



Effekterna av de statliga stabilitets- åtgärderna

2008-12-19

– fjärde rapporteringen



INNEHÅLL

SAMMANFATTNING	1
BAKGRUND	2
KOSTNADEN FÖR BANKERNAS UPPLÅNING	4
Interbankräntans utveckling	4
Priset för finansiering via säkerställda obligationer	5
Bankernas finansieringsstruktur	6
BANKERNAS UTLÅNINGSRÄNTOR	7
Utlåningsräntor till företag	7
Priset på likviditet och likviditeten i bankernas utlåning	8
NYA KAPITALTÄCKNINGSREGLER – UTÖKADE MÖJLIGHETER TILL PRIMÄRKAPITALTILLSKOTT	11
UTVECKLINGEN FRAMÅT	13

Rapporten är återrapportering enligt uppdrag i Finansinspektionens regleringsbrev för 2008 och framtagen efter samråd med Riksgälden.

Sammanfattning

Bankerna har sänkt sina bolåneräntor betydligt mer än reporäntan sänkts sedan den 13 oktober då regeringen presenterade det svenska stabilitetspaketet. Räntan för bolån på korta löptider har fallit med över tre procentenheter vilket är drygt 75 punkter mer än reporäntan samt något mer än motsvarande interbankränta.

Utlåningsräntorna till företag har inte sänkts i samma omfattning. Skillnaden mellan utlåningsräntorna till företag och motsvarande marknadsräntor har under oktober och november kraftigt överstigit historiska nivåer.

Priset på likviditet har enligt FI:s beräkningar sjunkit under denna period men är fortfarande högt i ett historiskt perspektiv. Kostnaden för bankerna att hantera problemet med långa löptider för utlåningen men korta räntebindningstider är alltså fortfarande högt.

Sedan 12 december får primärkapitaltillskott – ett mellanting mellan aktier och lån utan fastställd återbetalning – utgöra 30 procent av det primära kapitalet i bankerna, mot tidigare 15 procent. Om de fyra storbankerna utnyttjar den nya möjligheten fullt ut skulle det innebära att de kan öka sin nuvarande utlåning till företag med 2 000 miljarder kronor utan att deras kapitaltäckning försämras, allt annat lika. I praktiken kan dock förändringen leda till högre krav på primärkapitalrelationen från marknaden vilket minskar bankernas expansionsmöjligheter.

Finanskrisen har skapat nya förutsättningar för bankerna. En effekt av dessa nya förutsättningar kommer troligen vara att marginalen mellan de räntor som erbjuds företag och hushåll och reporäntan inte kommer att återgå till de låga värden som gällde innan finanskrisen. Framför allt är det troligt att priset på likviditet förblir högre än tidigare. Marknaden kan också ställa högre krav på kapitalisering i bankerna och den ökade kreditrisken i utlåningen kan också komma att öka över en kreditcykel.

Bakgrund

Till följd av den internationella bankkrisen har staten beslutat om olika former av åtgärder som minskar riskerna för inlåningskunder och andra skuldfinansiärer av banker och kreditinstitut (nedan banker):

- *Införandet av en stabilitetsfond.* Genom en ny lag har regeringen fått möjlighet att med kort varsel lämna stöd i olika former till kreditinstitut. Stöd får lämnas till banker med säte i Sverige och i syfte att motverka en risk för allvarlig störning i det finansiella systemet i landet.
- *Garantiprogram för bankers upplåning.* De banker som så önskar kan, mot en garantiavgift, avtala med staten om en garanti för nyupplåning. Programmet gäller under en begränsad tid. Garantin innebär att staten träder in om inte banken själv kan betala.
- *Utvidgad insättargaranti.* I princip all inlåning upp till 500 000 kronor omfattas numera av insättargaranti.
- *Likviditetsstödjande åtgärder.* Riksbanken och Riksgälden har på olika sätt stöttat bankernas tillgång till finansiering genom likviditetsstödjande åtgärder.

Åtgärderna har flera fördelar och bör kunna bidra till att minska effekterna på ekonomin i stort av oron på de finansiella marknaderna. Samtidigt finns det också risker med denna form av statlig garanti för bankverksamhet. Den ur ett stabilitetsperspektiv viktigaste risken är sannolikt att marknadsdisciplinen kan försvagas – sannolikheten för att insättare eller andra skuldfinansiärer av en större bank ska förlora pengar blir med åtgärderna mycket låg, även om banken skulle misskötas. Välskötta banker och banker med en låg risk kommer därför inte att gynnas i form av lägre upplåningskostnader i samma utsträckning som om de statliga åtgärderna inte fanns på plats. Incitamenten för att investera i riskkontroll minskar, liksom kostnaderna för att öka risktagandet. Incitament för skuldfinansiärer och insättare att kritiskt granska olika banker minskar också. FI kommer att noga följa och rapportera kring detta samt övriga effekter av de statliga stabilitetsstärkande åtgärderna.

