots den goda konjunkturutvecklingen verkar alltså riskerna för hushållen med lägst inkomst ha ökat något.

Dessa hushåll har dock förhållandevis låg skuldsättning och bör därmed inte orsaka några stora problem för banksektorn. För hushåll med högre skuldsättning har både inkomster och förmögenhet stigit de senaste åren, vilket tyder på att deras betalningsförmåga har förbättrats.

Sammanfattningsvis är hushållens ekonomiska situation för närvarande god. Utlåningen ökar dock kraftigt och det finns indikationer på att konsumtionskrediterna utgör en betydande del av denna ökning. Likaså finns en tendens att fler hushåll får inkomster från mer konjunkturberoende källor som till exempel vinstandelssystem, bonusprogram eller kapitalinkomster från aktie- och fondinnehav. Skulle bankerna ta sådana oregelbundna inkomster i beaktande vid kreditgivning kan det leda till återbetalningsproblem vid ett försämrat konjunkturläge. Eftersom sådana inkomster varierar mer än arbetsinkomster blir risken för att betalningsförmågan försämrats i hushållen större och risken för kreditförluster i en konjunkturedgång högre. Bankerna har dock blivit bättre på att granska låntagarna och till skillnad mot 1980-talet är betalningsförmågan i fokus vid kreditgivning. Ytterligare en skillnad mot 1980-talets kreditexpansion är att vi inte har den höga inflation som i kombination med dåtidens

**Figur 2:5.**  
Inkomst före skatt och underskott av kapital 1999.  
Kronor



Anm. X-axeln visar decilerna, där decil 1 innehåller de 1000 personer med lägst inkomst före skatt och så vidare upp till decil 10 som innehåller de 1000 personer med högst inkomst före skatt.  
Källor: Upplysningscentralen AB och Riksbanken.



skatteregler gynnade låntagande framför sparande. Den stora andelen rörliga lån innebär dock att hushållen är känsligare för stigande räntor. Stigande räntor bör nu heller inte sammanfalla med en konjunktturnedgång till skillnad från situationen under förra krisen, när försvaret av den fasta växelkursen gav upphov till stigande räntor.

---

Utvecklingen i hushållsektorn framstår sammanfattningsvis snarare som ett problem för individuella hushåll än som en risk som kan drabba bankerna på bred front.

---

Även om det inte föreligger någon omedelbar risk för problem i hushållsektorn innebär den ökande utlåningen att det sker en riskuppyggnad vilken kan orsaka problem när konjunkturen vänder. För att kreditgivningen till hushållssektorn skall leda till kreditförluster i större omfattning för bankerna krävs dock sannolikt att flera av följande makroekonomiska förändringar inträffar samtidigt:

- Försämrad sysselsättning och försämrade inkomster för hushållen
- Fallande bostadspriser
- Fallande börskurser
- Stigande räntor

Hur stora bankernas kreditförluster blir i en konjunktturnedgång kommer sannolikt att avgöras av hur kraftigt dessa faktorer verkar för hushållen. Utvecklingen i hushållsektorn framstår sammanfattningsvis snarare som ett problem för individuella hushåll, främst i storstadsområdena, att klara sina skulder om inkomstnivåer och tillgångspriser faller, än som en risk som kan drabba bankerna på bred front.

18 En person har "underskott av kapital" om summan av kapitalkostnader överstiger summan av kapitalinkomster, det vill säga om nettot av dessa summor är negativt. Att approximera skuldsättningen med denna variabel är inte helt rättvisande då t.ex. aktieaffärer påverkar denna post.

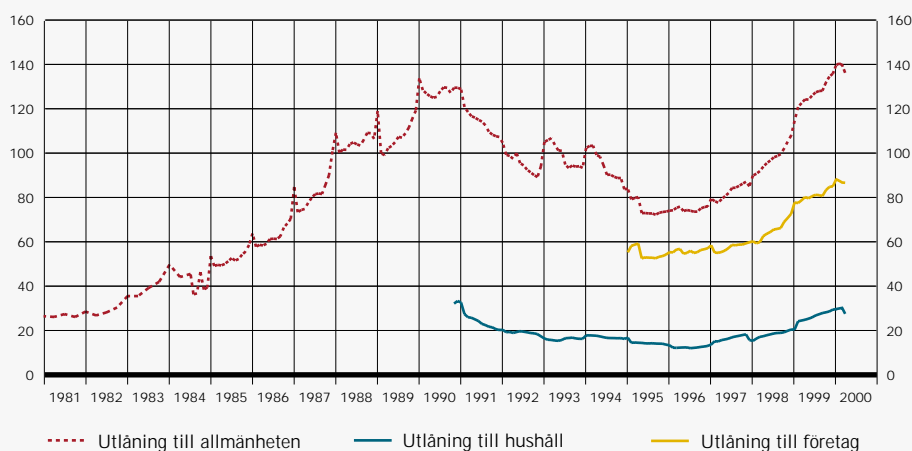
## FINANSBOLAGEN

I början av 1990-talet drabbades Sverige av en omfattande finansiell kris som kom att hota hela det finansiella systemet.<sup>19</sup> De första tecknen på denna kris visade sig genom att finansbolagen hösten 1990 fick svårigheter att finansiera sig. Den akuta situationen orsakades av att marknaden bedömde att den påbörjade nedgången i fastighets- och andra tillgångspriser riskerade att få genomslag i finansbolagen. Dessa hade en stor volym fastighetskrediter som lämnats till höga belåningsgrader. Senare skulle det visa sig att även bankerna i högsta grad drabbades av problem liknande dem som först visade sig i finansbolagen. Eftersom bankerna i stor utsträckning finansierade finansbolagen medförde fallissemangen i dessa också direkta kreditförluster för bankerna.

I dagsläget ökar utlåningen från finansbolagen (se figur R:4). Frågan är om detta kan leda till problem i

dessa bolag om konjunkturen skulle vända. Finansbolagens inriktning har i viss utsträckning förändrats sedan 1980-talet. I dagsläget går den största delen av utlåningen till leasing (mer än hälften) och bilfinansiering, till skillnad mot 1980-talet då fastighetsfinansiering var mer betydande. Finansbolagens hushållslåning består även av typiska konsumtionskrediter t.ex. finansiering av andra kapitalvaror än bilar. Det verkar som en stor del av den ökande finansbolagsutlåningen beror på att Sveriges förhållandevis gamla bilpark håller på att bytas ut. Detta bekräftas också av att bilförsäljning ökat kraftigt de senaste åren. Exempelvis registrerades det under lågkonjunkturen 1993 cirka 11 000 bilar per månad, motsvarande siffra idag är 29 000. Leasing och bilfinansiering bör inte ses som särskilt riskfylld kreditgivning, vilket medför att risken för fallissemang inom finansbolagsfären är mindre än vid slutet på 1980-talet.

**Figur R4.**  
Utlåning från  
finansbolag.  
Miljarder kronor



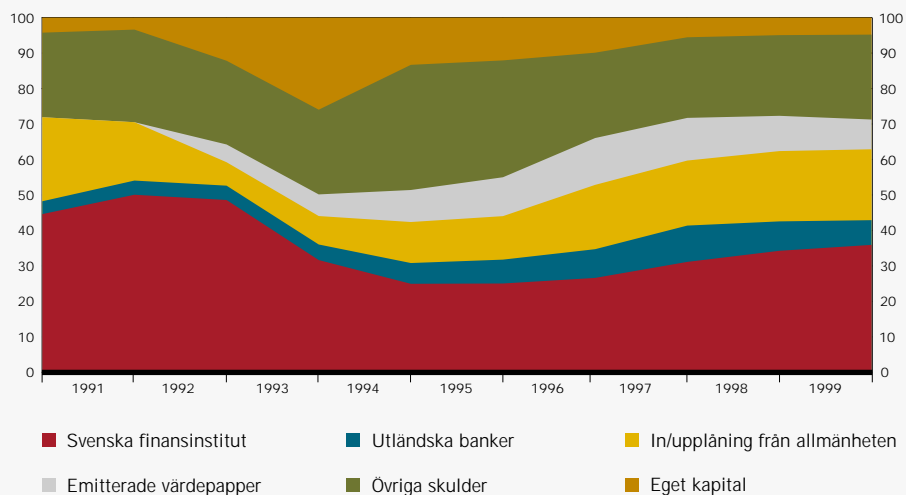
Källa: Riksbanken.

Att de största finansbolagen ägs av banker eller andra stora företag innebär att dessa kan gå in och stötta det egna finansbolaget vid problem. Det innebär också att kreditriskerna i stor utsträckning hanteras på koncernnivå. Samtidigt medför detta att en direkt koppling finns till bankerna. Svenska banker och andra finansiella företag står fortfarande för en betydande del av finansieringen av finansbolagen och andelen har ökat de senaste åren (se figur R:5)

Sammantaget framstår finansbolagen som stabila och företagens verksamhet får betraktas som mindre riskfylld än i slutet av 1980-talet. Den snabbt ökande utlåningen gör dock att det finns skäl att följa utvecklingen uppmärksam.

19 För en närmare genomgång av den svenska bankkrisen se t.ex. Ekonomisk debatt 1998:1.

**Figur R5.**  
Finansbolagens skulder.  
Procentuell fördelning



Källa: Riksbanken.

## Företagssektorn

Historiskt har företagssektorn stått för den övervägande delen av kreditförlusterna. Under bankkrisen 1992 härrörde till exempel över 90 procent av bankernas kreditförluster från företagssektorn. I detta avsnitt analyseras inledningsvis hur utlåningen till företagssektorn utvecklats varefter företagets konkursrisker och därmed risken för kreditförluster analyseras. Denna analys görs dels utifrån en makroekonomisk synvinkel, dels på aggregerad företagsnivå, samt från ett marknadsperspektiv.

### UTLÅNING

Företagsutlåningen ökade i mars med 4 procent på årsbasis.<sup>20</sup> Detta får betraktas som en måttlig utlåningsökning med tanke på dagens goda konjunkturläge. Utlåning i relation till BNP har minskat något; utlåningen utgjorde i december 1999 51,9 procent av BNP jämfört med 52,6 procent i december 1998. Detta ska jämföras med början av 1990-talet då företagsutlåningen uppgick till över 70 procent av BNP (se figur 2:6). Delas företagsutlåningen upp i olika komponenter visar det sig att utlåningen från bostadsinstitutet minskar (minus 0,8 procent på årsbasis) medan utlåningen från bankerna ökar (8 procent på årsbasis). Den minskade utlåningen från

bostadsinstitutet beror förmodligen på att de goda tiderna gör det möjligt för företagen att amortera av sina lån i större utsträckning, samtidigt som nytlåningen är låg på grund av det låga byggandet.

En viss del av företagets fastighetsutlåning har förmodligen flyttat till bankerna. Genom att studera vilka säkerheter bankerna tar vid utlåningen visar det sig att utlåning mot pant i affärsfastigheter har ökat med närmare 11 procent det senaste året, vilket skulle kunna bekräfta detta (se figur 15 i bilagan).<sup>21</sup>

Finansbolagens utlåning till företag ökar, liksom för hushållen, relativt snabbt. I februari var ökningen 12 procent jämfört med samma period 1999. En förklaring till detta är att leasing läggs i finansbolagen. I en högkonjunktur brukar denna typ av utlåning öka.<sup>22</sup>

Sammantaget innebär detta att utlåningsutvecklingen i företagssektorn inte förefaller orimlig med hänsyn till det starka konjunkturläget. Även om företagets investeringar ökar så är de ej länefinansierade i någon större utsträckning.

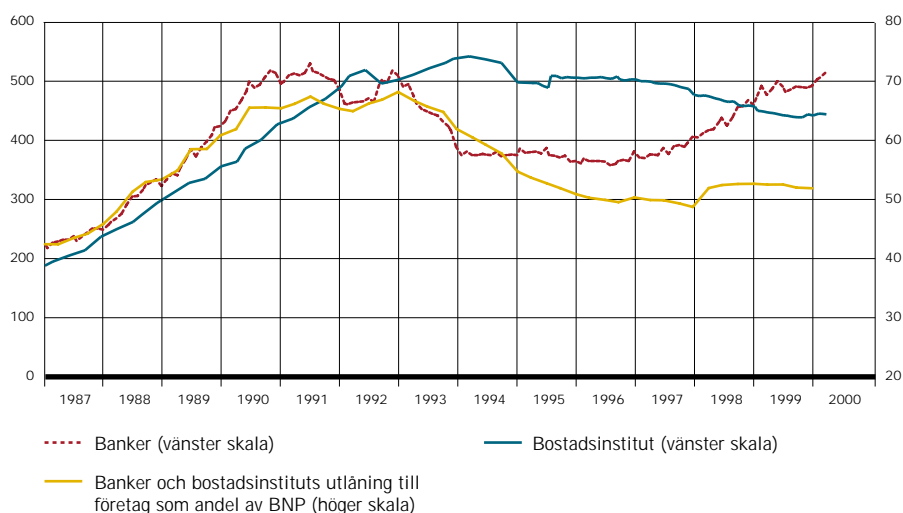
20 Avser utlåning exklusive repor.

21 De poster som inkluderas här är pant i affärs, industri samt jordbruksfastigheter.

22 Leasing utgör ungefär hälften av utlåningen från finansbolagen.

Figur 2:6.

Bankernas respektive bostadsinstitutets 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. Riksbanken har räknat tillbaka serierna före 1993 enligt den nya metoden.  
Källor: SCB och Riksbanken.

#### KONKURSRISKER I FÖRETAGSSEKTORN

Konkurser i företagssektorn leder normalt till kreditförluster för bankerna (se figur 16 i bilagan). Bankerna är medvetna om och räknar också med att en viss del av utlåningen kommer att resultera i kreditförluster. Makroekonomiska förändringar kan dock leda till att stora delar av företagssektorn drabbas av problem *samtidigt* vilket leder till generellt stigande konkurstal. För närvarande är antalet konkurser rekordlåg, även om en liten uppgång kunde märkas i februari. Antalet företagskonkurser uppgick i mars till 647, vilket kan jämföras med toppnoteringen på 2148 konkurser i oktober 1992. Genom att studera den makroekonomiska miljön i kombination med aggregerade bokslutsdata samt analys av marknadspriser kan en bild ges av hur konkursriskerna utvecklas.

#### *Makroekonomiskt perspektiv*

Den makroekonomiska utvecklingen har betydelse för hur konkurstalen utvecklas. På Riksbanken har ett antal makroindikatorer på den framtida konkursutvecklingen tagits fram.<sup>23</sup> En prognos med hjälp av dessa visas i figur 2:7. Samtliga indikatorer pekar mot fortsatt låga, till och med fallande, konkurstal. Eftersom utlåningen ökar i dagsläget (om än måttligt) indikerar denna faktor en ökning av antalet konkur-

ser framöver. När även tillväxten beaktas i måttet utlåning/BNP indikeras dock fortsatt låga konkurstal. Detta kan tolkas som att utlåningen visserligen växer, men att ökningstakten inte är orimlig med tanke på den konjunkturfas vi befinner oss i.

---

Samtliga makroekonomiska indikatorer pekar mot fortsatt låga, till och med fallande, konkurstal.

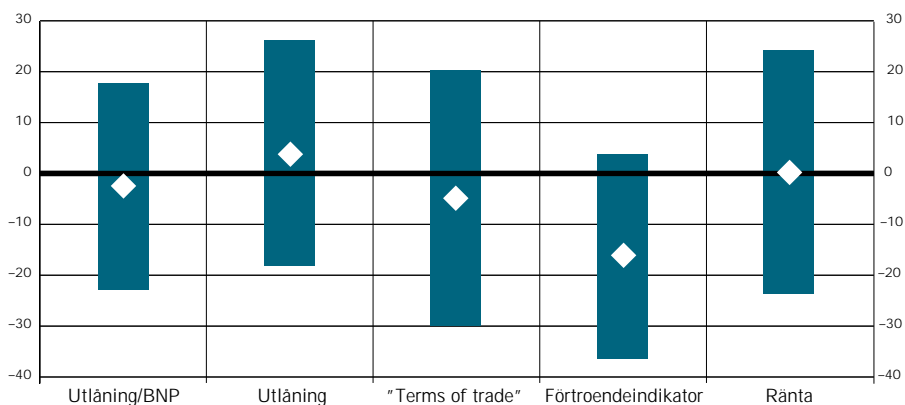
---

#### *Mikroekonomiskt perspektiv*

För att få en uppfattning om hur företagens betalningsförmåga och konkursrisker utvecklas på företagsnivå, det vill säga ur ett mikroekonomiskt perspektiv, följer Riksbanken bokslutsdata som till exempel räntetäckningsgrad och skuldsättningsgrad. Bokslutsinformation för 1999 finns ännu inte tillgänglig för alla stora företag, men det finns inget som tyder på att de senaste årens goda utveckling med sjunkande skuldsättningsgrad och stigande räntetäckningsgrad har förändrats.

Ett sätt att ytterligare utnyttja företagsspecifik information är att använda sig av Upplysningscentralens (UC) så kallade riskklasser. Dessa tas fram genom att man delar in företag i fem olika klasser beroende på hur stor sannolikheten bedöms vara att de hamnar på obestånd inom två år.<sup>24</sup> Det är inte nivåerna i sig som är intressanta utan snarare hur andelen före-

**Figur 2:7.**  
Indikatorer på den framtida konkursutvecklingen (prognoser på ett års sikt).  
Procentuell förändring



Anm: Punktskattningen omges av ett osäkerhetsintervall markerat med en blå stapel som baseras på det historiska prognosfelet. Ju mindre stapel, desto bättre har variabeln varit på att prognosticera framtida konkurser.  
Källa: Riksbanken.



tag i de olika riskklasserna förändras från en tidsperiod till en annan. Siffror för 1999 visar att den negativa tendensen från 1998 avbrutits. Andelen företag i de två riskklasserna med lägst risk har ökat från 71 procent till 80 procent. Andelen företag i de två klasserna med högst risk ligger oförändrat på 7 procent. Det är framförallt företagen i riskklass 3 som har minskat till förmån för klasserna med lägre risk (se figur 2:8). Det senaste årets utveckling får ses som positiv. Att andelen företag med lägre risk har ökat jämfört med 1998 kan förklaras av att den svaga internationella konjunktur-utvecklingen satte spår i 1998 års siffror, medan den goda konjunkturutveckling vi har för närvarande avspeglas i siffrorna för 1999.

#### Marknadsperspektiv

Problemet med bokslutsdata är att de ofta publiceras med en betydande eftersläpning. Genom att utnyttja marknadsinformation kan man få mer aktuell information om tillståndet i företagssektorn. KMV Corporation har utvecklat en modell där man bland annat använder aktiekurser, volatilitetsmått med mera för att beräkna sannolikheten för konkurs vilken benämns EDF (expected default frequency). Modellen kan användas på såväl företagsnivå som på branschnivå. Vid en jämförelse mellan EDF för icke finansiella företag i Sverige och

andra länder framgår att Sverige ligger mycket bra till internationellt sett. EDF för Sverige har stigit något sedan föregående rapport främst beroende på den senaste tidens börsnedgång.

Genomgången ovan visar att läget i den svenska företagssektorn för närvarande ser mycket bra ut.

---

Företagen kan möta en försämring av det makroekonomiska läget utan omfattande betalningsinställelser.

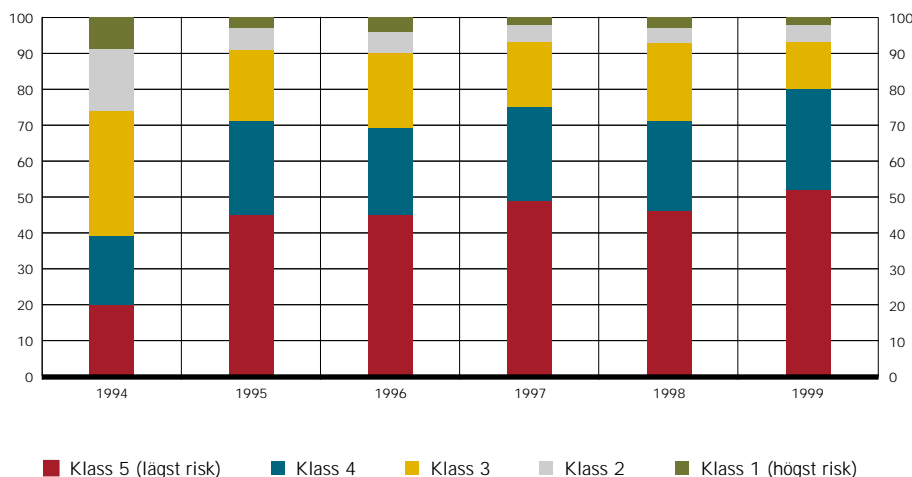
---

Sammantaget förefaller konkursriskerna i företagssektorn låga i ett historiskt perspektiv. Utvecklingen av kreditförlusterna i bankerna ger samma bild. Kreditförlusterna har som tidigare påpekats fortsatt att minska och ligger för närvarande på en rekordlåg nivå. Slutsatsen från föregående rapport, att företagen kan möta en försämring av det makroekonomiska läget utan omfattande betalningsinställelser, kvarstår därför.

23 Se artikel i Penning- och Valutapolitik 2000:1.

24 Denna indelning görs dels utifrån bokslutsinformation, men också utifrån information om antal betalningsanmärkningar, ålder och storlek på företaget etc. Av de fem riskklasserna omfattar klass 1 de mest riskfyllda företagen som enligt UC har en sannolikhet över 25 procent att hamna på obestånd inom en tvåårsperiod. Klass 5 omfattar de minst riskfyllda företagen med högst 1 procent sannolikhet att hamna på obestånd inom två år.

**Figur 2:8.**  
Andelen företag i olika riskklasser.  
Procent



Källa: Upplysningscentralen AB.

## Fastighetssektorn

I analysen av den finansiella stabiliteten utgör fastighetssektorn en viktig del. Då en stor del av bankernas företagsutlåning går till denna sektor, dessutom utgör panter i fastigheter den viktigaste formen av säkerhet på kreditmarknaderna. Detta avsnitt behandlar den kommersiella fastighetssektorn.<sup>25</sup>

Den senaste tiden har fastighetspriserna stigit förhållandevis mycket.

Den senaste tiden har fastighetspriserna stigit förhållandevis mycket. Ett prisfall skulle kunna leda till stora problem för banksektorn. Det är därför viktigt att försöka utvärdera om dagens priser är långsiktigt hållbara. Första steget i en sådan utvärdering är att beskriva den nuvarande prisutvecklingen. Därefter kartläggs utbuds- och efterfrågeförhållanden för att bedöma om prisutvecklingen verkar hållbar eller om

det finns tecken på överbyggnation eller spekulativa investeringar som skulle kunna orsaka prisfall. Hur allvarliga konsekvenser ett prisfall får beror i stor utsträckning på fastighetsbolagens betalningsförmåga, varför denna studeras avslutningsvis.

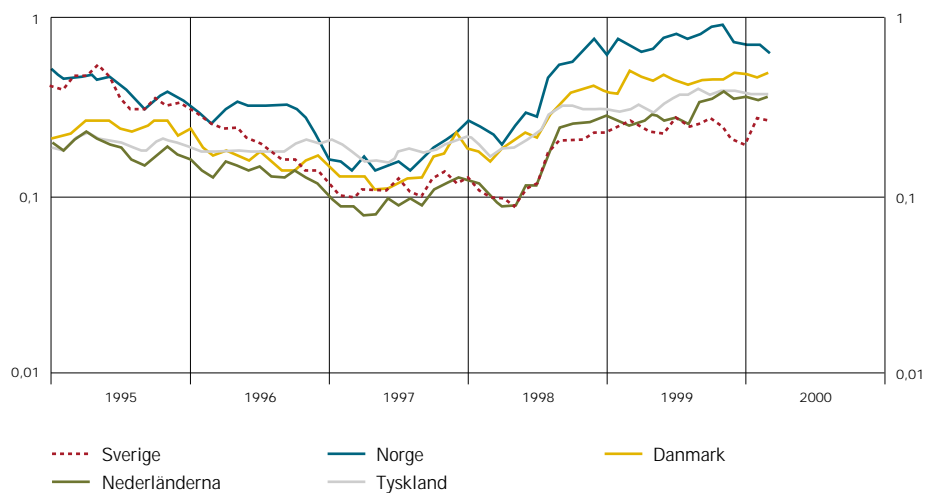
### PRISUTVECKLINGEN PÅ AFFÄRSFASTIGHETER OCH FLERBOSTADSHUS

Prisutvecklingen har fortsatt att följa det mönster som beskrevs i föregående rapport:

- Priserna ökar mest i storstadsområdena där efterfrågan är hög
- För affärsfastigheter i storstäder följs pris- och hyresökningar åt.
- Prisuppgången på flerbostadshus är fortsatt stark och överstiger hyresutvecklingen men följer väl prisutvecklingen på bostadsrätter.

Figur 2:9.

EDF för icke-finansiella börsnoterade företag. Procent (logaritmisk skala)



Källa: KVM Corporation.

Tabell 2:1.

Prisutvecklingen på affärsfastigheter och flerbostadshus under 1999 (1998 inom parentes). Procent

Typ av fastigheter	Stockholm	Storstäder	Regionorter <sup>26</sup>	Småorter <sup>27</sup>
Affärsfastigheter	11 (13)	11 (15)	-4,7 (13)	-1,7 (-0,6)
Flerbostadshus	22 (32)	19 (21)	7,4 (7,3)	2,2 (4,7)

Källa: Catella Fastighetsinformation.

- Överlåtelser av flerbostadshus sker nästan enbart i samband med ombildning av flerbostadshus till bostadsrätter.

Sedan föregående rapport har priserna utvecklats starkt i storstadsområdena medan region- och småorter upplevt en lugn, och i vissa fall avtagande prisutveckling (se tabell 2:1). Detta gör att Riksbankens analys blir inriktad på storstadsområdena (se figur 2:10). Det är också där som en stor del av det totala värdet av fastighetsbeståndet är beläget och därmed också en stor del av bankkoncernernas utlåning.

#### UTBUDS- OCH EFTERFRÅGEFÖRHÅLLANDEN

När en konjunkturuppgång inleds ökar efterfrågan på fastigheter medan utbudet initialt inte förändras. Långa planerings- och byggnadstider innebär att ett ökat utbud förverkligas först efter flera år. Till följd av detta uppstår ett efterfrågetryck som driver upp priserna. Prisuppgångar kan även leda till spekulationsinvesteringar i fastigheter, vilket ytterligare blåser upp priserna.

De stigande priserna kan leda till att för många fastighetsprojekt påbörjas. En felbedömning kan innebära ett under- eller överutbud på fastigheter, med motsvarande påverkan på priset. De största fas-

tighetskrascherna tenderar att inträffa när en lågkonjunktur sammanfaller med färdigställandet av ovanligt många nya fastigheter. Så var fallet under bankkrisens inledningsfas då en mängd nya fastigheter stod klara samtidigt som konjunkturen vände.

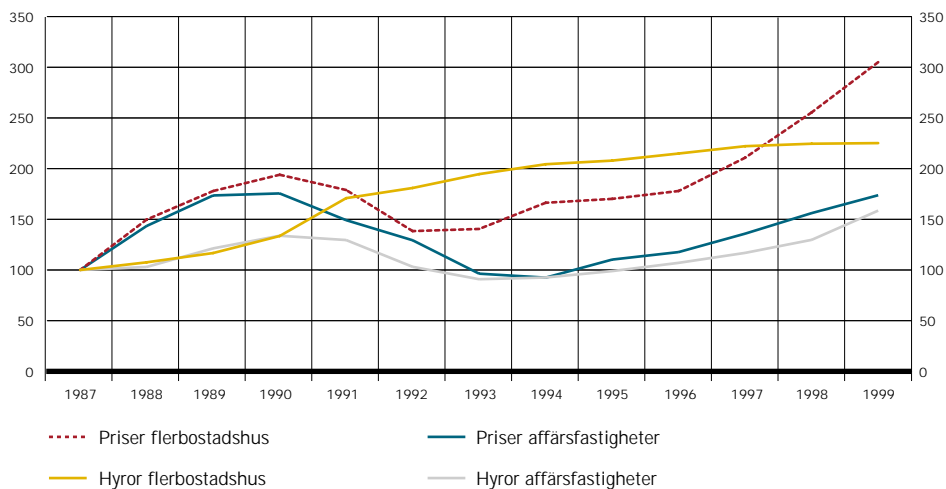
För att få en uppfattning om hur *efterfrågan* ser ut i dagsläget kan till exempel förändringen av antalet arbetstillfällen i en region studeras. Detta mått är en bra indikator på ökande efterfrågan på fastigheter och prisökningar. När det gäller bostadsefterfrågan är även nettoinflyttning en viktig indikator. I Stockholm förväntas antalet arbetstillfällen öka till följd av den goda konjunkturen. Det innebär troligen en fortsatt hög inflyttning till regionen. Även i Göteborg och Malmö förväntas antalet arbetstillfällen att öka,

25 Benämningar har ändrats jämfört med tidigare rapporter så att begreppsapparaten i stabilitetsrapporten bättre återspeglar begreppen i statistiken. Kommersiella fastigheter är de fastigheter som hyrs ut som såväl bostäder som kontor, lokaler och industribyggnader. Flerbostadshus är de kommersiella fastigheter som hyrs ut huvudsakligen som bostäder. Affärslokaler är resten av kommersiella fastigheter.

26 Falun, Gotland, Gävle, Halmstad, Helsingborg, Jönköping, Kalmar, Karlskrona, Karlstad, Kristianstad, Landskrona, Linköping, Luleå, Lund, Norrköping, Skövde, Sundsvall, Umeå, Uppsala, Västerås, Växjö, Örebro och Östersund.

27 Alingsås, Borlänge, Borås, Enköping, Eskilstuna, Falkenberg, Hudiksvall, Härnösand, Järfälla, Kungälv, Karlskoga, Lidköping, Ljungby, Ludvika, Sandviken, Skellefteå, Strängnäs, Söderhamn, Södertälje, Trelleborg, Uddevalla, Värnamo, Örnsköldsvik.

**Figur 2:10.**  
Priser och hyresutveckling på flerbostadshus och affärsfastigheter i storstadsområdena.  
Index: 1987=100



Källa: Catella Fastighetsinformation.

om än i mera måttlig takt. Sammantaget innebär detta att efterfrågan på lokaler och bostäder i Stockholm och andra storstadsområden förväntas öka. Bilden förstärks dessutom av de låga vakansgraderna i kontorshus och flerbostadshus i storstadsområdena. Den ökade efterfrågan medför att en del företag flyttar in i mindre attraktiva lokaler och utnyttjar mindre arbetsyta per anställd för att få ner sina lokalkostnader. Statistik visar också att efterfrågan på affärslokaler i Stockholm är hög, och att det främst är mindre lokaler som efterfrågas vilket tyder på bättre utnyttjande av befintliga lokaler.

Efterfrågan på lokaler och bostäder i Stockholm och andra storstadsområden förväntas öka.

Studerar man *utbudet* av fastigheter så har bygginvesteringarna ökat med 3 procent under 1999. Det är framförallt bostadsinvesteringar som ökat. Under 1999 var ökningen 19 procent. Även bygglov för bostäder har ökat, vilket pekar på ett fortsatt ökat bostadsbyggande. När det gäller affärsfastigheter sker nybyggnation endast i de områden där efterfrågan är hög. Företagen verkar ha anpassat sig till rådande förhållanden genom att flytta till mera perifera områden samt genom att minska ytanvändningen i befintliga lokaler. En effekt av detta är att lokalanspassningen blir flexiblare även i en kommande

konjunkturedgång, jämfört med om nybyggnationen stått för en större del i anpassningen av lokalbehoven. Därmed kan prisutvecklingen också förväntas bli lugnare.

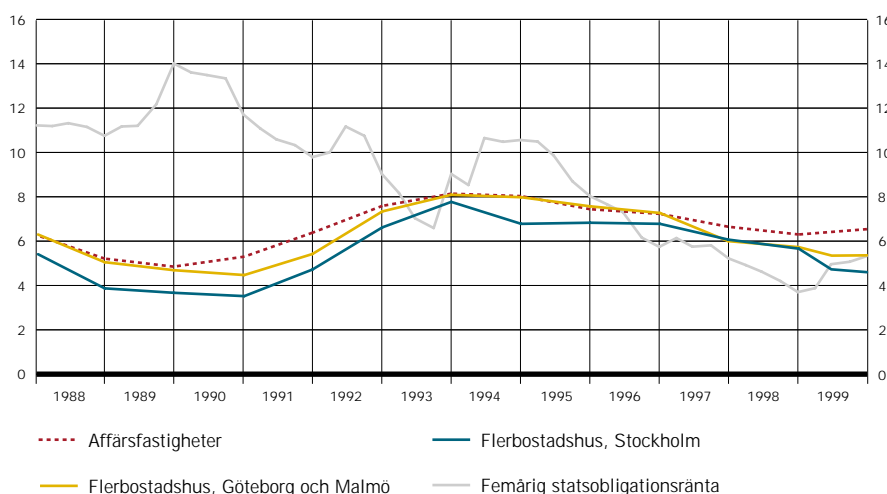
Sammantaget innebär detta att efterfrågan på fastigheter, framförallt i storstäderna, är större än utbudet. Den stora efterfrågan, med stigande priser som följd, har inneburit ett ökat byggande. Bygginvesteringarna ligger dock fortfarande på historiskt låga nivåer och till skillnad från situationen i början av 1990-talet är de flesta lokaler som byggs i dagsläget uthyrda redan före byggstart. Detta innebär att risken i nybyggnationen bör vara låg.

#### SPEKULATION?

Genom att analysera den så kallade direktavkastningen på fastigheter kan man få en uppfattning om det förekommer spekulativa tendenser i prissättningen på fastighetsmarknaden. Direktavkastningen anger hur stora hyresintäkter, efter avdrag för driftskostnader, som en fastighet förväntas generera, uttryckt som andel av fastighetens pris (se figur 2:11).<sup>28</sup>

Att jämföra direktavkastningen med avkastningskravet på fastighetsinvesteringar ger en grov indikation på förväntningarna om reala värdeökningar på fastigheter. Om direktavkastningen understiger av-

**Figur 2:11.**  
Direktavkastning på affärsfastigheter och flerbostadshus i storstadsområdena samt femårig statsobligationsränta. Procent



Källor: Catella Fastighetsinformation och Riksbanken.



kastningskravet för investeringen förväntar investerarna sig en kompenserande värdeökning

Avkastningskravet på fastighetsinvesteringar kan beräknas som den riskfria räntan plus en riskkompensation.<sup>29</sup> Med en traditionell CAPM-modell beräknas det alltså till ca 7 procent. Direktavkastningen på fastigheter är nu 6,5 procent i storstadsområdena. Detta innebär att priserna måste öka med ungefär 0,5 procentenhet per år för att den totala avkastningen ska uppnå avkastningskravet. En sådan ökningstakt förefaller rimlig då den ekonomiska tillväxten är god och de långsiktiga inflationsförväntningarna är omkring 2 procent per år. Detta mått indikerar alltså inga spekulationsdrivna priser. Utifrån nivån på direktavkastningen verkar priserna och hyrorna på affärsfastigheter vara i balans och en viss prisökning kan ske utan att denna balans rubbas.

När det gäller flerbostadshus stämmer prisnivåerna inte överens med hyresnivåerna. Marknaden för bostadsfastigheter i storstäderna präglas nu helt av ombildningen av hyresfastigheter till bostadsrätter, som drivs av det faktum att en bostadsfastighet i attraktiva lägen är värd avsevärt mycket mer för en bostadsrättsförening än för en hyresvärd. De kraftigt stigande priserna på bostadsrätter under senaste året har förstärkt denna värdeskillnad. Ombildningsverksamheten medför att många fastighetsägare kan realisera goda vinster vid försäljningar till bostadsrättsföreningar. För bankerna innebär det att enskilda låntagare i form av hyresvärdar byts mot bostadsrättsföreningar och ett kollektiv av bostadsrättsinnehavare, vilket särskilt i attraktiva områden borde medföra en lägre risk i utlåningen.

För att bedöma hållbarheten i flerbostadshuspriserna måste därför hänsyn även tas till hållbarheten i bostadsrättspriserna. I Stockholmsområdet har den kraftiga prisutvecklingen sannolikt styrts av en efterfrågeökning driven av inkomstökningar hos vissa grupper och en stor inflyttning. Även om bygginvesteringarna ökar så är utbudet fortfarande mycket lågt, vilket ytterligare verkar till att driva upp priserna. Utvecklingen av värdet på bostadsrätter påverkas

dessutom av bostads- och skattepolitikens utformning, exempelvis hur bostadsrätter beskattas jämfört med villor. Erfarenhet visar att bankerna har svårt att värdera effekterna av och sannolikheten för att politiken ska ändras. Ur denna synvinkel kan utvecklingen leda till överraskningar för bankerna. Det kan i sammanhanget vara värt att observera att bankkoncernerna inte har stora direkta exponeringar mot bostadsrätter och bostadsrättsföreningar. Bostadsinstitutens utlåning till bostadsrätter uppgår till 4 procent av den totala utlåningen och visar inga tecken på att öka. Eftersom exponeringen är liten blir eventuella effekter på bankerna små.