Riskerna med stabilitetspaketet ska dock inte överdrivas, redan innan dessa åtgärder togs fanns förhållandevis starka förväntningar från finansiärer och insättare att deras medel var skyddade – framför allt i de större bankerna.

Regeringen har uttryckt att avsikten med stödet till det finansiella systemet är att det ska komma även hushåll och företag till del, och inte enbart bankerna i form av högre vinster. FI har därför fått nya uppdrag. De nya uppdragen innebär:

- Granska att de åtgärder som beslutats i samband med lagen om statligt stöd till kreditinstitut också kommer hushållen och företagen till del
- Utforma en regelbunden och fördjupad rapportering avseende villkor för de tjänster instituten tillhandahåller
- Granska att kreditinstituten inte utnyttjar garantierna på ett otillbörligt sätt

I den fjärde rapporten om effekterna av statens stabilitetsåtgärder har FI sammanfattat hur utlåningsräntorna till hushåll och företag utvecklats sedan den 13 oktober då statens stabilitetspaket presenterades. Dessutom görs en analys av vilka framtida förändringar i bankernas finansieringskostnader som finanskrisen inneburit.

Viktiga datum

13 juli	De amerikanska bostadsinstituten Fannie Mae och Freddie Mac övertas av den amerikanska staten
15 september	Lehman Brothers ställer in sina betalningar och ansöker om konkursskydd enligt chapter 11
18 september	Den svenska staten, i form av Riksgälden, rycker in för första gången för att stödja de svenska storbankernas likviditet. Därefter följer ett antal åtgärder från Riksbanken för att underlätta bankernas likviditetssituation
19 september	Det amerikanska räddningspaketet annonseras och godtas sedermera i något justerad version av kongressen och representanthuset
3 oktober	
6 oktober	Staten ändrar insättargarantin till att täcka fler konton och ett större belopp av de insatta pengarna
8 oktober	Det brittiska räddningspaketet presenteras
9 oktober	Riksbanken sänker styrräntan med 0,5 procentenheter i en gemensam aktion med flertalet stora centralbanker
13 oktober	EU tillkännager att även ett europeiskt räddningspaket kommer att införas
13 oktober	Regeringen meddelar att ett svenskt stabilitetspaket kommer att presenteras
20 oktober	Regeringen presenterar utformningen av stabilitetspaketet
22 oktober	Riksbanken sänker reporäntan med 0,5 procentenheter
29 oktober	Riksdagen beslutar om regeringens stabilitetspaket
3 december	Riksbanken sänker reporäntan med 1,75 procentenheter

Kostnaden för bankernas upplåning

Sedan den 13 oktober, då statens presenterade det svenska stabilitetspaketet, har kostnaden för bankernas upplåning minskat kraftigt. Interbankräntan har minskat med cirka 300 punkter. Motsvarande siffra för upplåningen genom emission av säkerställda obligationer är cirka 200 punkter. Detta är i nivå med nedgången i statens upplåningskostnad.

Kostnaden för likviditet har varit hög under hela perioden men har sjunkit från sina högsta nivåer.

Sedan den 8 december 2008, som om var avläsningsdatumet för FI:s tredje regeringsrapport med anledning av statens stabilitetsåtgärder, har kostnaden för bankerna att låna pengar på de finansiella marknaderna minskat.¹ Det allmänna ränteläget har fortsatt sjunka under denna period. Dock har räntorna på statspapper sjunkit i större utsträckning än motsvarande interbankräntor. Samtidigt har kostnaden för likviditet ökat.

Ränta 5-årig bostadsobligation och 3 månaders interbankränta, samt räntor statspapper
20081001-20081217