---

De höga bostadsrättspriserna medför en risk för att värden drivs upp även på hyresfastigheter.

---

De höga bostadsrättspriserna medför en risk för att värden drivs upp även på hyresfastigheter. Förväntningar om framtida ombildning eller uppluckring av bruksvärdessystemet kan bidra till prisuppgångar. En hög belåning i fastigheter som ännu inte är försålda kan leda till problem om försäljningen i ett senare skede av någon anledning inte blir av. Det är dock svårt att se att detta skulle ske i en sådan betydande omfattning att det allvarligt skulle hota bankerna.

Sammanfattningsvis finns inga tecken på att investeringar i affärsfastigheter görs med spekulativa förväntningar om framtida prisökningar som grund. När det gäller bostadsfastigheter är prisnivåerna svårare att utvärdera eftersom priserna påverkas av

28 Beräkningar över direktavkastningen har i denna rapport gjorts av Catella Fastighetsinformation

29 Riskkompensationen beräknas som den riskpremie som aktiemarknaden kräver för fastighetsbolag, det vill säga i beräkningen har det antagits att riskpremie för enskilda fastigheter ligger på samma nivå som riskpremie för de börsnoterade fastighetsbolagen. Beräkningen av riskpremie baseras på CAPM-modellen av relationen mellan risk och avkastning. Enligt denna bör avkastningen på en tillgång vara lika med den riskfria avkastningen, räntan på statsobligationer, plus en riskpremie. Riskpremie för varje tillgång är lika med tillgångens egen risk mått som samvariationen mellan tillgångens avkastning och marknadens avkastning, det s.k.  $\beta$ -värdet gånger riskpremie på marknaden i sin helhet. Det vägda genomsnittet av de börsnoterade fastighetsbolagens värde är 41 procent. Avkastningen är alltså lika med: Riskfria räntan +  $\beta$  Börsnoterade fastighetsbolag \* marknadens riskpremie. Det uppmätta  $\beta$ -värdet styrs av den volatilitet som fastighetsaktier haft de senaste åren. Eftersom volatiliteten i dessa aktier varit särskilt låg under den aktuella perioden är det möjligt att den riskkompensation som ges av denna modell är något låg i förhållande till det avkastningskrav fastighetsinvesterare verkligen har.

hyresreglering, skattesystemets utformning och prisbildningen på bostadsrätter. Priserna på bostadsrätter i storstäderna har stigit kraftigt den senaste tiden, delvis beroende på ökad inflyttning och låg nybyggnation. Om bostadsrätterna skulle falla i pris bör detta inte innebära problem för bankerna då de har låga exponeringar mot bostadsrätter och bostadsrättsföreningar vilket innebär att förlustriskerna är måttliga. Avgörande är istället hur stora effekterna blir på priserna i flerbostadshus. Förväntningar om uppluckring av bruksvärdessystemet och förväntningar om att fastigheter ska kunna ombildas till bostadsrätter kan bidra till prisuppgångar. Om dessa förväntningar inte infrias kan det leda till större priskorrigeringar. Samtidigt som prisutvecklingen är kraftig så innebär koncentrationen till storstäderna att effekterna av ett prisfall blir begränsade.

#### BETALNINGSFÖRMÅGA I FASTIGHETSBOLAGEN

En förutsättning för att fastighetsrelaterade kreditförluster skall uppstå i banksektorn är inte bara ett ras i fastighetspriser utan även att fastighetsföretagens betalningsförmåga allvarligt brister. Information om utvecklingen under 1999 för samtliga fastighetsföretag är ännu inte tillgänglig och därför används

de börsnoterade fastighetsbolagen som indikator för hela sektorns utveckling. De börsnoterade fastighetsbolagens egna känslighetsanalyser visar att deras resultat mest påverkas av förändringar i det allmänna ränteläget och först därefter av hyresnettot. För närvarande är räntenivåerna låga och hyresnivåerna höga. Följaktligen har den finansiella situationen i de börsnoterade fastighetsbolagen utvecklats tillfredställande. Räntetäckningsgraden hos de börsnoterade fastighetsbolagen har ökat till 2,0 procent medan skuldsättningsgraden är 2,1 procent (se figur 2:12).

Medan redovisningssiffrorna uppvisar en förbättring för fastighetsbolagens finansiella situation under 1999 uppvisar konkursprognoser (EDF) för denna sektor en mer försiktig bild (se figur 20 i bilagan). Enligt dessa prognoser verkar fastighetsbolagens konkursrisk inte ha förändrats nämnvärt de senaste åren. I ett historiskt perspektiv får dock konkursriskerna i fastighetsbolagen betraktas som låga.

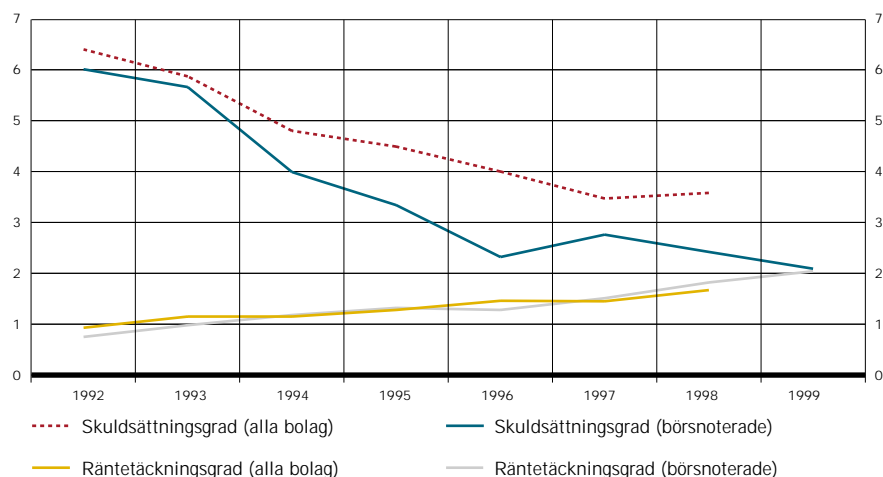
---

Sammantaget ser betalningsförmågan i fastighetsföretagen god ut för närvarande.


---

De börsnoterade fastighetsbolagen har uppvisat intresse för att öka sin skuldsättning, bland annat som

**Figur 2:12.**  
Räntetäcknings- respektive skuldsättningsgrad i fastighetsbolag, vägt medelvärde.  
Kvoter



Källor: Upplysningscentralen AB och årsredovisningar.



ett resultat av det låga intresset för fastighetsaktier. En ökad skuldsättning skulle leda till att kreditrisken för bankerna gentemot dessa företag ökar. Det är dock osäkert om fastighetsbolagen utanför börserna kommer att välja samma strategi, eftersom de redan

är jämförelsevis högt belånade.

Sammantaget ser betalningsförmågan i fastighetsföretagen god ut för närvarande. Viktigt är dock hur fastighetsföretagen väljer att hantera de stora kassor de har för närvarande.

# Motparts- och avvecklingsrisker i bankerna

*Millennieskiftet medförde att bankerna minskade sina stora motparts- och avvecklings-exponeringar relativt kraftigt. Den största enskilda exponeringen enligt Riksbankens mätning vid årsskiftet var i genomsnitt för de stora storbankerna dock ändå så stor som 38 procent av primärkapitalet. Riksbanken anser att de nuvarande reglerna om stora exponeringar har vissa brister och avser att verka för förändringar av dessa.*

## Storleken på motparts- och avvecklingsriskerna

Motparts- och avvecklingsrisker uppstår inom alla områden av finansiell handel. Risken för kreditförluster till följd av exponeringar mot banker och andra finansinstitut skiljer sig i flera avseenden från bankernas övriga kreditrisker. Utlåningen till hushåll och företag är i stor utsträckning väldiversifierad och större kreditförluster riskerar i första hand att uppstå om ett stort antal låntagare drabbas av betalningsproblem samtidigt. Vid exponeringar mot finansinstitut är sannolikheten för fallissemang lägre än vid utlåning till hushåll och företag. Däremot är riskerna i form av enskilda exponeringar mer koncentrerade än vad som gäller för annan utlåning, särskilt i stora, välrenommerade banker och finansiella institut. Eftersom exponeringar mellan banker kan ge upphov till spridningseffekter om en bank drabbas av problem, utgör de ett potentiellt hot mot stabiliteten i det finansiella systemet som helhet.

Detta har medfört att Riksbanken valt att inhämta särskild information från de fyra stora svenska bankerna avseende storleken på de största enskilda exponeringarna (se nedanstående ruta).

De fyra storbankernas *totala exponering* i den aktu-

ella rapporteringen per 31 december 1999 uppgick till 651 miljarder kronor.

---

Koncentrationsgraden är hög i de svenska storbankernas exponering.

---

Koncentrationsgraden är hög i de svenska storbankernas exponering. De femton största motparterna står i snitt för 29 procent av den totala exponeringen. Den genomsnittligt enskilt största motparten står ensam för 8 procent av totalexponeringen. Storleken på exponeringarna är kraftigt fallande och den femte största motparten står för 1,5 procent av den totala exponeringen.

För att få en uppfattning om enskilda exponeringars storlek i förhållande till bankens verksamhet och de effekter som ett motpartsfallissemang skulle kunna medföra kan exponeringen ställas i relation till bankens primärkapital. Primärkapitalet ska utgöra minst 4 procent av de riskvägda tillgångarna och ska fungera som en buffert mot förluster.

De femton största totalexponeringarna motsvarar i genomsnitt 139 procent av primärkapitalet. Den största enskilda exponeringen motsvarar 38 procent av primärkapitalet medan andelen för de två största tillsammans motsvarar 64 procent (se figur 3:1). Detta innebär till exempel att en bank med 7

## RIKSBANKENS STATISTIK OM ENSKILDA EXPONERINGAR

Riksbanken har inhämtat särskild information från de fyra stora svenska bankerna avseende storleken på de största enskilda exponeringarna. Rapporteringen omfattar de exponeringar där en kredit utan säkerhet av mer betydande storlek anses föreligga; det gäller derivatexponeringar, innehav av värdepapper som emitterats av privata emittenter, deposits samt avvecklingsrisker i valutahandeln. Exponeringen inom de tre första områdena har summerats till en totalexponering per motpart, enligt vilken de 15 största motparterna har rangordnats. För dessa motparter har även avvecklingsriskerna i valutahandeln angivits samt exponering inom olika former av säkerställd utlåning, i första hand repor och aktielån. Dessutom har bankens totala exponering inom respektive område angivits. De femton största exponeringarna mot avvecklingsrisk i valutahandeln har också rapporterats för sig, med specifikation på vilka

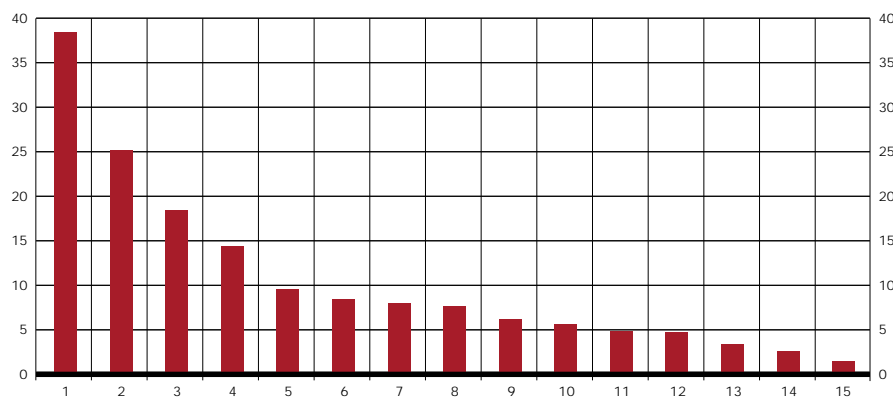
valutapar som exponeringarna består av. Rapporteringen skedde i den nuvarande formen första gången den 30 juni 1999 och har sedan dess avgivits vid ytterligare två tillfällen; den 30 september 1999 och den 31 december 1999.<sup>30</sup> En brist vid mätningen är att den enbart avser exponeringen vid en given dag, vilket gör det svårt att dra slutsatser, 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 risk för att mätningen har vissa kvalitetsbrister. Rapporteringen ger ändå en övergripande bild av hur stora exponeringarna kan vara.

<sup>30</sup> En rapportering som inriktades på mätning av exponeringar inom olika segment under en tvåveckorsperiod gjordes hösten 1998.

procent i primärkapital ligger knappt över minimigränsen med 4,3 procent kvarvarande primärkapital om den största motparten skulle falla. Det har blivit allt mer vanligt internationellt att göra en bedömning av effekterna av ett fallissemang av de två största motparterna. I detta fall skulle resultatet bli ett kvarvarande primärkapital på 2,5 procent och

banken skulle därmed i princip inte ha tillåtelse att fortsätta att bedriva bankverksamhet. Det finns en betydande spridning mellan bankerna här, varför genomsnittet är något missvisande. Samtidigt är dessa räkneexempel i någon mening extrema, eftersom de förutsätter att banken förlorar ett belopp motsvarande den totala exponeringen mot den

**Figur 3:1.**  
De femton största exponeringarna i genomsnitt för de fyra stora bankerna. Procentandel av primärkapitalet



Källa: Riksbanken.

fallerande motparten. Den totala exponeringen är i och för sig reducerad med anledning av säkerhetstagande och nettning, men återvinningar i olika former gör att förlusten sannolikt blir betydligt mindre. Den pågående strukturomvandlingen i banksektorn gör att koncentrationen i exponeringarna troligen ökar. Samtidigt beräknas primärkapitalet minska det närmaste året (se kapitel 1 för en diskussion avseende detta) vilket ökar sårbarheten vid fallissemang av enskilda motparter.

Den pågående strukturomvandlingen i banksektorn gör att koncentrationen i exponeringarna troligen ökar.

Ovanstående beräkning avser endast konsekvenserna vid direkta exponeringar mot den fallerande motparten. Eftersom koncentrationen är hög är det dock troligt att även andra motparter har exponering mot den fallerande motparten, vilket kan resultera i en andra våg av förluster. Det ska påpekas att sannolikheten för att de två största motparterna fallerar samtidigt inte är särskilt stor, samt att eventuella återvinningar inte har beaktats i ovanstående exempel. Även om en stor del av det exponerade beloppet skulle vara möjligt att återvinna vid ett fallissemang tar ett sådant förfarande dock ofta tid och likviditetsbrist kan uppstå. De fyra stora svenska bankerna har ett flertal gemensamma motparter bland sina stör-

sta exponeringar, vilket gör att flera av de svenska bankerna samtidigt skulle drabbas vid ett fallissemang av någon av dessa motparter.

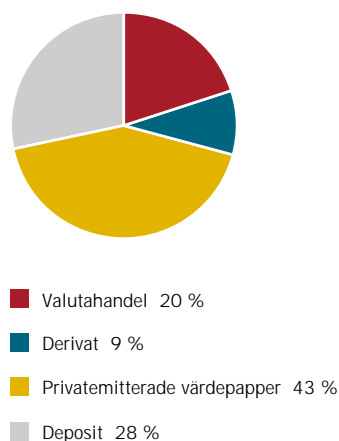
Riksbankens mätning är inriktad på fyra typer av exponeringar: *derivatexponeringar, innehav av värdepapper som emitterats av privata emittenter, deposits* samt *avvecklingsrisker i valutahandeln*.

*Derivatexponeringarna* uppgick brutto till 141 miljarder kronor för de fyra storbankerna. Effekterna av nettning är betydelsefulla här. Nettning innebär att motstående kreditpositioner som två parter har mot varandra kvittas om någon av dem ställer in betalningarna. Derivatexponeringarna uppgick netto till totalt 60 miljarder kronor vilket motsvarar 9 procent av totalexponeringen (se figur 3:2). En särskild risk med derivat är att dess värde endast är en funktion av den underliggande tillgångens värde. Den stora hävstångseffekten i denna typ av instrument medför att exponeringarna kan förändras kraftigt vid marknadsrörelser. Koncentrationen är hög avseende derivatexponeringen – de femton största motparterna står för 35 procent av den totala nettoexponeringen.

Portföljen av *privatemitterade värdepapper* uppgick per 31 december 1999 till 275 miljarder kronor och utgör därmed vid denna mätning den största andelen av totalexponeringen, 43 procent. Även denna exponering har hög koncentration. De femton största motparterna står för 30 procent av total värdepappersexponering. Den dominerande delen av bankernas värdepappersinnehav utgörs av svenska bostadspapper. Det är alltså till stor del en fråga om exponeringar mot de stora svenska bankkoncernerna. Förutom de rapporterade värdepappersinnehaven innehåller bankerna också stora volymer av bostadspapper som det egna bostadsinstitutet har emitterat, 49 miljarder kronor, vilket bidrar till att kopplingen mellan bank och bostadsinstitut i samma koncern blir stor. Utländska emittenter återfinns inte i någon större utsträckning i kretsen av de största motparterna.

Per sista december 1999 var de fyra stora bankernas exponeringar på *depositmarknaden* 83 miljarder kronor och stod därmed för 28 procent av den totala exponeringen. De femton största motparterna stod för 32 procent av den totala depositexponeringen.

**Figur 3:2.**  
Fördelning av de fyra stora bankernas totalexponering 1999-12-31.  
Procent



Källa: Riksbanken.

Denna utlåning har i allmänhet kort löptid. Vid Riksbankens undersökning i augusti 1998 var 56 procent av utlåningen på depositmarknaden dagslån och endast 17 procent hade en löptid som var längre än en månad.

*Avvecklingsriskerna i valutahandeln* gav vid mättilfället upphov till exponeringar på 133 miljarder kronor, vilket motsvarade 20 procent av totalexponeringen. Motsvarande siffra vid tidigare mätningar har varit närmare det fyrdubbla. Dessa exponeringar är visserligen även normalt mycket volatila, men den låga siffran per den 31 december 1999 torde inte vara representativ då bankerna i möjligaste mån försökte reducera sina exponeringar över millennieskiftet. Detta skedde bland annat genom att valutaaffärerna mellan bankerna handlades per 14 januari 2000 istället för vid årsskiftet. Avvecklingsriskerna vid valutahandel innebär mycket korta exponeringar, som i genomsnitt uppstår för en tid om ca två dagar. 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 så kort tidsperiod som två dagar, än över en längre tidsperiod om exempelvis ett år. Den mindre risken sammanhänger med att om information om försämrade kreditvärdighet för motparten når banken, kan ban-

ken välja att dra ned sin exponering om positioner finns med kort löptid. Denna möjlighet minskar vid längre löptider. Exponeringar vid avveckling av valutatransaktioner är därmed mindre riskfyllda än längre engagemang, men de bör ändå enligt Riksbankens uppfattning betraktas som krediter utan säkerhet. Koncentrationen är mycket hög. De femton största motparterna står för 55 procent av total avvecklingsexponering. Den genomsnittligt största enskilda motparten står för 13 procent. Spridningen är dock stor mellan bankerna vilket kan göra genomsnittsbeloppet missvisande. De största motparterna vid valutahandel är ofta inte desamma som för övriga exponeringar.