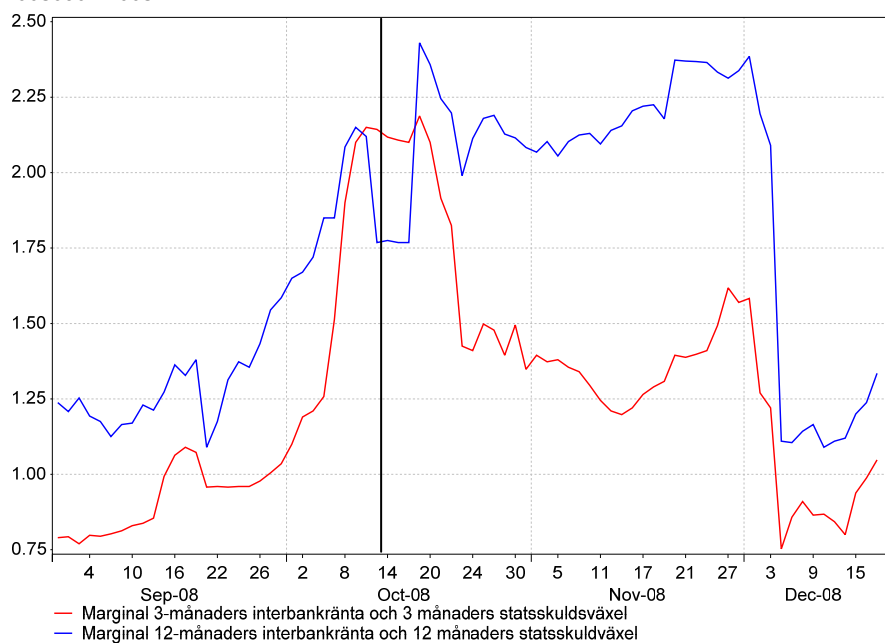
Interbankräntans utveckling

Priset som bankerna betalar för att attrahera inlåning från andra banker (interbankräntan/STIBOR) har fortsatt att falla sedan förra rapporteringstillfället. Räntorna på tremånaders löptid har fallit 26 punkter sedan 8 december. Marginalen mellan interbankräntan och motsvarande statsskuldväxel har samtidigt stigit med 14 punkter och ligger på 105 punkter. Samma utveckling gäller för interbankräntan upp till 12 månaders löptid där marginalen till motsvarande statsskuldväxlar nu är 134 punkter.

¹ Avläsningsdag för denna rapport är genomgående den 17 december

Marginal 3 månaders interbankränta och ränta 3 månaders statsskuldväxel, marginal interbankränta 12 månader och 3 månaders statsskuldväxel

20080901-20081217

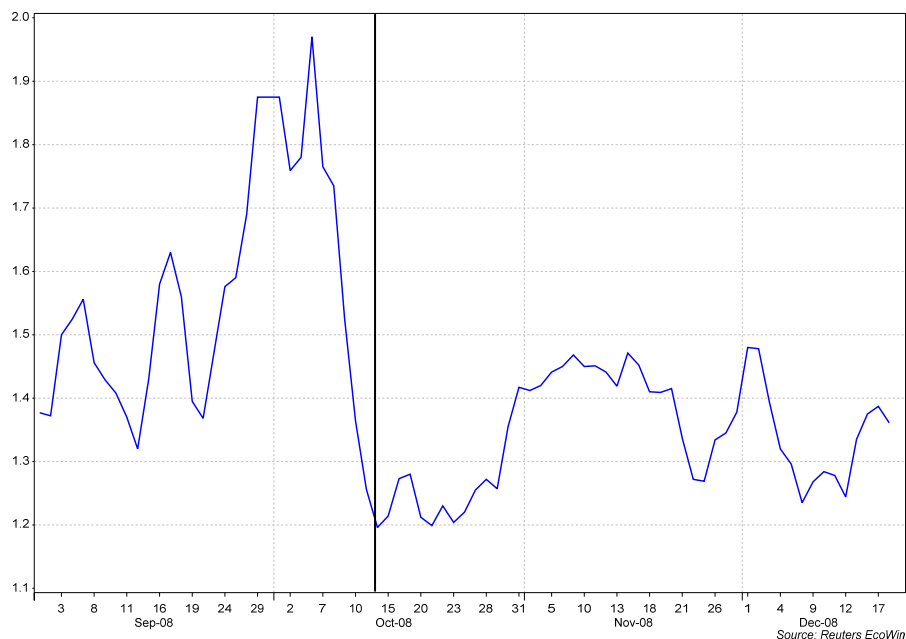


Priset för finansiering via säkerställda obligationer

Sedan förra rapporteringstillfället har bankernas kostnad för att ta in finansiering via utgivning av säkerställda obligationer ökat något. Samtidigt har räntan på femåriga statsobligationer fallit vilket innebär att marginalen mellan dessa ökat. Till skillnad mot interbankräntorna där marginalen till motsvarande statsskuldväxlar minskat kraftigt sedan den mest intensiva fasen av finanskrisen, är marginalen mellan säkerställda obligationer och statsobligationer fortsatt hög.

Marginalen 5 årig bostadsobligation och ränta 5 årig statsobligation

20080901-20081217



Swedbanks garanterade emissioner

Swedbank har hittills utnyttjat möjligheten till statsgaranterad upplåning genom att emittera obligationer och bankcertifikat i både svensk och utländsk valuta till ett värde av mer än 100 miljarder kronor.² De obligationer som emitterats har haft löptider på 1-3 år och har emitterats med en marginal till motsvarande marknadsräntor på ca 60-90 punkter. Bankcertifikaten har haft löptider på 3-12 månader och har emitterats med ett påslag på motsvarande statsskuldväxlar med 50-100 punkter beroende på löptid och volym. För att få fram Swedbanks totala kostnad för denna finansiering tillkommer den avgift för dessa garantier som Riksgälden beräknat.