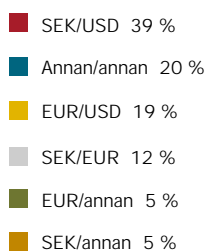
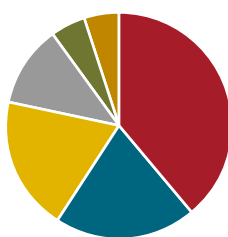
Vid de två senaste rapporteringarna har en uppdelning också gjorts av avvecklingsexponeringen på *valutapar*.<sup>31</sup> Uppdelningen per 31 december 1999 visade att valutaparet SEK/USD stod för största andelen, 39 procent (se figur 3:3). Detta beror på att USD är den valuta som främst används som handelsvaluta och som denomineringsvaluta för andra valutor. Annan/annan motsvarade 20 procent av exponeringen, EUR/USD 19 procent och SEK/EUR kom först på fjärde plats med 12 procent. Som vi konstaterade i föregående rapport är exponeringens längd olika för olika valutapar beroende på tidszoner och öppettider i olika nationella betalningssystem.

Exponeringen i valutaparet SEK/EUR skulle med effektiva avvecklingsrutiner kunna förkortas till att endast omfatta en intradagsexponering vid handel med svenska motparter, genom att Riksbanken sedan början av 1999 tillhandahåller parallella avvecklingssystem för svenska kronor och euro (RIX och E-RIX).

Om man bortser från skillnader i tidszoner och nationella betalningssystem är de främsta metoderna att reducera tidsperioden förbättringar av interna rutiner och avtal med korrespondentbanker. Det utestående beloppet kan i dagsläget minskas genom bilateral nettnig. Det enda sättet att

Figur 3:3.

De fyra stora bankernas exponering mot avvecklingsrisk i valutahandel uppdelat på valutapar 1999-12-31. Procent



Källa: Riksbanken.

31 De i rapporteringen använda valutaparen är SEK/EUR, SEK/USD, EUR/USD, EUR/annan, SEK/annan och annan/annan. Annan valuta kan i detta fall avse exempelvis norska kronor, brasilianska real, japanska yen eller brittiska pund.

helt eliminera avvecklingsrisken är betalning enligt *payment-versus-payment*-principen. Genom starten av *CLS Bank* introduceras en möjlighet att införa denna princip. När denna verksamhet kommer igång kan avvecklingsriskerna reduceras betydligt. Då svenska kronan inte finns med från start kan vi dock utifrån ovanstående diagram konstatera att åtminstone hälften av handeln kommer att avvecklas utanför *CLS* och avvecklingsrisken vid valutahandel kommer därmed fortfarande att vara omfattande. I nästa avsnitt görs en mer ingående beskrivning av hur *CLS Bank* är tänkt att fungera.

Avgörande för bankernas exponering för motparts- och avvecklingsrisker är också deras riskhantering. I förra stabilitetsrapporten gjordes en genomgång av hur riskhanteringen utvecklats det senaste året i bankerna. Inom riskhanteringen aktualiseras också en annan typ av risk som Riksbanken hittills inte ägnat uppmärksamhet i stabilitetsrapporten – de operativa riskerna. I samband med att bankernas tradingverksamhet ökat i omfattning har även dessa hamnat allt mer i fokus. I rutan nedan beskrivs dessa risker närmare.

## OPERATIVA RISKER

Under 1990-talets senare hälft har en rad spektakulära händelser i finansbranschen rönt stor massmedial uppmärksamhet:

- I februari 1995 uppdagades att Nick Leeson, general manager och head trader vid *Barings Futures Singapore*, lyckats knäcka ägaren, *Barings Bank*, genom att ta och dölja tradingpositioner som gav upphov till sammanlagda förluster om 827 miljoner pund. Förlusterna efter likvidation av banken uppgick till närmare 1 miljard pund.
- I juli 1995 erkände Toshihide Iguchi vid *Daiwa Banks* filial i New York att han under flera års tid hade fiffilat med affärsbekräftelser för att kunna sälja av värdepapper som ägdes av kunder till *Daiwa*. Kostnaden för *Daiwa Bank* uppgick till ca 1,1 miljarder dollar plus ett avsevärt bötesbelopp samt ohjälpliga skador på bankens förtroende hos kunder och tillsynsmyndigheter.
- I juni 1996 avskedade japanska *Sumitomo* kopparhandlaren Yasuo Hamanaka efter affärer som orsakat institutionen förluster om ca 2,6 miljarder dollar. I samband med detta förlorade även ordföranden för *Sumitomo*, Tomiichi Akaiyama, sitt jobb.
- I september 1996 blev det klart att fondförvaltaren Peter Young fört sin arbetsgivare, *Deutsche Morgan Grenfell*, bakom ljuset. Förluster om ca 400 miljoner pund uppdagades och ledde bland annat till att

chefen för *Morgan Grenfell Asset Management* förlorade arbetet.

- Även i Sverige har det inträffat liknande incidenter t.ex. i *Nordbanken* och *Hagströmer & Qviberg*, dessa har dock ej omfattat så stora belopp att det varit existenshotande för de berörda instituten.

De ovan nämnda händelserna är välkända från pressen och utgör exempel på *operativa risker* som fått allvarliga konsekvenser i de institutioner där de har uppstått. Dessa och liknande händelser har gjort det extra tydligt för ledningarna i många finansiella företag att de operativa riskerna måste ägnas minst lika mycket uppmärksamhet som marknadsrisker och kreditrisker om man ska kunna skydda företaget mot överlevnadshotande katastrofer.

Vad är då operativa risker? Någon allmänt accepterad definition finns ännu inte, men enligt en nyligen utförd studie av British Bankers Association, ISDA och Robert Morris Associates tycks följande syn på operativ risk bli allt vanligare i finansbranschen: "Operativ risk är risken för direkta eller indirekta förluster på grund av otillräckliga eller felande interna rutiner, människor och system eller till följd av yttre händelser". Huruvida just denna definition kommer att etableras som den gängse i branschen återstår att se. Klart är att de operativa riskerna bland annat omfattar risker till följd av brister i en banks kontrollsystem, men även risker för förluster till följd av tekniska problem, till exempel datakrascher, kan hänföras hit.



Omfattande strukturomvandlingar och förändringar i bankernas verksamhet har lett till ökade operativa risker. I många banker har exempelvis tradingaktiviteterna ökat avsevärt i förhållande till den mer traditionella bankverksamheten. Detta har medfört nya typer av operativa risker för bankerna. Skalfördelar med ny teknik och outsourcing har i många fall gjort hantering av bankernas transaktioner billigare, men till priset av att de operativa riskerna blivit allt mer koncentrerade. Den snabba förändringstakten i banksektorn är i sig själv en källa till ökade operativa risker. Det är därför inte särskilt konstigt att det i många större finansiella företag idag sker en utveckling av tekniker för att mäta och hantera operativa risker.

Även myndigheter uppmärksammar alltmer de operativa riskerna. När Baselkommittén för banktillsyn presenterade sitt förslag till nya kapitaltäckningsregler i juni 1999 föreslogs att de allt mer förfinade kapitaltäckningskraven för kredit- och marknadsrisker borde kompletteras med ett kapitalkrav för "övriga risker". De viktigaste av dessa sägs vara just de *operativa riskerna*, men även *legala risker* och *förtroenderisker* (reputational risks) hör till de "övriga risker" man vill inbegripa i kapitalkravet. I samband med diskussionerna om att införa ett specifikt kapitalkrav för "övriga risker" ställs frågan på sin spets om hur dessa skall definieras och mätas. Eftersom operativa risker och andra "övriga risker" är sammansatta av en mängd faktorer är de inte lätta att kvantifiera. Svårigheterna att finna en objektiv metod för att beräkna kapitalkrav för detta slags risker kan därmed vara betydande.

Operativa risker anses dock ofta vara något lättare att kalkylera än exempelvis legala risker och förtroenderisker. Man kan exempelvis upprätta databaser över driftstörningar med mera och göra skattningar av de operativa riskerna i ett visst verksamhetsområde utifrån insamlade data. På initiativ från Global Association of Risk Professionals (Garp) pågår för närvarande diskussioner om att skapa en gemensam databas om operativa förluster till vilken banker kan ansluta sig. Ett syfte bakom initiativet är sannolikt att demonstrera för Baselkommittén och andra att man är kapabel att vidta åtgärder för att kvantifiera de operativa riskerna. Även British Bankers Association arbetar med att upprätta en databas för operativa risker.

En av de ansatser som diskuteras i Baselkommittén går ut på att man för varje verksamhetsgren i banken skall försöka skatta den inneboende risken. Siffrorna summeras sedan ihop och omvandlas till ett kapi-

talkrav för operativa risker. Ett problem med metoden är dock att den inte tar hänsyn till kopplingar och korrelationer mellan olika komponenter i den operativa risken. Vidare är de viktigaste källorna till en förlust inte alltid lätta att identifiera. I fallet Barings Bank brukar man tala om att ett flertal faktorer bidrog till att orsaka den förlust som ledde till bankens fall. Det var en kombination av bristande personkontroll, snabb expansion av utlandsrörelsen, brist på separation mellan front office och back office, volatila marknader samt en okunnig bankledning som ledde till att den operativa risken blev hög. Inte ens med "facit" i hand vägar dock knappast någon försöka kvantifiera varje enskild riskfaktors bidrag till den totala förlusten.

Vidare är det stor skillnad mellan operativa störningar som sker ofta och med relativt små ekonomiska konsekvenser och händelser för vilka sannolikheten för utfall är mycket låg medan de finansiella konsekvenserna är betydande om de verkligen inträffar. Till de sistnämnda hör exempelvis fullständiga datorhaverier och storbedrägerier. Det är i själva verket dessa lågfrekventa händelser med stora konsekvenser för banken som är de intressanta ur ett systemperspektiv. Statistiska metoder som till övervägande del bygger på data över ofta förekommande störningar med små konsekvenser är därmed inte nödvändigtvis de bästa för att beräkna de verkligt intressanta riskerna. Å andra sidan kan systematiska åtgärder för att identifiera brister i de operativa rutinerna i allmänhet ha den positiva sidoeffekten att man också ökar medvetenheten i banken om var de verkligt betydelsefulla riskerna ligger.

Operativa risker skiljer sig också från kredit- och marknadsrisker genom att det normalt endast råder ett negativt samband mellan risk och avkastning. Banker kan inte öka sin avkastning genom ett ökat operativt risktagande. De bör därför ha ett naturligt intresse av vilja få ner dessa risker. Att reducera risken innebär däremot kostnader. Av resonemanget följer även att bankerna själva inte nödvändigtvis besitter de största komparativa fördelarna när det gäller att nedbringa den operativa risken. Därför skulle exempelvis försäkringslösningar kunna vara ett ekonomiskt effektivt sätt för att reducera vissa slag av operativa risker. Detta förutsätter givetvis en väl utvecklad försäkringsmarknad. Vid en avvägning mellan kostnad och risk torde dock premierna i många fall bedömas som alltför höga.

En annan omständighet som gör att "övriga risker" skiljer sig från kredit- och marknadsrisker är att de typiskt sett inte är korrelerade mellan olika institut. Det

är inte orimligt att anta att marknadshaverier och konjunkturchocker kan drabba många banker samtidigt och relativt likartat, medan exempelvis datahaverier torde drabba en bank i taget. Detta innebär att systemriskerna till följd av operativa risker har en något annor-

lunda karaktär än de som har andra orsaker. Därmed inte sagt att en konkurs i en enskild bank inte kan få allvarliga återverkningar på andra banker i systemet oavsett om orsaken till konkursen är bedrägeri eller dåliga krediter.

## CLS Bank och PVP

Vid valutahandel säljs en valuta mot en annan och betalningsströmmar går därmed i båda riktningarna mellan två motparter. Problemet är att det uppstår ett tidsglapp från betalning till leverans av den köpta valutan och därmed också kreditrisker. I samband med publiceringen av G10-ländernas rapport i mars 1996 gavs marknaden en tidsfrist att hantera riskerna.<sup>32</sup> Om inte riskhanteringen förbättras kommer förslag att läggas om reglering på området, t.ex. genom att införa kapitaltäckningskrav för avvecklingsrisker vid valutahandel. CLS Bank kan sägas vara marknads svar på detta. CLS är en förkortning av *Continuous Linked Settlement*. Initiativtagarna till CLS Bank var G20-bankerna<sup>33</sup> och CLS har idag ett sextiotal internationella banker, varav två svenska, som aktieägare. Genom att länka samman betalning och leverans av valutor i en valutatransaktion, kan man eliminera kreditrisken.<sup>34</sup> Detta sker genom simultan avveckling av båda sidorna av transaktionen och benämns *Payment versus Payment (PvP)*.

CLS Bank avser att tillhandahålla PvP-avveckling för bruttotransaktioner i deltagande valutor genom att använda multivalutakonton där man gör simultana överföringar av båda valutorna.<sup>35</sup> Genom denna clearingverksamhet skapas en möjlighet att genomföra betalningsnettning på valutamarknaden vilket effektivt kan minska exponeringarna för avvecklingsrisk vid handel med de valutor som ingår.

Verksamhetens start beräknas ske tredje kvartalet 2001 med en första väg av deltagande valutor. Dessa valutor är euro, brittiska pund, amerikanska dollar, kanadensiska dollar, schweizerfranc, japanska yen och australiensiska dollar. Diskussioner angäen-

de anslutning av en andra väg av valutor har även förts med Sverige, Norge och Danmark. På sikt vill CLS ansluta så många valutor som möjligt. Det svenska betalningssystemet uppfyller i stort redan de tekniska kraven, men den stora frågan har varit om en anslutning av den svenska kronan är värd arbete och pengar när det inte är osannolikt att vi deltar i EMU i framtiden. En användningsperiod av tre år har ansetts som ett minimum, varför en anslutning av den svenska kronan kan komma att bli mindre intressant.

CLS Bank har förutsättningar att erbjuda effektiv riskreducering. Om tillräckligt många medlemmar använder CLS Bank kommer troligen hela systemet med korrespondentbanker och nostrobanks att förändras för de valutor som ingår i CLS. Många banker som idag agerar nostrobanks kan däri-genom komma att få minskade intäkter. En förskjutning sker då till de blivande avvecklingsmedlemmarna som naturligtvis hoppas kunna tjäna pengar på att erbjuda tjänster till användarmedlemmar och tredje part. Ju fler medlemmar CLS får desto attraktivare blir ett medlemskap och desto effektivare riskreducering ger systemet.

---

Ju fler medlemmar CLS får desto attraktivare blir ett medlemskap och desto effektivare riskreducering ger systemet.

---

Det är dock viktigt att komma ihåg att inte alla valutor är anslutna och inte alla motparter. Som vi kunde se i figur 3:3 härrör sig åtminstone 56 procent av de svenska storbankernas exponeringar till valutapar som initialt inte kommer att kunna avvecklas via CLS. En uppskattning som gjorts

internationellt är att 30–40 procent av handeln kommer att gå via CLS i den första vägen av valutor och aktieägare. En stor del av handeln kommer därför även fortsättningsvis att ske utanför CLS. Avvecklingsrisk vid valutahandel kvarstår alltså och det är viktigt att både banker, tillsynsmyndigheter och centralbanker fortsätter att arbeta med att reducera denna. Dessutom har vi ännu inte sett CLS starta och fungera enligt planerna.

## Finns det behov av bättre reglering av stora exponeringar?

### NUVARANDE REGLER FÖR STORA EXPONERINGAR OCH DESS BRISTER

Reglerna om stora exponeringar finns i lagen 1994:2004 om kapitaltäckning och stora exponeringar samt i Finansinspektionens föreskrifter FFFS 1998:30.

---

Riksbanken anser att reglerna om stora exponeringar har vissa brister.

---

I korthet innebär de nuvarande reglerna att en bank inte får ha krediter eller andra liknande exponeringar mot en enskild kund, eller en grupp av kunder med inbördes anknytning, som är större än 25 procent av bankens kapitalbas. Alla exponeringar över 10 procent av kapitalbasen betraktas som stora exponeringar. Totalt sett får bankens stora exponeringar inte uppgå till mer än 800 procent av kapitalbasen. Reglerna om stora exponeringar följer av de EG-direktiv som infördes i början av 1990-talet. De omfattar inte bara banker utan också andra kreditinstitut och värdepappersbolag. Syftet med reglerna är att ett institut inte ska kunna drabbas av allvarliga problem enbart som en följd av enstaka motpartsfallissemang och att institutets portfölj skall uppnå viss diversifiering.

Riksbanken anser att reglerna har vissa brister. Den maximalt tillåtna storleken på enskilda exponeringar, 25 procent av kapitalbasen, är enligt Riks-

bankens bedömning inte orimlig. Den brist i dagens regler som Riksbanken här vill uppmärksamma ligger istället i att flertalet av de korta exponeringar som banker har i form av motparts- och avvecklingsrisker inte betraktas som exponering enligt det nuvarande regelverket. Det rör sig om två olika undantag.

Det första undantaget återfinns i lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar och innebär att exponeringar under två dygn som uppstår i samband med normal avveckling av valutatransaktioner inte inräknas. Enligt Riksbankens syn är dessa risker att jämföras med kreditexponeringar utan säkerhet. Dessa exponeringar tenderar att bli stora, framför allt mellan finansiella företag. Exponeringstiden är i och för sig kort, ca två dagar, men detta skiljer sig inte särskilt från dagslänemarknaden eller andra typer av krediter med kort löptid eller möjlighet till snabb uppsägning. Dessa exponeringar behöver heller inte kapitaltäckas.

Det andra undantaget följer av Finansinspektionens föreskrifter om stora exponeringar. Enligt dessa föreskrifter behöver inte exponeringar mot andra finansinstitut tas upp fullt ut vid beräkning av ett instituts stora exponeringar. Exponeringarna får reduceras i olika utsträckning beroende på löptid.<sup>36</sup> Merparten av de exponeringar som uppstår mellan finansiella företag kan antas ha en kort löptid och de kortaste exponeringarna behöver inte inräknas alls. Undantagsregeln medför därför att det inte finns någon begränsning för hur stora ett instituts exponeringar får bli gentemot andra finansinstitut, så länge löptiderna i huvudsak är korta.