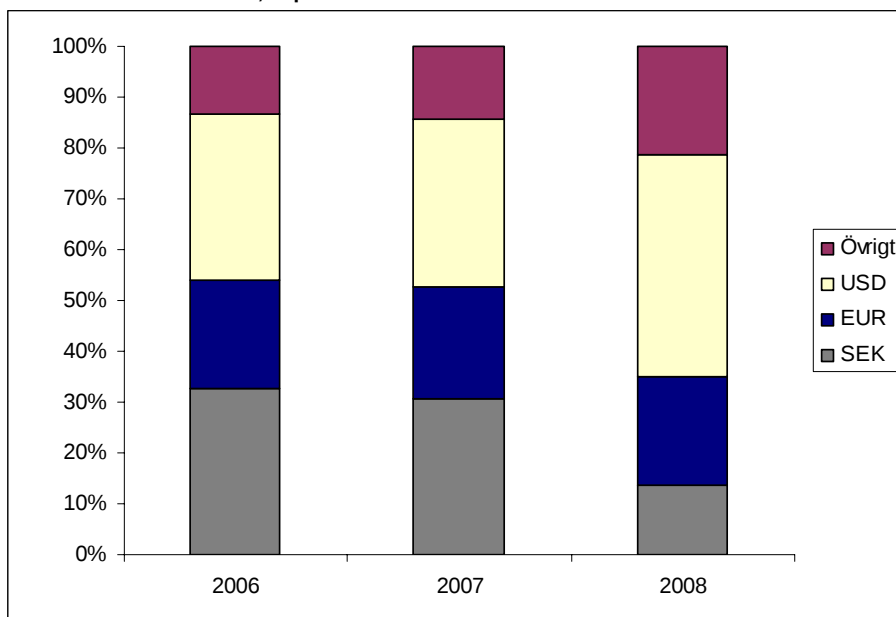
Swedbank har sänkt bolåneräntorna i samma utsträckning som andra banker och kreditinstitut. Detta fast finansieringskostnaden för deras garanterade upplåning troligen är lägre än den finansieringskostnad de skulle ha om upplåningen inte skulle vara garanterad. Den mest sannolika förklaringen till att deras utlåningsräntor sänkts i lika stor utsträckning som övriga banker är att konkurrensen mellan bankerna är en mer avgörande faktor för vilka utlåningsräntor som erbjuds vid varje given tidpunkt.

Bankernas finansieringsstruktur

Löptiden för bankernas nyfinansiering har under hösten 2008 minskat jämfört med samma period 2006-2007, vilket sannolikt är ett utslag av att kapitalmarknaderna fungerar sämre. Dessutom har bankerna i större utsträckning än tidigare finansierat verksamheten i utländsk valuta.

Emitterat belopp i svenska kronor har mer än halverats hösten 2008 jämfört med samma period åren 2006 och 2007. Andelen har minskat från drygt 30 procent till 14 procent. Den minskade andelen har ersatts av amerikanska dollar, som ökat från 33 procent de två föregående åren till 44 procent för 2008. Emissioner i övriga valutor har också ökat något.

Emissioner i olika valutor, september-november 2006-2008



² Även Volvo Finans har tecknat avtal med Riksgälden om att ingå i den statsgaranterade upplåningen

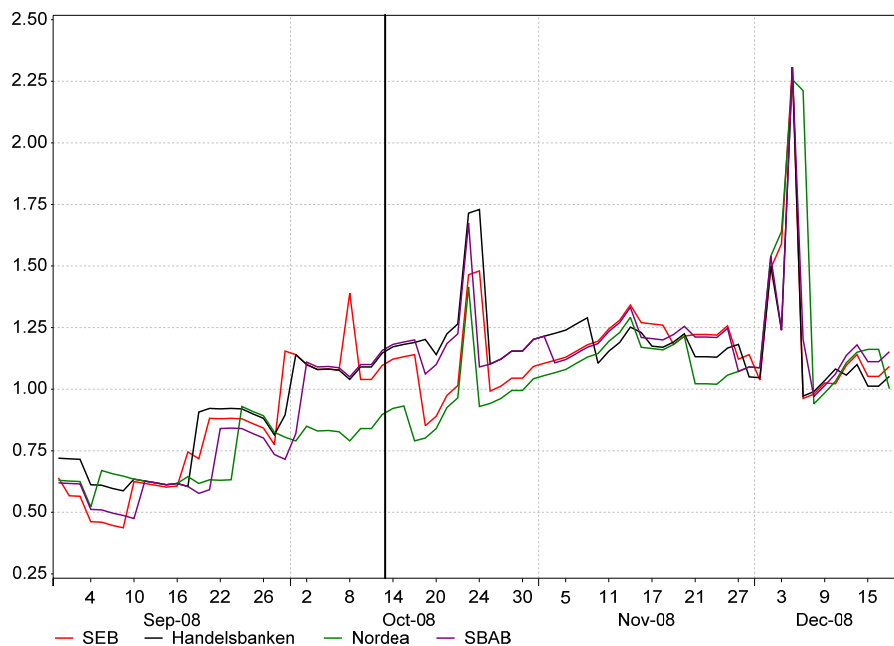
Bankernas utlåningsräntor

Bankerna har sedan den 13 oktober sänkt sina bolåneräntor för korta löptider betydligt mer än reporäntan sänkts. Sänkningarna har även varit större än motsvarande nedgång för interbankräntan. För längre löptider, 2-5 år, har sänkningarna varit något mindre än motsvarande räntenedgång för säkerställda obligationer på andrahandsmarknaden.