32 "Settlement Risk in Foreign Exchange Transactions", BIS, March 1996.

33 Stora internationella banker.

34 Risken uppstår att en bank levererar den sålda valutan, men sedan inte erhåller den valuta som köpts. Bankens exponering mot motparten varar under hela tidsglappet (från att betalningsinstruktionen är oåterkallelig till bekräftelse av betalning) och med det fulla värdet av beloppet, s.k. full kreditrisk.

35 Multivalutakonto: Konto med underkonton i alla deltagande valutor.

36 Om löptiden är mindre än ett år tas den inte upp alls, om den är ett till tre år tas 20 procent av exponeringen upp och om den är mer än tre år tas den upp till 50 procent. Enligt en alternativ metod för reduktion för alla exponeringar på finansinstitut tas upp till 20 procent, oavsett löptid.

MOTIV TILL ATT SKÄRPA BEGRÄNSNINGARNA  
AV STORA EXPONERINGAR

Redogörelsen i början av detta kapitel visar att bankernas exponeringar mot motparts- och avvecklingsrisker uppgår till en betydande storlek. Det kan antas att de vid vissa tillfällen kan uppgå till sådana belopp för enskilda banker att ett fallissemang för den största motparten allvarligt skulle hota bankens finansiella ställning.

---

Det förefaller orimligt att i regelverket exkludera exponeringar mot finansiella företag från reglerna. Dessa bör snarare ses som särskilt viktigt att inkludera.

---

Att exponeringar mellan finansiella företag inte omfattas av reglerna på grund av något av de två nämnda undantagen innebär ett särskilt problem genom att det är just dessa exponeringar som ger upphov till systemrisk. Med systemrisk brukar avses att finansiella problem i en bank eller annat finansiellt företag sprider sig till andra företag inom sektorn. Detta är ett av de viktigaste skälen till att särskild reglering och tillsyn finns för finansiella företag. Med detta resonemang förefaller det orimligt att i regelverket exkludera just exponeringar mot finansiella företag. Dessa bör snarare ses som särskilt viktiga att inkludera.

Det svenska banksystemet är i hög grad koncentrerat, genom att de fyra storbankerna innehar marknadsandelar uppgående till 80–90 procent inom de flesta marknadssegmenten för bankprodukter. Koncentrationen medför att exponeringarna mellan de stora bankerna naturligen blir stora och följaktligen att risken för spridning av finansiella problem dem emellan också blir stor. Problemet förvärras av att det inte är osannolikt att alla svenska banker drabbas i viss utsträckning om en bank har gjort stora förluster i sin kreditportfölj eller i annan verksamhet.

Ett ytterligare problem hänger samman med bankernas storlek i det finansiella systemet. "Too big to fail" innebär att uppfattningen finns att vissa banker har så stor betydelse för sina nationella finansiella system, att myndigheterna inte skulle låta dessa

banker gå omkull, eftersom hela det nationella finansiella systemet då riskerar att bryta samman. En bank som allmänt anses "too big to fail" åtnjuter fördelar av detta. Den kan få lägre finansieringskostnader, genom att kreditrisken för finansierer blir mindre om det är sannolikt att banken räddas om den får problem.<sup>37</sup> En bank har således incitament att försöka bli betraktad som "too big to fail". Nära kopplingar med andra viktiga banker i ett finansiellt system kan förstärka sannolikheten att betraktas som "too big to fail". Det är således inte säkert att incitamenten är så starka för att minska exponeringar mellan så kallade systembärande banker.

SLUTSATSER

Enligt Riksbankens mening bör i princip exponeringar för avvecklingsrisk i valutahandeln omfattas av reglerna om stora exponeringar. Valutamarknaden utgör dock en i alla avseenden internationell marknad, där handeln sker mellan företag över hela världen. Handeln sker normalt i stora volymer där det kan finnas behov av att ta stora positioner gentemot enskilda motparter. Restriktioner som ensidigt drabbar svenska institut skulle riskera att begränsa svenska företags möjligheter att vara en attraktiv motpart på denna marknad. Det finns därmed skäl att avvakta den internationella regelutvecklingen inom detta område. För valutamarknaden har också det internationella myndighetskollektivet i form av CPSS givit branschen viss respit att själva försöka hantera problemet genom förbättrade avvecklingsrutiner.<sup>38</sup> CLS Bank är resultatet av branschens ansträngningar i detta avseende. Riksbanken avser att internationellt arbeta för att avvecklingsexponeringarna omfattas av reglerna om stora exponeringar i internationella överenskommelser. Det är likaså viktigt att dessa exponeringar omfattas av kapitaltäckningsreglerna. Kapitaltäckningsreglerna är viktiga genom att de ger incitament för bankerna att nedbringa alla avvecklingsexponeringar, medan reglerna för stora exponeringar enbart medför ett tvång att reducera särskilt stora enskilda exponeringar.

---

Riksbanken avser att diskutera möjligheterna till en regeländring med Finansinspektionen och Finansdepartementet.

---

Beträffande en eventuell förändring av de undantag som gäller för exponeringar mellan finansiella företag anser Riksbanken att en sådan förändring inte skulle riskera att bli konkurrenshämmande på samma sätt som en förändring avseende avvecklingsexponeringarna. De exponeringarna som framför allt är stora i de svenska bankerna är innehavet av värdepapper, i första hand bostadspapper. Att svenska banker håller stora volymer av egna och andra bostadsinstituts papper är sannolikt en relativt unik svensk företeelse, som inte har sin motsvarighet i andra länder. Den utländska konkurrensen på denna marknad är knappast av sådan art att svenska ban-

kers konkurrensförmåga skulle hämmas genom en begränsning av hur stora exponeringar svenska banker får ha i bostadspapper. Riksbanken bedömer att undantaget helt skulle kunna slopas och exponeringar mellan finansiella företag bör tas upp fullt ut vid beräkningen av de stora exponeringarna, oavsett löptiden på exponeringarna. Riksbanken avser att diskutera möjligheterna till en sådan regeländring med Finansinspektionen och Finansdepartementet.

37 Det finns en särskild rating för denna sannolikhet som ett av de tre stora ratinginstituten, Fitch IBCA, lämnar. Enligt denna rating är alla svenska storbanker ratade 2 på en skala mellan 1 och 5, vilket innebär att en bank, enligt IBCA:s bedömning, kommer att få stöd från staten om detta är nödvändigt. Ratingklass 1 innebär att en legal garanti finns från staten, klass 3 innebär att aktieägarstöd kommer att ges av ägare som har goda resurser och gott rykte, klass 4 innebär att stöd är troligt men inte säkert och klass 5 innebär att stöd är möjligt, men att det inte går att hålla för säkert.

38 CPSS: Committee on Payment and Settlement Systems.

# Vilka åtgärder kan vidtas om det sker en oroande riskuppbyggnad i bankerna?

*I rapporten Finansiell stabilitet redogör Riksbanken för sin syn på tillståndet i den finansiella sektorn. Om tecken på en alltför stor riskuppbyggnad syns kommer Riksbanken i ett första skede offentligt och direkt med bankerna kommunicera sin syn, så kallad moral suasion. Om situationen bedöms vara mer akut finns även andra åtgärder att vidta.*

Ett av Riksbankens mål är att främja stabiliteten i det finansiella systemet. Ett möjligt hot mot detta mål är att det sker en riskuppbyggnad i banksektorn som är kopplad till den makroekonomiska utvecklingen, på det sätt som diskuterats i rapportens andra kapitel. I detta kapitel diskuteras vilka åtgärder som är möjliga att vidta om en alltför kraftig riskuppbyggnad observeras.

Riksbanken är inte ensam om ansvaret för den finansiella stabiliteten. Ansvaret och befogenheterna är fördelade mellan riksdagen, regeringen, Finansinspektionen och Riksbanken. Flera av de åtgärder som skulle kunna tänkas bli aktuella för att motverka riskuppbyggnaden ligger också inom dessa institutioners kompetensområden.

Makroekonomiska obalanser i form av exempelvis stigande tillgångspriser och kraftig kreditexpansion kan också behöva motverkas av andra skäl än att den finansiella stabiliteten hotas. Ett är att de kan leda till ett ökat inflationstryck och att penningpolitiken kan behöva anpassas med anledning av detta. Detta är en för penningpolitiken normal situation

som resulterar i att styrräntan höjs. Ett annat skäl är att obalanserna skulle kunna leda till fluktuationer i produktion och sysselsättning även när prisstabiliteten inte är hotad. Detta är en problematik som historiskt varit mindre vanlig, men som det kan finnas skäl att analysera ytterligare och återkomma till. I detta sammanhang diskuteras inte dessa andra motiv för staten att försöka motverka de aktuella obalanserna.

Åtgärder som syftar till finansiell stabilitet kan delas upp i åtgärder som är krisförebyggande och åtgärder som har karaktär av krishantering. Till de krisförebyggande hör bland annat regleringen av finanssektorn, av lagar och föreskrifter, Finansinspektionens tillsyn av finansiella institut och Riksbankens övervakning av det finansiella systemet. Till krishanteringen hör bland annat Finansinspektionens möjliga åtgärder för hantering av institut med problem och Riksbankens möjlighet att ge nödkrediter. Åtgärderna är generellt sett inriktade på att hantera situationen i enskilda institut och på att begränsa de spridningseffekter som kan uppstå om ett institut fallerar. Åtgärder inom den ekonomiska

politiken för att motverka till exempel en allmän samhällsekonomisk överhettning medför även normalt en minskad riskuppbbyggnad i den finansiella sektorn. Det finns dock få exempel på att sådana åtgärder använts med enda syfte att undanröja hot mot den finansiella stabiliteten.

Obalanser i bankernas risktagande i kreditgivningen i förhållande till den makroekonomiska utvecklingen kan byggas upp i samband med en kraftig kreditutväxt eller dramatiska ökningar av tillgångspriser, eller vilket är mest sannolikt, en kombination av dessa. Aktörerna på marknaden kan inte vid sin prissättning av risker förväntas beakta risken för att hela det finansiella systemet bryter samman och de samhällsekonomiska kostnader som är förknippade med ett sådant sammanbrott. Därigenom föreligger en extern effekt, som kan motivera statliga ingrepp. Den externa effekten består i att bankerna normalt kan förväntas ta ut en lägre riskpremie vid sin kreditgivning än vad som vore motiverat om de även beaktade kostnaden för ett sammanbrott av hela det finansiella systemet. Som en följd av den externa effekten skapas ofta förväntningar om att staten kommer att tillhandahålla nödvändiga skyddsnet vid en finansiell kris. Marknadsaktörerna blir därför mer villiga att ta på sig risk, eftersom de ser det som möjligt att staten räddar bankerna om problemen blir för stora (s.k. moral hazard). Ett omvänt problem för statsmakterna är att när en kris väl inträffar blir marknadsaktörerna mycket ovilliga att ta på sig risk, med följden att kreditutbudet i stort sett upphör och att den ekonomiska tillväxten därmed hämmas.

Även om det mot denna bakgrund kan finnas en skillnad i myndigheternas och marknadens syn på riskerna för obalanser förknippade med den makroekonomiska utvecklingen, kommer det alltid att vara svårt för myndigheterna att avgöra om en viss utveckling är på väg att leda till alltför riskfyllda obalanser. En finansiell kris kommer sannolikt alltid att framstå som jämförelsevis osannolik. Eftersom flertalet av de åtgärder som diskuteras i detta avsnitt är

förknippade med någon form av kostnad, krävs det att myndigheterna har goda grunder för ett sådant ställningstagande.

#### MORAL SUASION

På ett tidigt stadium kan Riksbanken påverka utvecklingen genom att offentligt och i dialog med bankerna uppmärksamma och diskutera tillståndet i den finansiella sektorn, vilket bland annat sker i anslutning till arbetet med rapporten Finansiell stabilitet. Riksbanken redovisar där sin uppfattning om hur hotbilder för det finansiella systemet kan identifieras och hur de sedan bör åtgärdas av marknadsaktörerna. Det rör sig då om en informell påtryckning eller ett resultat av övertygande argumentation, vilket på engelska brukar benämnas "moral suasion", snarare än formella maktmedel.

---

På ett tidigt stadium kan Riksbanken påverka utvecklingen genom att offentligt och i dialog med bankerna uppmärksamma och diskutera tillståndet i den finansiella sektorn.

---

"Moral suasion" kan exempelvis användas för att påverka kreditgivningen. Om bankerna delar Riksbankens bedömning att utlåningstillväxten medför att alltför riskfyllda positioner byggs upp kan dessa välja att förändra sina kreditpolicies, och inta en mer restriktiv hållning till kreditförfrågningar. En annan möjlighet är att de sänker de accepterade belåningsgraderna för lån mot pant i aktier och fastigheter. Fördelen med denna typ av åtgärder är att hög effektivitet uppnås eftersom åtgärderna kan koncentreras direkt på de områden som upplevs som särskilt riskfyllda.

"Moral suasion" är motiverat eftersom Riksbanken intresserar sig för systemeffekten av hela banksektorns beteende. Riksbankens perspektiv skiljer sig från de individuella bankernas, som ägnar sig åt att utvärdera utvecklingen i den egna portföljen. På en utlåningsmarknad med hård konkurrens riskerar bankerna att fästa större vikt vid kortsiktig lönsamhet, tillväxt och ökning av marknadsandelar än vid den långsiktiga risken i kreditgivningen. Inte

minst kraven från aktiemarknaden kan bidra till detta. Särskilt svårt kan det vara att bedöma den långsiktiga makroekonomiska utvecklingen och eventuella effekter på kreditförlusterna om denna blir väsentligt sämre än förväntat. Genom att bankerna inte har skäl att beakta risken för systemkriser har de inte lika starka skäl som myndigheterna att beakta effekterna av makroekonomiska scenarier som skulle få katastrofartade konsekvenser, men vars sannolikhet uppfattas som mycket låg.

---

Riksbanken kan i vissa situationer ge en mer heltäckande bild av riskerna än de individuella aktörerna.

---

Mot bakgrund av detta kan Riksbanken i vissa situationer ge en mer heltäckande bild av riskerna än vad de individuella aktörerna kan. Bankerna kan i sin tur ta intryck av den argumentation Riksbanken för, om de upplever den som trovärdig, eftersom det ligger i deras eget intresse att minska risken för framtida förluster. Riksbanken kan i detta sammanhang ha en katalytisk funktion. Riksbankens bedömning kan också påverka andra marknadsaktörer som har att bevaka bankerna, exempelvis kreditgivare, ratinginstitut och aktieägare, som i sin tur kan utöva påtryckning på bankerna att minska sina risker. I dessa fall är det centralt att bedömningen lämnas offentligt, vilket är ett skäl till att Riksbanken valt att publicera stabilitetsrapporter.

Ett ytterligare skäl till att Riksbankens bedömning kan skilja sig från marknadens är att Riksbanken ibland kan besitta annan information än den som är tillgänglig för bankerna. Ett exempel på detta är när Riksbanken får tillgång till snabb och tillförlitlig information vad gäller internationella finansiella kriser från exempelvis IMF eller genom nätverket av centralbanker. Ett annat exempel är statistik och annan information som Riksbanken och Finansinspektionen tar in från den finansiella sektorn och som endast till vissa delar är tillgänglig för marknaden.

Om man konstaterar att "moral suasion" inte medför att de obalanser som upptäckts vid analyser

och tillsynsaktiviteter rättas till kan det finnas skäl för myndigheterna att mer direkt ingripa för att påverka förloppet. Detta är dock inte helt okomplicerat, eftersom åtgärder som avviker alltför mycket från internationell praxis kan medföra att berörda verksamhetsområden flyttas ut från Sverige eller resultera i att de tas över av utländska konkurrenter som genom reglerna om hemlandstillsyn inte drabbas av samma krav. Exempelvis valde man i Norge för ett par år sedan att höja kapitaltäckning för bostadslån i syfte att dämpa kreditefterfrågan och att förbättra soliditeten i de norska bankerna. Kapitalkravet för den mer riskfyllda företagsutlåningen valde man att lämna oförändrat, eftersom företagsutlåningen var utsatt från ett kraftigt konkurrenstryck från andra nordiska banker.

Ett led i en process som kan leda till informella diskussioner med bankerna kan vara att Riksbanken eller Finansinspektionen närmare undersöker något förhållande i bankerna som har betydelse för riskuppbbyggnaden. Ett exempel på detta är den särskilda granskning av bankernas utlåning till hushållssektorn som Finansinspektionen aviserade nyligen. Ett annat exempel är Riksbankens mätningar av exponeringar för motparts- och avvecklingsrisk i bankerna, som görs för att utvärdera risken för spridningseffekter i det finansiella systemet om en bank fallerar (se vidare kapitel 3). Denna typ av informationsinhämtning fungerar både som ett medel att förbättra grunden för myndigheternas analys och som en signal till marknaden om att myndigheterna fäster särskild vikt vid något specifikt område.

I den mån man överväger mer ingripande åtgärder kan dessa delas in i två kategorier:

- Strukturella regeländringar
- Kvantitativa regler

De traditionella förebyggande åtgärderna borde idealt sett vara så effektiva att sådana extraordinära åtgärder som höjd kapitaltäckning och kvantitativa regleringar med anledning av makroekonomiska



störningar inte skulle behövas. Det stora antal bankkriser som har sin grund i makroekonomiska förändringar visar dock att så hittills inte varit fallet.

#### STRUKTURELLA REGELÄNDRINGAR

Även inom nuvarande regelstruktur kan det finnas möjlighet att förbättra incitamenten för bankerna att hantera den typ av obalanser som här diskuteras, åtgärder som är naturliga med det synsätt på förebyggande regler som finns inom myndighetsfären idag. Denna typ av åtgärder syftar till att åstadkomma en strukturell förbättring av det finansiella systemets funktionsförmåga, som förbättrar möjligheterna för marknadsaktörerna att beakta makroekonomiska förändringar. Det rör sig till skillnad från övriga åtgärder därmed inte om åtgärder som sätts in i vid obalanser, vilket medför att de inte är beroende av en bedömning av huruvida stabilitetshotande obalanser föreligger. I detta sammanhang kan påpekas att Riksbanken har en speciell ställning inom svensk statsförvaltning genom att Riksbanken kan lämna lagförslag direkt till riksdagen.

---

Ett exempel på förändringar skulle vara möjligheten att fondera den riskpremie som finns inbakad i utlåningsräntorna.

---

Ett exempel på sådana förändringar skulle vara möjligheten att fondera den riskpremie som finns inbakad i utlåningsräntorna. Till skillnad mot exempelvis försäkringsbolag får inte bankerna göra redovisnings- och skattemässiga fonderingar av riskpremier, fonder som sedan kan användas när kreditförluster uppkommer. Detta trots att bankerna inte heller kan jämna ut kreditförlusterna över tiden, på samma sätt som är möjligt i försäkringsbolag. Följden blir att bankerna vid en högkonjunktur redovisar en högre vinst än vad som svarar mot det verkliga riskjusterade ekonomiska resultatet, eftersom riskpremierna för förväntade kreditförluster ingår i vinsten. Denna i någon mening artificiella vinst beskattas och aktieägarna kräver normalt att en del av den betalas ut till dem i form av utdelning

Följden blir att hela premien för *förväntade* förluster inte längre finns kvar som reserv i banken när konjunkturen vänder och förlusterna uppträder. Istället måste förlusterna avräknas direkt mot det egna kapitalet, vars egentliga syfte bland annat är att vara en buffert för *oförväntade* kreditförluster.

En ytterligare positiv effekt av fondering av riskpremier skulle vara att bankerna måste tydliggöra riskpremiernas storlek. Detta skulle förhoppningsvis medföra en tydligare prissättning av risk i bankerna och därför göra det lättare för myndigheterna att observera större förändringar i prissättningen av risk. Reserveringar av detta slag förekommer i andra länder, men har av bland annat skatteskal inte kommit att användas i Sverige.

#### KVANTITATIVA REGLER

##### *Höjd kapitaltäckning*

Att kapitaltäckningskravet ska kunna höjas för individuella institut som inte uppfyller tillräcklig kvalitet i sin riskhantering eller på annat sätt tar på sig för stora risker, är en bärande tanke i arbetet med att reformera kapitaltäckningen inom Baselkommittén och EU. Däremot har inte möjligheterna att generellt höja kapitaltäckningskravet om stabilitetshotande makroekonomisk obalanser uppstår diskuterats. En sådan generell höjning av kapitaltäckningskravet i Sverige skulle inte kunna göras utan en lagändring.

Höjd kapitaltäckningsgrad bör medföra att bankernas lån blir dyrare. Detta sker genom att andelen eget kapital av den totala finansieringen ökar samtidigt som eget kapital är en dyrare finansieringsform än lånat kapital. Den ökade finansieringskostnaden medför att bankerna typiskt sett behöver höja räntorna på sin utlåning för att kompensera för denna kostnadsökning. En kapitaltäckningshöjning fungerar därmed i huvudsak på liknande sätt som en räntehöjning. En fördel är att en höjning av kapitaltäckningskravet kan koncentreras enbart till de utlåningssegment som bedöms ha orimlig tillväxt för att dämpa efterfrågan just i dessa segment. En annan

positiv konsekvens av en sådan kapitalkravshöjning är också att kapitalet byggs upp i goda tider, så att bufferten mot förluster i sämre tider blir större. Å andra sidan är effekterna mer osäkra om den internationella konkurrensen gör att det är svårt att höja utlåningsräntorna. Då kan den enda effekten komma att bli försämrad lönsamhet i bankerna.

#### *Valuta- och kreditreglering*

Det finns åtminstone teoretiskt en möjlighet att återgå till den reglerade kreditmarknad som fanns före avregleringen i mitten på 1980-talet. Lagstiftningen finns fortfarande, men det krävs att det föreligger extraordinära omständigheter för att den ska tas i bruk. Denna typ av regleringar ger myndigheterna möjlighet att direkt styra utvecklingen av kreditgivningen genom exempelvis utlåningstak. Problemet med regleringar är att marknaden normalt snabbt finner sätt att kringgå dem. Med dagens internationaliserade och högteknologiska finansmarknader skulle det sannolikt vara ännu lättare att skapa möjligheter för kringgående än under 1970- och 1980-talen, genom att exempelvis erbjuda krediter från utlandet via internet.

#### *Andra kvantitativa regler*

Ett annat exempel på kvantitativa regler skulle kunna vara att myndigheterna fastställer maximal belåningsgrad för olika tillgångar. Idag bestäms detta av varje aktör individuellt, ibland efter vissa branschrekommendationer. Ytterligare ett exempel är Riksbankens lagfästa möjlighet att fastställa kassakrav för bankerna.

#### KAN REPORÄNTAN ANVÄNDAS?

Reporäntan är det medel som Riksbanken har för att uppnå prisstabilitetsmålet. En räntehöjning har även effekter på tillgångspriser och på kreditefterfrågan. Normalt antas att penningpolitiken bidrar till en balanserad makroekonomisk utveckling och då också främjar den finansiella stabiliteten. I den mån den finansiella stabiliteten är hotad utan omedelbara tecken på stigande inflation aktualiseras dock frågan om att höja reporäntan i syfte att säkra finansiell stabilitet. Den osäkerhet som med nödvändighet finns när det gäller att förutse finansiella kriser gör det svårt att hantera situationer av detta slag. Det skulle krävas att Riksbanken bedömer att sannolikheten för en framtida finansiell kris är betydande, för att räntevapnet skulle kunna tänkas användas. Dessutom måste Riksbanken vara övertygad om att en räntehöjning effektivt bidrar till att bromsa det specifika förloppet.

I det fall en finansiell kris verkligen inträffar är situationen annorlunda. Det kommer då att vara penningpolitiskt motiverat att sänka reporäntan, vilket också kommer verka stabiliserande för det finansiella systemet.

#### SAMMANFATTNING

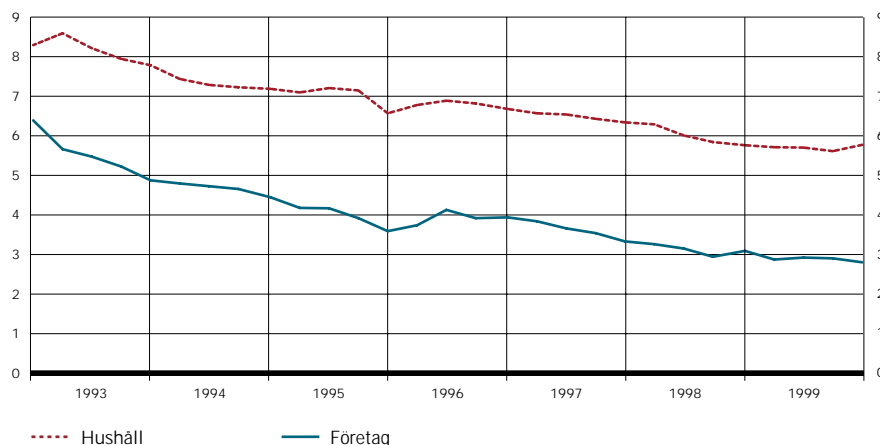
Det finns en rad åtgärder som skulle kunna motverka att makroekonomiska obalanser som hotar det finansiella systemets stabilitet byggs upp. Dessa sammanfattas i tabellen på nästa sida, i vilken åtgärderna rangordnas efter hur nära till hands de kan anses vara att använda för myndigheterna.

**Tabell 4:1.**  
 Åtgärder för att motverka  
 stabilitetshotande makro-  
 ekonomiska obalanser

Typ av åtgärd	Exempel	Ansvarig myndighet
"Moral suasion"	Diskutera riskbilder i rapporten Finansiell stabilitet	Riksbanken/ Finansinspektionen
Skärpt informations- inhämtning/tillsynsåtgärder	Specialgranska bankernas kreditgivning	Riksbanken/ Finansinspektionen
Förändra regelverket	Ge möjlighet för bankerna att fondera riskpremien	Finansinspektionen/ Riksdagen
Höja kapitaltäckningen		Finansinspektionen/ Riksdagen
Höja reporäntan		Riksbanken
Andra kvantitativa regleringar	Reglera belåningsgrader för aktier eller bostäder Införa kassakrav	Finansinspektionen/ Riksdagen/Riksbanken

# Indikatorbilaga

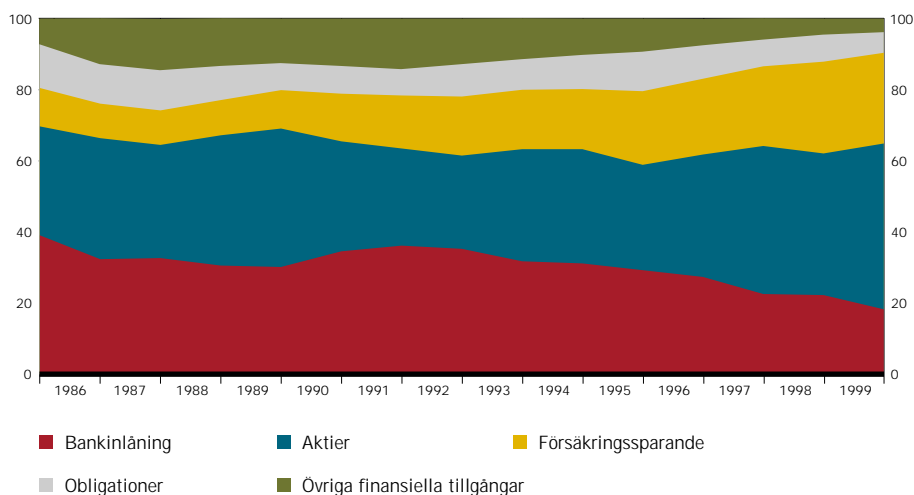
**Figur 1.**  
Skillnaden mellan ut- och  
inlåningsränta mot hushåll  
respektive företag i  
bankerna.  
Procentenheter



Källa: Riksbanken.

Differensen mellan in- och utlåningsräntor ger en bild av prisutvecklingen i bankernas kärnverksamhet och är en god indikator på förändringstrycket i branschen. Sedan toppen i början av 1993 har marginalerna stadigt försämrats även om en viss stabilisering kan anas under 1999.

**Figur 2.**  
Hushållens finansiella  
tillgångar.  
Procentuell fördelning

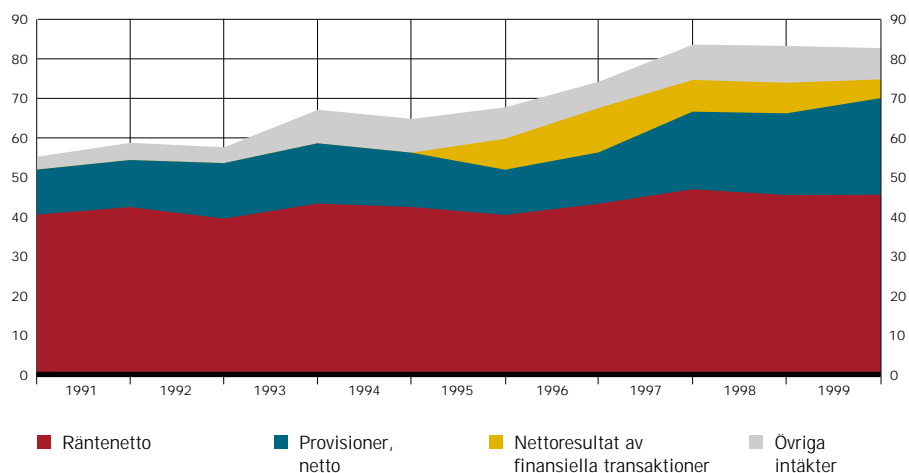


Källa: SCB.

Bankinlåningens andel av hushållens finansiella tillgångar fortsätter att minska och uppgår nu till knappt 20 procent. Under 1999 bidrog givetvis den exceptionella börsuppgången till att stärka denna utvecklingen. På längre sikt avspeglar dock denna utveckling också det faktum att allt fler hushåll väljer att placera i aktier och fonder istället för på bankkonto.



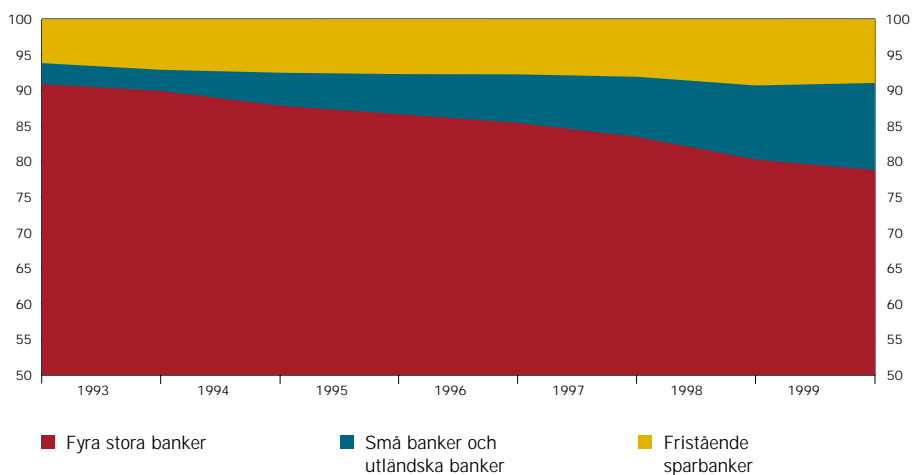
**Figur 3.**  
De stora bankkoncernernas  
intäkter.  
Miljarder kronor



Källa: Bankernas årsredovisningar.

Räntenettots andel av bankernas intäkter har sedan 1991 minskat från drygt 70 till lite mer än 50 procent. Istället har provisionsnettot, vilket bland annat inkluderar intäkter från fondförvaltning och aktiemäkleri, ökat i betydelse och utgör nu ca 30 procent av intäkterna. Denna ökning har medfört att bankernas resultat blivit mer beroende av börsutvecklingen.

**Figur 4.**  
Utlåning till företag och  
hushåll.  
Marknadsandelar i procent

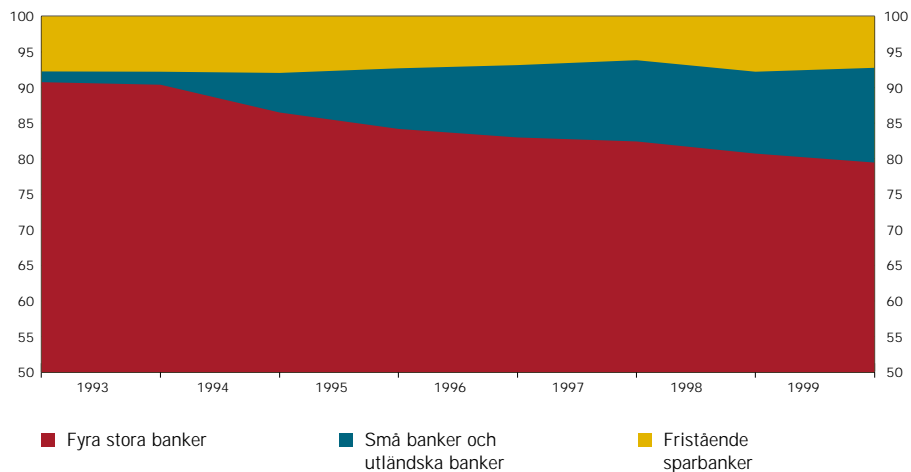


Källa: Riksbanken.

Storbankerna fortsatte under 1999 att tappa marknadsandelar till förmån för främst små och utländska banker. Storbankernas andel av utlåningen uppgår nu till knappt 80 procent vilket är 10 procentenheter lägre än vid slutet av 1993. Denna utveckling tyder på lägre inträdesbarriärer i banksektorn och att konkurrensen därmed ökat.



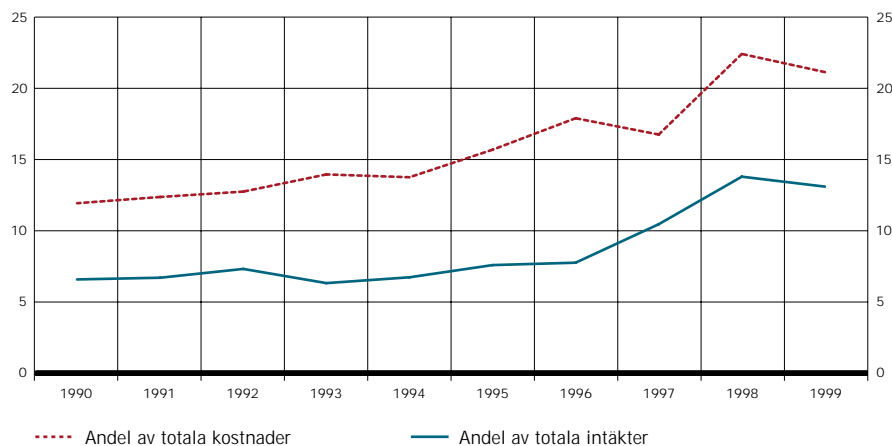
**Figur 5.**  
Inlåning från allmänheten.  
Marknadsandelar i procent



Källa: Riksbanken.

Inlåningen från allmänheten uppvisar en utveckling liknande den för utlåningen med krympande marknadsandelar för storbankerna till förmån för framförallt små och utländska banker.

**Figur 6.**  
Bankkoncernernas IT-kostnader, andel av totala kostnader respektive totala intäkter.  
Procent

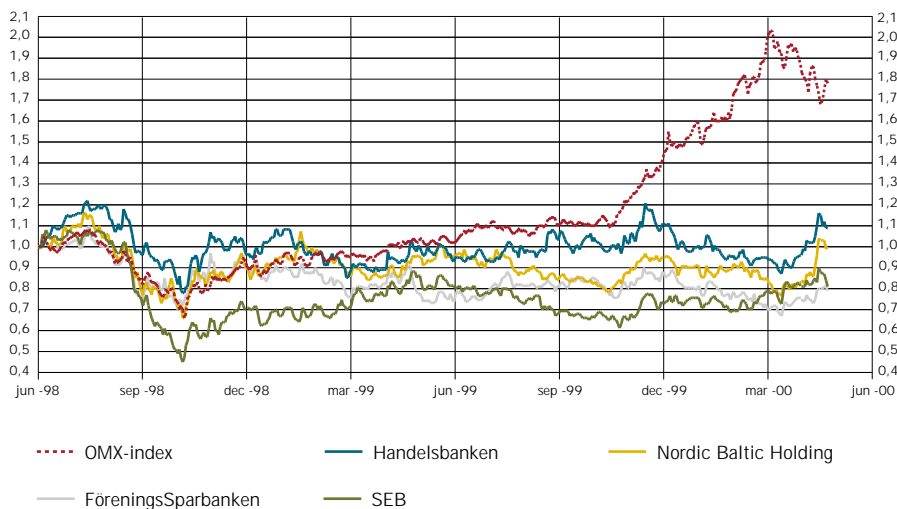


Anm. Under perioden 1990–1996 ingår tre bankkoncerner i underlaget och under perioden 1997–1999 ingår fyra bankkoncerner.  
Källa: Riksbanken.