Sedan avläsningsdagen för förra rapporteringstillfället (8 december) har bankerna sänkt sina bolåneräntor för korta löptider mer än räntorna för långa löptider. Sänkningen för tremånadersräntorna har varit något mindre än motsvarande sänkning av interbankräntan. Bankernas femåriga räntor har sänkts marginellt samtidigt som priset på motsvarande säkerställda obligation har ökat något på andrahandsmarknaden.

De kortaste löptidernas räntor (rörlig/tre månader) har sänkts med 8-20 punkter medan de med längre löptider (fem år) har sänkts marginellt. För medellånga löptider, 1-2 år, har räntorna praktiskt taget varit oförändrade.

Marginalen bolåneräntor: tremånadersränta jämfört med 3 månaders interbankränta
20080901-20081217



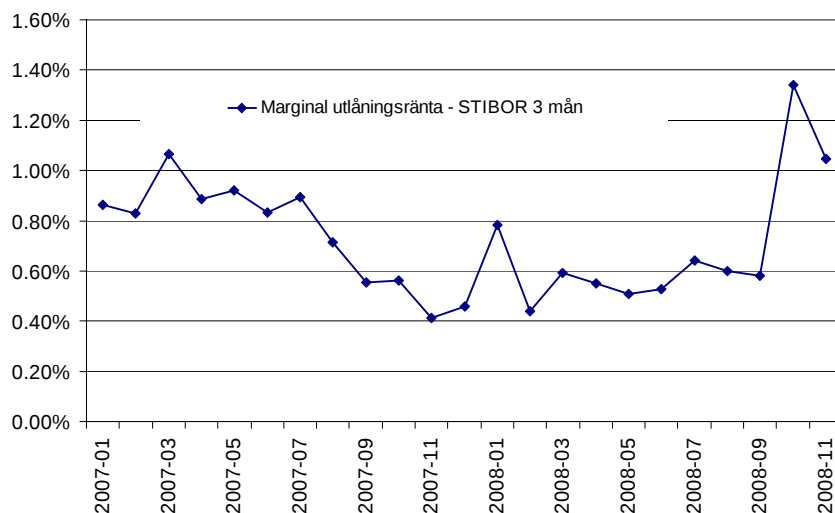
Utlåningsräntor till företag

Marginalen mellan bankernas utlåningsräntor till företag och interbankräntan har ökat kraftigt under de senaste två månaderna. Detta är samma utveckling som gäller för bolån men den förefaller vara något kraftigare för företagsutlåningen. De ökade likviditetskostnaderna som gäller för bolån gäller även för företagsutlåningen vilket innebär att högre marginaler i förhållande till olika marknadsräntor inte med automatik innebär att bankernas vinster för denna verksamhet ökat.

För att kunna avgöra hur stor likviditetskostnaden för företagsutlåningen kan vara måste kapitalbindningstiden för denna utlåningsform vara känd. Informationen kring detta är bristfällig men inrapporterade uppgifter indikerar att kapitalbindningstiden för företagsutlåningen understiger det som gäller för exempelvis bolån. Detta skulle innebära, allt annat lika, att bankernas kostnader för att hantera likviditetsrisken och ränterisken är lägre för företagsutlåningen än för bolånen. Därför bör också marginalen till motsvarande referensränta kunna vara lägre.

Att marginalen till interbankräntan för företagsutlåningen är högre kan innebära att bankernas vinst för denna utlåning ökat under de senaste månaderna. Förklaringen till detta kan vara att bankerna upplever att kreditrisken för företagsutlåningen ökat mer och därför måste kompensera sig för detta genom att ta ut högre marginaler. En annan förklaring kan vara att företagen för närvarande har färre alternativa finansieringskällor vilket innebär att de måste godta sämre kreditvillkor än tidigare.