Även om IT-investeringar kan leda till framtida effektivitetsvinster medför de ökande kostnader på kort sikt. Under de senaste åren har IT-kostnader blivit en allt större post i bankernas resultaträkningar och utgör nu mer än 20 procent av de totala kostnaderna.



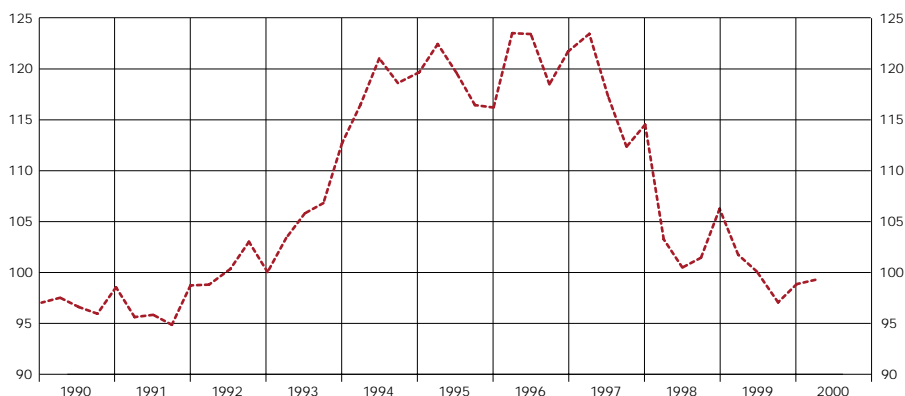
**Figur 7.**  
Bankaktier och OMX-index.  
Index: 1998-06-03=1



Anm. Nordic Baltic Holding är moderbolag till MeritaNordbanken.  
Källa: Ecowin.

Bankaktierna uppvisade till skillnad från stora delar av den övriga börsen en svag utveckling under 1999. Detta förklaras förmodligen dels av att bankaktier som en del av den "gamla ekonomin" har stått i skymundan för andra mer snabbväxande delar av ekonomin, dels av att investerarna varit skeptiska till bankernas förmåga att minska sina kostnader.

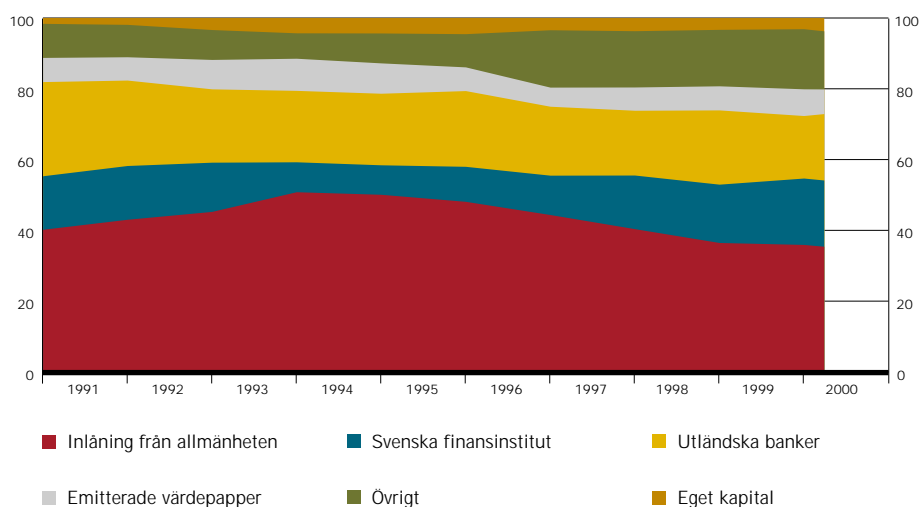
**Figur 8.**  
Bankernas inlåning som andel av utlåning.  
Procent



Källa: Riksbanken.

Det positiva konjunkturläget medför att bankerna ökar kreditgivningen samtidigt som hushållen minskar sitt sparande. Dessutom disponerar alltför många hushåll om sitt sparande till aktier och fonder vilket lett till att inlåningen tenderar att minska i förhållande till utlåningen. En konsekvens av den minskade hushållsinlåningen är att bankernas behov av dyrare och mer flyktiga finansieringsformer ökar och därmed också deras refinansieringsrisk.

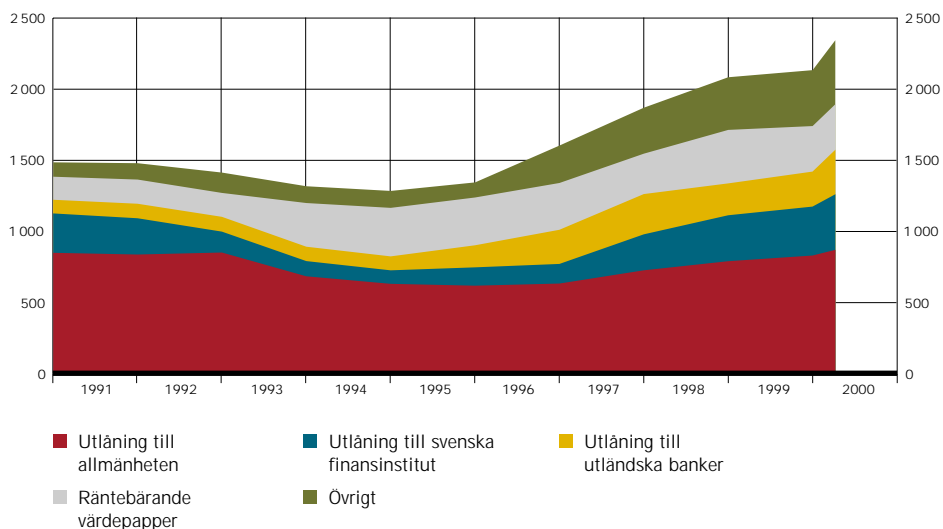
**Figur 9.**  
De stora bankernas skulder.  
Procentuell fördelning



Källa: Riksbanken.

Övergången till nya sparformer samt ökad konkurrens har gjort att inlåningens andel av de stora bankernas finansiering har minskat något sedan mitten av 1990-talet. Eftersom inlåningen från allmänheten är en förhållandevis stabil och billig finansieringskälla kan minskningen medföra ökad känslighet för likviditetsstörningar i det finansiella systemet.

**Figur 10.**  
De stora bankernas tillgångar.  
Miljarder kronor



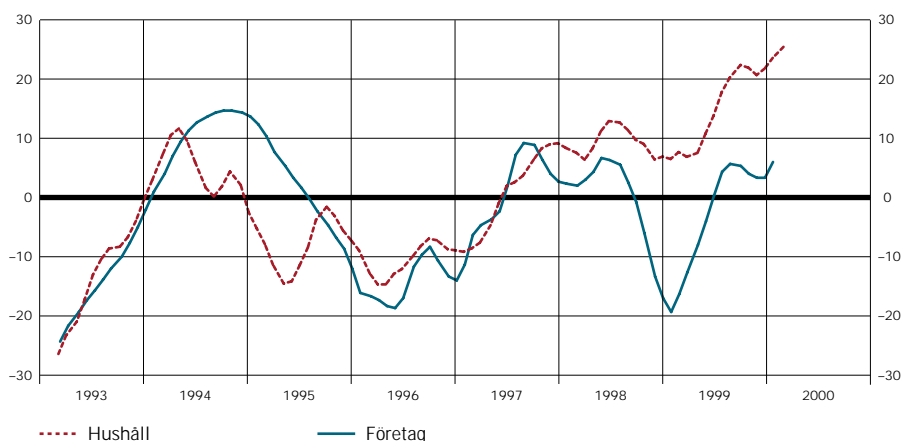
Källa: Riksbanken.

Bankernas samlade balansräkning har växt under senare delen av 1990-talet. Det är dock värt att notera att utlåningen till hushåll och företag ökat endast måttligt. Istället är det framförallt värdepapper och lån till andra finansiella företag som ökat. Denna typ av tillgångar medför en ökad exponering mot motparts- och avvecklingsrisker.





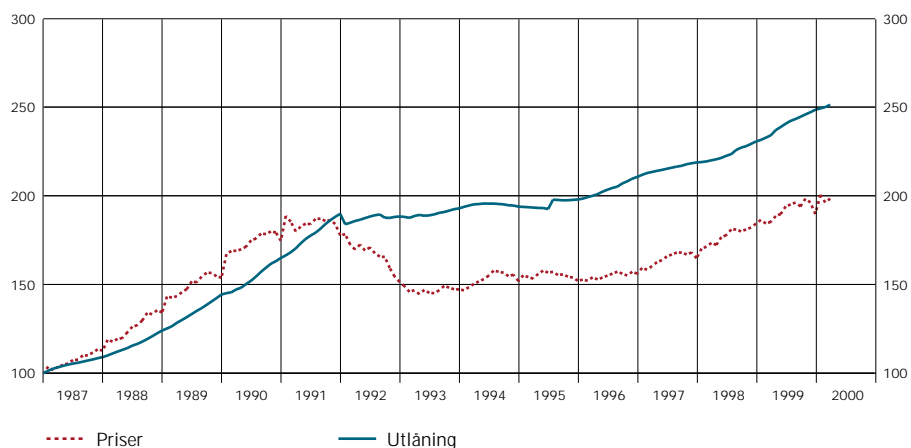
**Figur 11.**  
Förtroendeindikatorer.  
Nettotal



Källor: Konjunkturinstitutet och SCB.

Förtroendeindikatorerna visar hushållens och företagens förväntningar om framtiden (se ordlistan för en närmare förklaring). Det goda konjunkturläget har medfört att de i dagsläget befinner sig på mycket höga nivåer. En ljus framtidstro kan innebära att man i högre utsträckning vågar konsumera/investera.

**Figur 12.**  
Utvecklingen i småhus-  
priser respektive utlåning  
till småhus från bostads-  
institut.  
Index: 1986=100

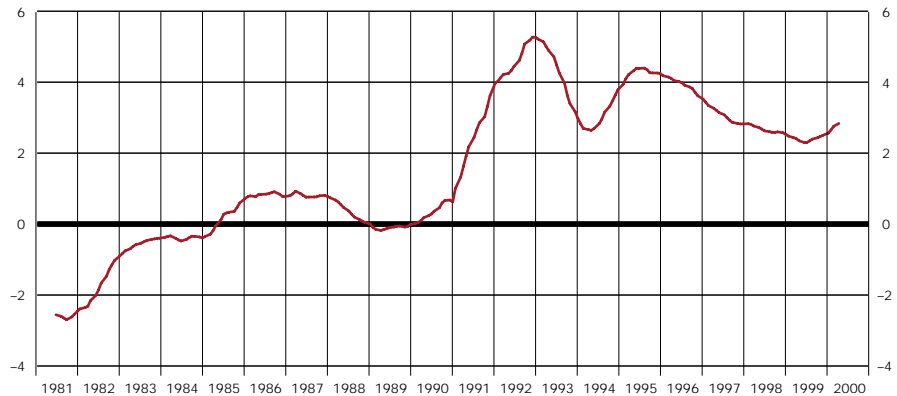


Källor: SCB och Riksbanken.

Småhuspriserna ökade med 7 procent under 1999 och ligger nu över de nivåer som rådde i början på 1990-talet. Även utlåningen till småhus ligger i dagsläget på en historiskt hög nivå.



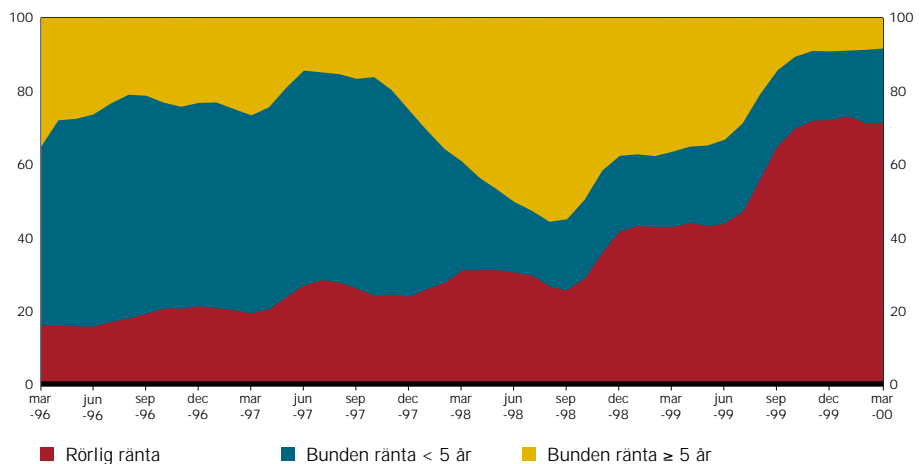
**Figur 13.**  
Bostadsränta justerad för  
skatt och inflation.  
12 månaders glidande  
medelvärde, procent



Anm. Realräntan efter skatt är beräknad som differensen mellan den nominella räntan efter skatt och hushållens inflationsförväntningar (det vill säga räntan på ett 5-årigt villalån efter skatt minus SCB:s inflationsförväntningar på ett års sikt 1981–1990 samt Aragons femåriga inflationsförväntningar 1991–1999).  
Källa: Riksbanken.

Även om de nominella räntorna i dagsläget är låga är realräntan efter skatt relativt hög. Ur stabilitetsperspektiv är det dock de nominella räntorna som är av primärt intresse, eftersom det är de som avgör de faktiska räntebetalningarna som låntagarnas inkomster ska räcka till.

**Figur 14.**  
Räntebindningstid för nya  
lån till hushåll i  
bostadsinstitutet.  
Tre månaders glidande  
medelvärde, procentuell  
fördelning

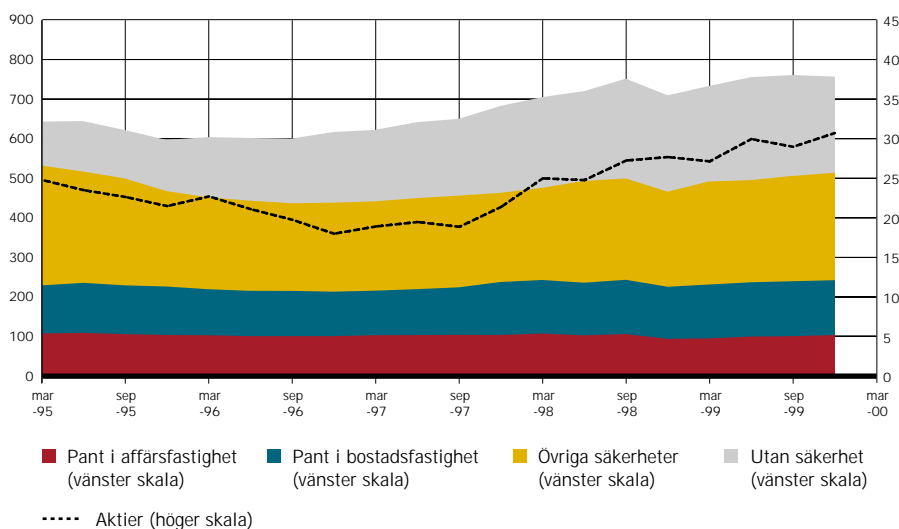


Källa: Riksbanken.

Räntorna har stigit sedan föregående rapport, trots det väljer majoriteten av hushållen att ta lån till rörlig ränta. Den främsta förklaringen är den relativt stora skillnaden mellan rörlig och bunden ränta.



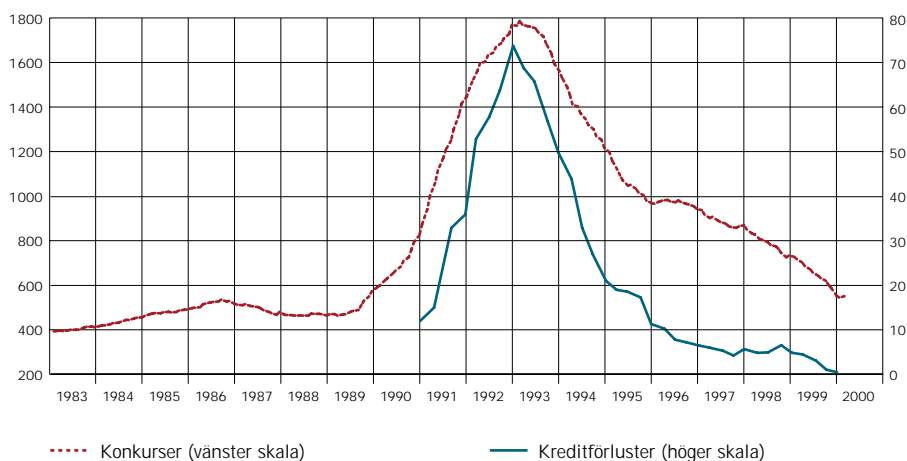
**Figur 15.**  
Bankernas säkerheter.  
Miljarder kronor



Källor: Finansinspektionen och Riksbanken.

De tre senaste åren är det främst utlåningen utan säkerhet som ökat. Även utlåningen med aktier som säkerhet har ökat men utgör dock fortfarande en liten del av bankernas säkerheter.

**Figur 16.**  
Kreditförluster i stora  
bankkoncerner och  
företagskonkurser.  
Miljarder kronor respektive  
12-månaders glidande  
medelvärde av antal



Källor: SCB och Riksbanken.

Konkurser i företagssektorn har historiskt varit den vanligast förekommande orsaken till svenska bankers kreditförluster. Figuren visar den höga samvariationen mellan de två variablerna. Efter de mycket höga nivåerna i början av 1990-talet har såväl konkurser som kreditförluster minskat betydligt. Den för närvarande gynnsamma utvecklingen i svensk ekonomi indikerar fortsatt låga konkurstal även de närmsta åren.



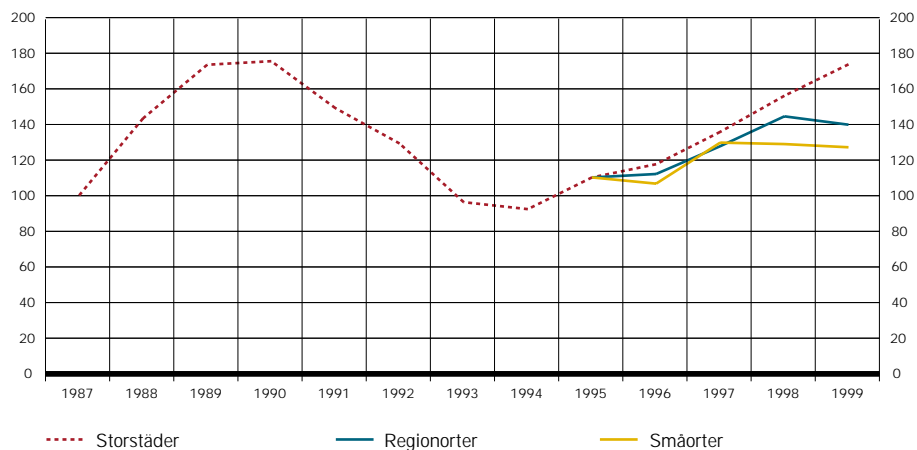
**Figur 17.**

Priser på affärsfastigheter i storstäder, region- och småorter.