Skillnad utlåningsräntor till företag och tremånaders interbankränta
20070101 – 20081130



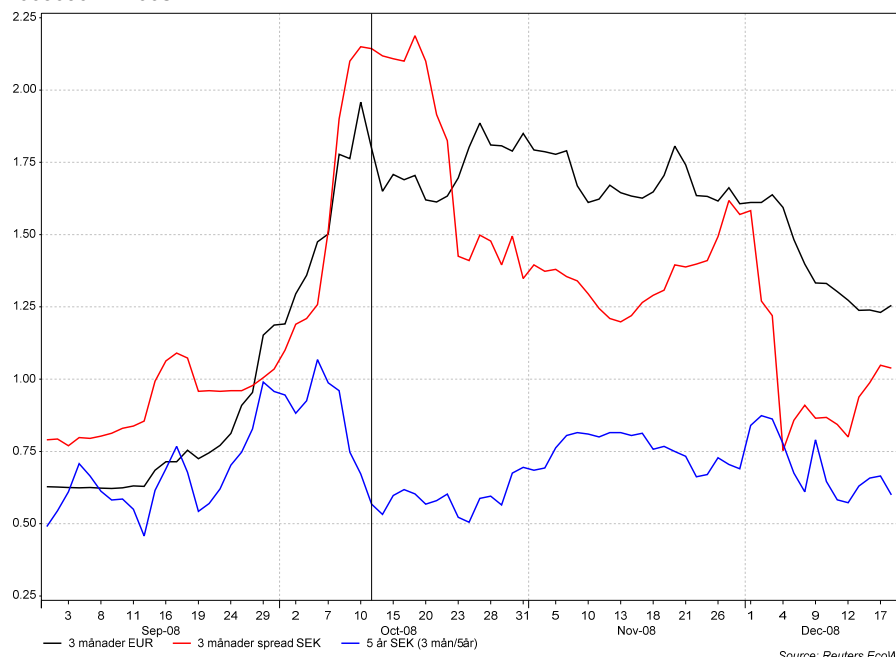
Priset på likviditet och likviditeten i bankernas utlåning

Priset på likviditet har varit relativt oförändrat sedan förra rapporteringstillfället. FI:s beräkningar visar att likviditetskostnaden blir ungefär lika stor oberoende av om bankerna finansierar sig på löptider på två år eller fem år. Så länge som räntebindningstiden markant skiljer från kapitalbindningstiden kommer bankerna ha en ökad kostnad för att hantera detta.

Priset på likviditet

Ett sätt att mäta priset på likviditet är att se på skillnaden mellan tre månadersräntan för en insättning där banken binder pengarna i tre månader (STIBOR) och tremånadersräntan utan att binda pengarna (swapräntan). Ju mer bankerna värdesätter att ha omedelbar tillgång till pengar, desto mer kräver de i ersättning för att binda pengarna. Den skillnaden kan ses som en indikation på priset på likviditet.

Skilnad tremånadersinterbankränta och tremånaderswapränta (kronor och euro), samt skillnad femårig bostadsobligation och femårig swapränta
20090901 – 20081217



Exempel:

En bank lånar ut pengar till en kund som köper en bostad. Utlåningens kapitalbindningstid är fem år, kunden betalar tremånadersränta (3,57 procent).

- 1) *Banken hanterar ränterisken men tar likviditetsrisken:* Banken finansierar sig till tremånadersinterbankräntan (2,50 procent). Banken har alltså en marginal på 1,07 procent $[3,57 - 2,50]$. Bankens likviditetsrisk består i risken att den inte får tillgång till ny upplåning efter tre månader och därmed får likviditetsbrist. Ju sämre finansieringsmarknaderna fungerar, desto större är den risken, och desto högre ersättning borde banken vilja ha för att binda pengar på fem år.
- 2) *Banken hanterar likviditetsrisken och ränterisken:* Banken finansierar sig till femåriga bostadsobligationsräntan (3,77 procent). Banken lånar ut pengar till kunden på fem år och får tremånadersräntan som motsvarar interbankräntan för samma löptid plus 107 punkter (3,57 procent). Banken köper en ränteswap där den betalar tremånaders interbankränta (2,50 procent) och får femårsswapräntan (2,87 procent). Banken har alltså en marginal på 0,17 procent $[3,59 - 3,77 - (2,50 - 2,87)]$, men tar varken ränterisk eller likviditetsrisk. Banken behöver alltså avstå 90 baspunkter för att hantera likviditetsrisken.

Bankens alternativkostnad för att binda upp pengarna har alltså ökat från föregående rapporttillfälle då kostnaden var 61 baspunkter. Med det förenklade antagandet att bindningstiden för bostadsutlåningen till hushåll är fem år, är alltså värdet av den likviditet som banken ger upp motsvarande minst 90 baspunkter per år. Om antagandet istället skulle göras att banken finansierar sig fullt ut med en tvåårig bostadsobligation skulle marginalen istället bli 23 baspunkter och banken skulle därmed behöva avstå 84 baspunkter för att hantera likviditetsrisken. Detta visar att huruvida finansieringen sker med fem- eller tvåårig bostadsobligation har mindre betydelse för hur stor likviditetskostnaden blir.

Nya kapitaltäckningsregler – utökade möjligheter till primärkapitaltillskott

Sedan 12 december får det så kallade primärkapitaltillskottet i bankerna utgöra 30 procent av det primära kapitalet, mot tidigare 15 procent. Förändringen underlättar bankernas möjlighet att förbättra sina kapitalsituationer. Dessutom innebär förändringen att de svenska bankernas kapitaltäckningsregler numera stämmer bättre överens med de som gäller för deras europeiska konkurrenter.

Kapitaltäckningsreglerna stipulerar att bankernas utlåning måste finansieras med eget kapital till viss del.³ Detta för att bankernas skuldfinansiärer ska ha ett större skydd och ha större möjlighet att få sina lån utbetalda om banken skulle gå med förluster. Minst hälften av det egna kapitalet – eller kapitalbasen som det benämns i kapitaltäckningsregelverk – ska bestå av primärkapital. Detta anses vara kapital av bättre kvalitet, eller snarare med högre förlustabsorberande förmåga, och därmed ett bättre skydd för övriga skuldfinansiärer.

Primärkapitaltillskotten är efterställda lån utan garanterad ränta och därfordran i ett krisläge kan falla bort. Dessa måste godkännas av Finansinspektionen och ges ut utan fastställd löptid. Banken har möjlighet att lösa lånet efter en viss tid, efter medgivande från FI. Det kan även skapas en andrahandsmarknad för hybridlånen.

Förändringen innebär att bankernas primärkapitalrelation – mängden primärkapital i förhållande till riskvägda tillgångar – kan förbättras. Detta möjliggör för bankerna att öka sin utlåning utan att detta nyckeltal understiger värdet före regelförändringen. Alternativt kan bankerna bibehålla nuvarande utlåningsvolym och förbättra sin primärkapitalrelation och möjligtvis få lägre finansieringskostnader. Huruvida detta blir möjligt beror på marknadens bedömning av kvaliteten av hybridlånen och uppfattningen om hur detta skyddar övriga skuldfinansiärer.

De svenska storbankernas primärkapital består för närvarande av 10-15 procent primärkapitaltillskott. Om de skulle utnyttja regelförändringen fullt ut och öka primärkapitaltillskottets andel till 30 procent skulle de ha möjlighet att öka sina riskvägda tillgångar med ca 875 miljarder kronor utan att deras primärkapitalrelationer skulle understiga värdet före regelförändringen. Hur mycket detta blir i utlåningsvolym beror på vilken typ av utlåning bankerna utökar och hur den bedömda risken i denna är. Om utlåningen exempelvis i sin helhet skulle gå till företag skulle det i teorin innebära ökad utlåningsmöjlighet med upp till 2 000 miljarder kronor. Detta förutsatt att bankerna tillgångar i övrigt inte skulle förändras i volym eller risk. Om utlåningsökningen istället uteslutande skulle bestå av bolån motsvarar detta nära 10 000 miljarder kronor i möjlig ökning av utlåningen.

³ Åtta procent av de riskvägda tillgångarna ska täckas med eget kapital. Hur stor mängd utlåning detta innebär beror på den beräknade risken för utlåningen. För de svenska storbankerna bestäms detta i stor utsträckning av deras interna riskklassificering av krediter.

Effekten av ändrade kapitaltäckningsregler –de fyra storbankerna aggregerat
Miljarder kronor om inte annat anges

Summa primärkapital	353
- varav primärkapitaltillskott	44
- möjlig ökning av primärkapitaltillskott	62
Genomsnittlig primärkapitalrelation	7,10%
Genomsnittlig primärkapitalrelation om nya regler utnyttjas fullt ut	8,35%
Riskvägda tillgångar (RWA)	4 974
Möjlig ökning av RWA givet konstant primärkapitalrelation (7,1%)	875
Möjlig ökning av företagsutlåning givet konstant primärkapitalrelation (7,1%)	1 945

I exemplet antas att företagsutlåningen har en riskvikt på 45 procent.

Det mest sannolika är att bankernas möjligheter till ökad utlåning förbättras, men att detta inte sker fullt ut som enligt de teoretiska beräkningarna. Där-
 emot kommer bankernas kapitaltäckning förbättras om regelförändringarna
 utnyttjas fullt ut vilket ökar deras motståndskraft mot framtida förluster.

Utvecklingen framåt

Som Finansinspektionen skrivit i tidigare rapporter om effekterna av statens stabilitetsåtgärder, beror bankernas utlåningsräntor huvudsakligen på följande faktorer:

- Bankernas upplåningskostnader
- Konkurrensen
- Likviditetskostnaden
- Kapitalkravet
- Kostnaden för kapitalet/avkastningskravet
- Kreditrisken

Finanskrisen kommer med all sannolikhet innebära att svenska banker får nya förutsättningar att rätta sig efter. En del av dessa nya förutsättningar kommer påverka flertalet av ovanstående faktorer som påverkar utlåningsräntorna även på sikt. Detta kommer troligen innebära att marginalen mellan exempelvis reporäntan och den ränta som erbjuds företag och hushåll de närmaste åren inte kommer att återgå till de låga värden som gällde före finanskrisen. FI ser i huvudsak fyra sådana eventuella utvecklingar:

1. Ökad kreditrisk
2. Bankerna förlänger löptiden på upplåningen (minska likviditetsrisken)
3. Ökat pris på likviditet
4. Marknaden ställer högre krav på kapitalisering i bankerna

1. Ökad kreditrisk

De senaste åren kännetecknas av en stark och lång konjunkturuppgång i världsekonomin som resulterat i väldigt låga kreditförluster. Detta påverkade bankernas uppfattning om kreditrisken i deras utlåning. När kreditförlusterna nu ökar kan detta innebära att bankernas bedömning blir att kreditrisken i utlåningen ökat över en konjunkturcykel. Översatt till utlåningsräntor innebär det att marginalerna möjligen inte kommer återgå till dessa nivåer när de olika stabilitetsåtgärderna verkat fullt ut.

2. Bankerna tvingas förlänga löptiden i sin upplåning

I takt med att riskaptiten växte samtidigt som finansieringsmarknaderna funktion var mycket god, uppfattades också likviditetsrisken som låg. Den ökade utlåningen bland bankerna - som inte har inneburit en lika stor inlåningstillväxt - har finansierats alltmer genom att bankerna emitterat exempelvis bankcertifikat och säkerställda obligationer.

Utvecklingen går för närvarande mot att bankerna försöker finansiera sig på längre löptider och få en bättre matchning mellan utlåningens kapitalbindningstid och finansieringens durationen. Om denna utveckling skulle bli permanent kommer det, allt annat lika, öka bankernas upplåningskostnader och därmed leda till högre marginaler mellan deras utlåningsräntor och motsvarande referensräntor.

3. Ökat pris på likviditet

Den ökade likviditetsrisken och kostnaden för likviditet kommer troligen till viss del bestå. Samtidigt som bankerna försöker förlänga sin skuldsida (längre löptid på upplåningen), försöker de och andra marknadsaktörer att öka likviditeten på tillgångssidan i balansräkningen. Priset på mer likvida tillgångar ökar, samtidigt som priset på mindre likvida tillgångar faller. Eftersom exempelvis bolån anses vara en mindre likvid tillgång, kommer banken att kräva högre ersättning för att hålla den, det vill säga kräva en högre ränta. Samtidigt bör priset på exempelvis statsobligationer vara relativt högt.

En annan tänkbar effekt av den ökade efterfrågan på likvida tillgångar är att bankerna ändrar strukturen på sina likviditetsportföljer. Dessa består för närvarande i stor utsträckning av säkerställda obligationer och värdepapperserade tillgångar av olika slag. Likviditeten för dessa värdepapper har under finanskrisen ifrågasatts. Det är möjligt att den framtida utvecklingen ställer krav på att dessa likviditetsreserver ska bestå av ännu mer likvida värdepapper, såsom exempelvis statsobligationer. Detta skulle innebära en lägre avkastning i bankernas likviditetsportföljer vilket möjligtvis kan ställa krav på större intjäning från andra områden.

4. Marknaden ställer högre krav på kapitalisering i bankerna

Förutom bankernas upplåningskostnader beror också utlåningsräntorna på bland annat det avkastningskrav som finns för bankens egna kapital samt kapitalkravet för varje enskild lån.

Kapitalkravet för varje lån beräknas för de flesta större banker sedan 2007 enligt intern riskklassificering. Detta har, allt annat lika, minskat kapitalkravet betydligt för de flesta lån. Minskningen är allra störst för bolån där bankernas kapitalkrav minskat med så mycket som 80 procent. Denna effekt diskonterades av bankerna en tid innan Basel 2 implementerades fullt ut. Bland annat sjönk marginalerna på bolån från cirka 120 punkter till 50 punkter på ett par år.⁴ Bankerna kunde göra detta då signalerna från marknaden och tillsynsmyndigheter initialt var att bankerna skulle ha möjlighet att minska sitt egna kapital i den utsträckning som Basel 2 medgav.

Den senaste tidens utveckling har förändrat skuldfinansiärers och investerares syn på nivån på en tillräckligt god kapitaltäckning. Denna syn delas även i viss mån av vissa tillsynsmyndigheter och stater runt om i Europa och innebär krav på betydligt starkare kapitalisering än vad riskmåten i Basel 2 implicerar. Hur välkapitaliserade bankerna kommer tvingas bli är fortfarande oklart men sannolikt kommer kapitalkravet hamna nånstans mellan det Basel 1-regelverket krävde och riskmåten i Basel 2-regelverket. Detta skulle innebära att en del av minskningen av marginalerna för exempelvis bolån sannolikt kommer att tas tillbaka.

⁴ Förutom effekten av Basel 2 berodde detta på en minskad riskpremie kopplad till dessa lån. Det är svårt att utvärdera hur stor del av denna minskad som berodde på Basel 2 och förändrad riskpremie, men Basel 2 effekten antas vara en betydande del.