Index storstäder: 1987=100.

Index region- och småorter:

1995=prisnivån för storstäder 1995



Källa: Catella Fastighetsinformation.

Sedan bottennivån 1994 har priserna på affärsfastigheter stadigt stigit. Från och med 1995 visas också prisutvecklingen utanför storstadsområdena. Under 1999 avtog prisuppgången i region- och småorter medan priserna i storstäderna fortsatte uppåt i oförändrad takt.

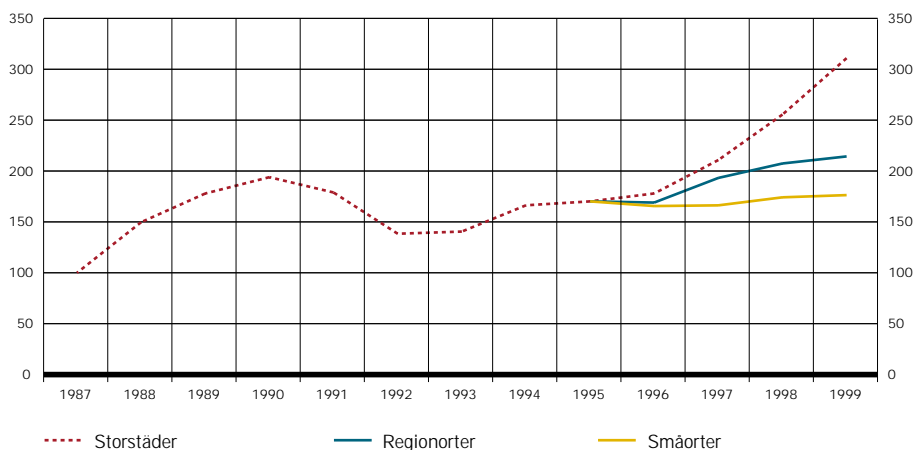
**Figur 18.**

Priser på flerbostadshus i storstäder, region- respektive småorter.

Index storstäder: 1987=100.

Index region- och småorter:

1995=prisnivån för storstäder 1995

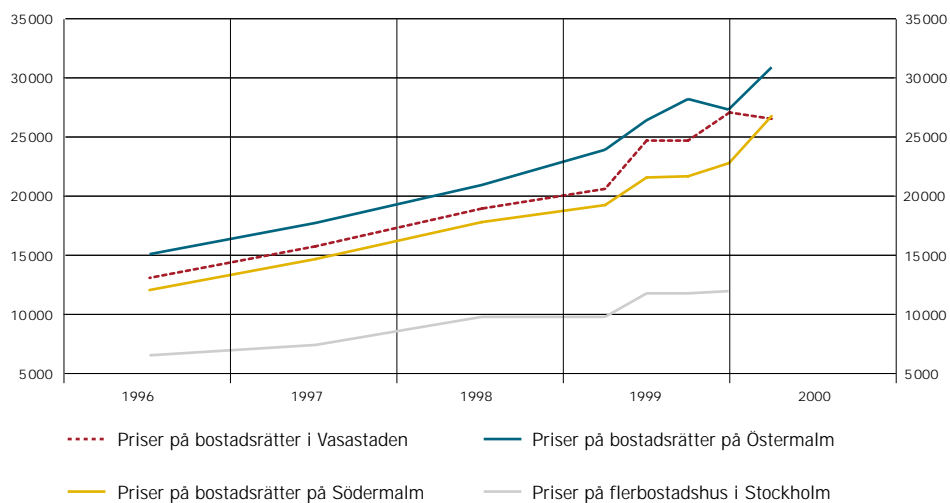


Källa: Catella Fastighetsinformation.

I storstäderna har priserna på flerbostadshus stigit dramatiskt de tre senaste åren. I övriga delar av landet har prisuppgången varit betydligt mer blygsam.



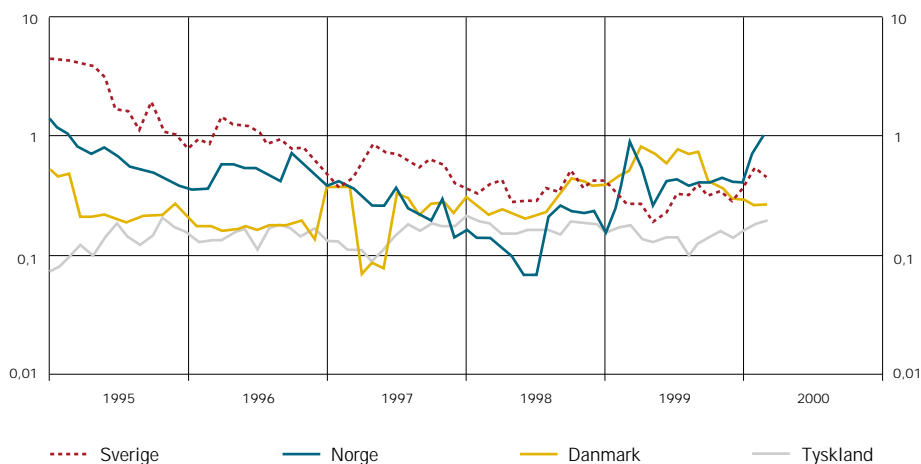
**Figur 19.**  
Kvadratmeterpriser på  
bostadsrätter och  
flerbostadshus i  
Stockholms innerstad.  
Kronor



Källor: Catella Fastighetsinformation och Mäklarsamfundet.

Priserna på flerbostadshus förklaras till stor del av prisutvecklingen på bostadsrätter, den alternativa användningen av flerbostadshus. De flesta av de senaste årens hyreshusförsäljningar i Stockholmsområdet har skett i samband med bostadsrättsombildningar.

**Figur 20.**  
EDF för börsnoterade  
fastighetsföretag.  
Procent (logaritmisk skala)

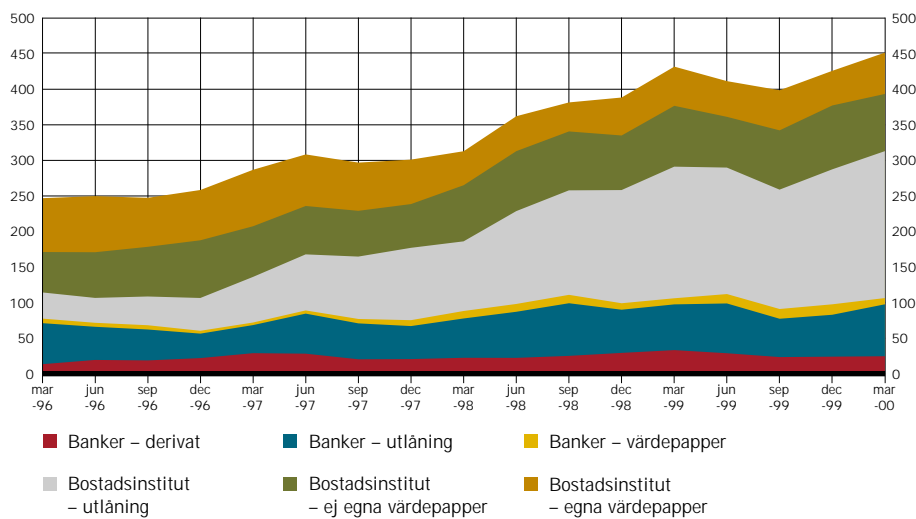


Källa: KVM Corporation.

En metod för att bedöma fastighetsbolagens framtida finansiella ställning är att beräkna en indikator på sannolikheten för konkurs. KVM Corporation har beräknat en sådan indikator, bland annat baserat på utvecklingen av fastighetsföretagens aktier. För närvarande är konkurssannolikheten för fastighetsföretag enligt denna modell i stort sett oförändrad jämfört med 1999.



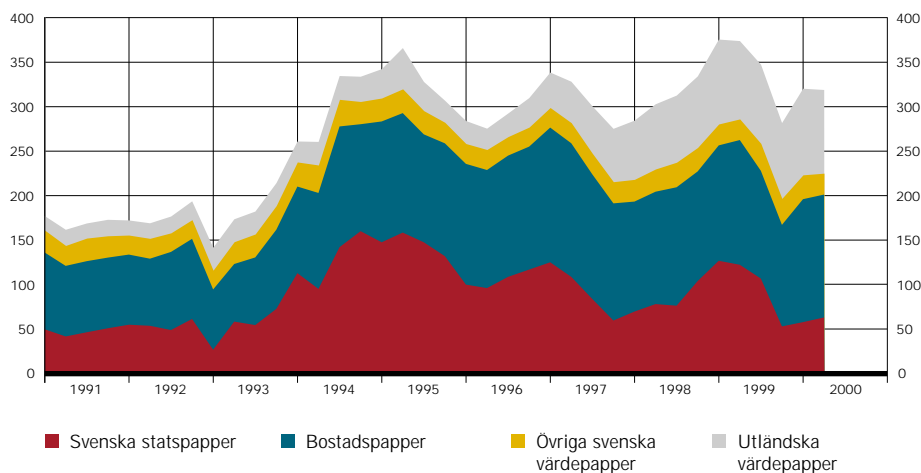
**Figur 21.**  
Exponeringar för de fyra stora bankerna mot svenska banker respektive bostadsinstitut. Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Efter att ha ökat mycket kraftigt de senaste åren verkar exponeringen mot svenska bostadsinstitut nu ha stabiliserats. En förklaring till den tidigare ökningen var att finansiering via reversupplåning ofta varit fördelaktigare än att emittera obligationer eftersom bankerna hade ett överskott av billig finansiering som inlåning. Det senaste året har dock uppstått ett inlåningsunderskott vilket gör att bostadsinstituten tvingas låna på obligationsmarknaden. De stora exponeringarna mellan svenska banker och bostadsinstitut medför att risken för spridningseffekter är stor i det svenska finansiella systemet.

**Figur 22.**  
De fyra stora bankernas värdepappersinnehav. Miljarder kronor



Källa: Riksbanken.

Bankernas värdepappersinnehav mer än fördubblades under perioden 1993–1994, sannolikt beroende på inlåningsöverskottet i bankerna och den framväxande repomarknaden. Därefter är det främst innehavet av utländska värdepapper som ökat.

# Ordlista

**Andel osäkra fordringar** Osäkra fordringar netto i förhållande till utlåning till allmänheten och kreditinstitut (exklusive banker) samt leasingobjekt.

**Avveckling vid valutahandel** Valutahandel bygger på försäljning av en valuta mot betalning i en annan. Vid utväxlingen av dessa två valutor uppstår ett tidsglapp. En bank sänder vanligtvis iväg en betalningsinstruktion till sin korrespondentbank dagen innan avvecklingsdagen. Beroende på vilka avtal banken har med sin korrespondentbank, kan betalningen sedan återkallas fram till en viss överenskommen tidpunkt. På avvecklingsdagen sker överföringen från säljare till köpare i de båda valutorna. Därefter sänder korrespondentbanken ett kontoutdrag till banken som kan kontrollera om förväntade betalningar har inkommit. Kontoutdraget från korrespondentbanken kommer vanligtvis dagen efter avvecklingsdagen. Detta innebär att tidsglappet mellan oåterkallelig betalning och säkerställt mottagande, bankens exponeringstid, är omkring två dagar.

**Avvecklingsrisk vid valutahandel** Risken att en part i en valutaaffär betalar in belopp motsvarande den köpta valutan, men att den senare inte erhåller den köpta valutan.

**Bilateral nettning** Bilateral nettning innebär att två parter kvittar sina fordringar och skulder mot varandra och därmed reduceras storleken på exponeringen.

**BNP** Bruttonationalprodukten; ungefär sammanlagda värdet av de varor och tjänster för slutlig användning som produceras för marknaden och den offentliga sektorn under en period, vanligen ett år.

**Depositmarknad** Depositmarknaden är en marknad för in- och utlåning mellan i första hand banker, även

om andra större företag också deltar i viss utsträckning. Banker med överskottslikviditet kan placera detta som ett depositlån för en viss tid hos banker som har ett likviditetsunderskott. Depositmarknaden omfattar dagslån där banker reglerar sitt dagliga likviditetsbehov, men också lån med löptider upp till två år. På depositmarknaden förekommer lån både i svensk och utländsk valuta. Lånen på depositmarknaden lämnas utan säkerhet.

**Disponibel inkomst** Inkomst efter skatt och transfereringar.

**Extern effekt** En extern effekt av en aktörs produktion eller konsumtion är en effekt därav på någon annan aktörs nytta eller produktion.

**Full kreditrisk** Full kreditrisk avser en situation där banken riskerar att förlora hela det underliggande värdet i en affär om motparten inte kan presteras enligt kontraktet.

**Förtroendeindikator** *Företag:* Konjunkturinstitutet genomför månadsvisa enkätundersökningar där företagssektorn tillfrågas om utfall, nuläge och förväntningar för viktiga ekonomiska variabler där det ännu inte finns kvantitativa uppgifter. Den s.k. konfidens- eller förtroendeindikatorn sammanställs utifrån flera variabler (orderstocksomdöme, omdöme om färdigvarulager samt förväntad produktion) och försöker spegla företagets tillförsikt. Svaren redovisas som nettotal, vilket är saldot mellan företag som uppgivit positiv respektive negativ förändring för en variabel.

*Hushåll:* SCB genomför månadsvis en enkätundersökning bland hushåll. Svaren redovisas som nettotal det vill säga procentandel som svarat "bättre" minus procentandel som svarat "sämre" på frågorna om den ekonomiska situationen i Sverige och det egna hushållets ekonomi.

**Kapitalbas** Kapitalbasen är summan av primärt och supplementärt kapital. Med primärt kapital avses eget kapital minus goodwill samt i moderbolaget 72 procent av obeskattade reserver. Som supplementärt kapital räknas förlagslån med viss reduktion då den återstående löptiden understiger fem år. För att erhålla kapitalbasen reduceras summan av primärt och supplementärt kapital med bokfört värde på innehav med ägarandel överstigande fem procent i försäkringsverksamhet och finansieringsverksamhet, vilka ej får konsolideras.

**Kapitaltäckning** Kapitaltäckningen eller kapitaltäckningsgraden utgör kapitalbasen i förhållande till riskvägd volym. Kapitaltäckningen skall enligt lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar för kreditinstitut och värdepappersbolag uppgå till minst 8 procent.

**Korrespondentbank** För att kunna göra en betalning i en annan valuta än den inhemska, är det vanligt att banken använder sig av banker i andra länder, korrespondentbanker. Den svenska banken öppnar ett så kallat nostrokonto hos den utländska banken. Kontot kan liknas vid ett vanligt transaktionskonto från vilket in- och utbetalningar görs. Korrespondentbanken deltar i respektive nationellt betalningssystem och slussar där i sin tur betalningen vidare till den slutliga betalningsmottagaren. De större bankerna ingår på detta sätt i nätverk med korrespondentbanker i många länder.

**Kreditförlustnivå** Kreditförluster och värdeförändringar på övertagen egendom i förhållande till ingående balans för utlåning till allmänheten, kreditinstitut (exklusive banker) samt övertagen egendom och kreditgarantier.

**K/I-tal** Summa kostnader i förhållande till summa intäkter korrigerade för planerliga leasingavskrivningar. K/I-tal beräknas före och efter kreditförluster inkl värdeförändring av övertagen egendom.

**Multilateral nettning** Genom att ett clearinghus används som mellanhand uppstår möjligheten att

kvitta samtliga deltagares fordringar och skulder mot varandra. Detta är innebörden av multilateral nettning som medför att varje deltagare får en enda fordran på, eller skuld till, övriga deltagare alternativt mot clearinghuset.

**Nostrokonto** För att kunna göra en betalning i en annan valuta än den inhemska, är det vanligt att banken använder sig av banker i andra länder, korrespondentbanker. Den svenska banken öppnar ett så kallat nostrokonto hos den utländska banken. Kontot kan liknas vid ett vanligt transaktionskonto från vilket in- och utbetalningar görs. Korrespondentbanken deltar i respektive nationellt betalningssystem och slussar där i sin tur betalningen vidare till den slutliga betalningsmottagaren. De större bankerna ingår på detta sätt i nätverk med korrespondentbanker i många länder.

**Payment versus payment, PvP** Samtidig betalning och leverans av valuta vid valutatransaktion.

**Placeringsmarginal** Räntenettet i förhållande till genomsnittlig balansomslutning.

**Primärkapitalrelation** Primärkapital i förhållande till riskvägt belopp. Primärkapitalet är den del av kapitalbasen som består av eget kapital, inklusive kapitalandel av obeskattade reserver med avdrag för goodwill.

**Problemkrediter** Summan av osäkra fordringar netto och räntenedsatta fordringar.

**Riskvägd volym** Den riskvägda volymen bestäms genom att tillgångar och posterna utanför balansräkningen placeras i olika riksklasser. Volymerna vägs med hänsyn till bedömd risk så att de kommer att ingå i den riskvägda volymen till 0 procent, 20 procent, 50 procent eller 100 procent.

**Räntabilitet på eget kapital** Periodens resultat efter bokslutsdispositioner och skatt i relation till genomsnittligt eget kapital justerat för nyemission, utdelning samt inklusive minoritetsandel.



**Räntemarginal** Skillnaden mellan medelräntan på samtliga tillgångar och medelräntan på samtliga skulder.

**Räntenetto** Ränteintäkter samt leasingintäkter minus räntekostnader och planenliga leasingavskrivningar.

**Räntetäckningsgrad** 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.

**Skuldsättningsgrad** Ett företags skulder i relation till eget kapital.

**Terms of trade, ToT** Ett lands bytesrelation (terms of

trade) i utrikeshandeln är förhållandet mellan prisnivåerna för landets export och import. Man brukar säga att landets bytesrelation förbättras eller försämras när exportpriserna stiger resp. sjunker i förhållande till importpriserna.

**Underskott av kapital** En person har "underskott av kapital" om summan av kapitalkostnader överstiger summan av kapitalinkomster. Det vill säga om summan av ränteinkomster + inkomst från uthyrning av privatbostad + realisationsvinst – realisationsförlust – förvaltningskostnader (> 1000 SEK) – ränteutgifter är negativ.

**Volatilitet** Svängningar i ekonomiska variabler till exempel räntor eller växelkurs. Hög volatilitet innebär större svängningar och därmed större osäkerhet bland marknadens aktörer om hur variabeln i fråga kommer utveckla sig.