



## Sammanfattning

### Johan Lundgren \*

Författaren arbetar på avdelningen Finansiella risker, område Bank på Finansinspektionen.

FI-analyserna har presenterats på ett internt seminarium på FI. De är godkända för publicering av ett redaktionsråd.

\*Författaren tackar Anders Kvist, Jonas Hild, Åsa Lööv och Stefan Palmqvist för värdefulla synpunkter.

Den här FI-analysen redogör för de svenska storbankernas finansieringsstruktur under perioden 2002–2019. Analysen, vars ansats är primärt deskriptiv, beskriver hur strukturen på bankernas sammanlagda balansräkningar ser ut och har förändrats över tid, med fokus på bankernas finansiering. Det förs dock även resonemang om den övergripande riskbilden och slutsatser dras i den mån det är möjligt.

Analysperioden omfattar således inte effekterna från den pågående pandemin och dess påverkan på finansmarknaderna via centralbankers och tillsynsmyndigheters olika stödprogram som skett under 2020 och fortsatt in i 2021. Sammantaget har dessa stödprogram lett till en kraftigt ökad likviditet i det finansiella systemet, vilket har gett tydliga effekter på bankernas finansieringsstruktur. Detta kommenteras inte i övrigt i den här analysen.

Analysen visar att svenska storbanker under perioden har haft en stor del marknadsfinansiering via emissioner av certifikat samt säkerställda och icke-säkerställda obligationer. Marknadsfinansieringen har ökat över tid och utgör vid periodens slut en lika stor andel av den totala finansieringen som inlåning. Vid periodens början var andelen för marknadsupplåning ungefär 10 procentenheter lägre. Vidare har storbankerna också den största delen av marknadsfinansieringen utställd i olika utländska valutor. Däremot har kortfristig marknadsfinansiering i form av certifikat minskat till fördel för obligationer, som är en längre upplåningsform. Det är sannolikt en konsekvens av regelkrav som likviditetstäckningskvot (Liquidity Coverage Ratio, LCR) och stabil nettofinansieringskvot (Net Stable Funding Ratio, NSFR), vilka troligtvis har påverkat löptiden på skulderna att totalt sett bli längre.

Även om marknadsfinansieringen har ökat som andel av bankernas totala skulder, har kvoten mellan ut- och inlåning minskat i svenska kronor. Det betyder att utlåningen i svenska kronor vid periodens slut i större utsträckning motsvaras av inlåning. Däremot har trenden varit den motsatta för utländsk valuta. Under periodens början hade bankerna ett överskott av inlåning, men i dag krävs marknadsfinansiering även i utländsk valuta för att täcka upp för underskottet i finansieringen av utländsk utlåningsverksamhet. Samtidigt har nyttjandet minskat kraftigt av icke-säkerställd skuld emitterad i utländsk valuta för att täcka upp för det underskott av finansiering som existerar i svenska kronor. Minskningen gäller både som andel av underskottet och i kronor räknat. Detta har skett samtidigt som bankernas sammanlagda balansräkningar ökat med ungefär 150 procent under perioden. Utöver att täcka upp för ett underskott av finansiering i svenska kronor samt för inlåningsunderskottet i utländsk valuta använder bankerna en stor del av marknadsfinansieringen även för den likviditetsreserv som finns i utländsk valuta.



## Inledning

Under den globala finansiella krisen, som började 2007 och kulminerade mot slutet av 2008, var störningarna på de finansiella marknaderna så stora att deras funktionssätt kraftigt försämrades eller till och med slutade att fungera. Det ledde till att vissa banker i Sverige, och i många andra länder, fick svårt att finansiera sig på kapitalmarknader, samtidigt som stora uttag gjordes från deras inlåningsfinansiering. Bankerna fick därmed svårare att bedriva sina verksamheter. Mot denna bakgrund har Finansinspektionen i tidigare stabilitetsbedömningar lyft fram att den svenska banksektorns nyttjande av marknadsfinansiering<sup>1</sup>, särskilt i utländska valutor, kan utgöra en sårbarhet i det svenska finansiella systemet. Denna sårbarhet förknippas bland annat med bankernas utländska investerare, som under finanskrisen visade sig vara mindre benägna att återinvestera förfallande marknadsfinansiering till bankerna. Den här riskbilden har även delats av andra berörda myndigheter.<sup>2</sup> Även i internationella sammanhang har svenska bankers nyttjande av marknadsfinansiering uppmärksamats. Bland annat har Internationella valutafonden (IMF) betonat vikten av tillsyn över likviditetsrisker i Sverige.<sup>3</sup>

I jämförelse med många andra europeiska banker har svenska banker en hög andel marknadsfinansiering.<sup>4</sup> Det är delvis en konsekvens av strukturen på sparandet i det svenska finansiella systemet, där en större del av det privata sparandet sker i fonder och pensionslösningar i stället för på bankkonton.<sup>5</sup> Pensions- och försäkringsbolag spelar därmed en större roll som finansiell intermediär, vilket gör det naturligt att det finns ett större strukturellt inlåningsunderskott<sup>6</sup> hos de svenska bankerna. Utöver strukturen på sparandet i svenska kronor har bankerna en hög andel marknadsfinansiering i utländsk valuta. En betydande förklaring till detta är pensions- och försäkringsföretagens efterfrågan på utländska placeringar. Bankerna emitterar därmed värdepapper för att kunna tillhandahålla efterfrågad utländsk valuta.<sup>7</sup>

I händelse av en finansiell kris kan sårbarheter i svenska bankers upplåning få en avgörande betydelse för stabiliteten i svensk ekonomi. Det gör att riskbilden ständigt behöver utvärderas. Om en given finansieringsstruktur innebär stabilitetsrisker som skulle kunna realiseras i en krissituation beror både på hur likvid bankernas tillgångar är samt på hur stabila och välfungerande upplåningsformerna är. Varje kris är dock unik, vilket gör det svårt att helt förutse konsekvenser av ett givet finansieringsupplägg.

---

1 *Marknadsfinansiering* avser bankernas emitterade värdepapper och kan delas in i kategorierna säkerställd och icke-säkerställd marknadsfinansiering.

2 Se FI:s Stabilitetsrapport 2018:1 och Finansiella stabilitetsrådets protokoll, 4 december 2018.

3 Se IMF:s 2017 artikel IV konsultation med Sverige.

4 Se EBA Risk Dashboard 2019 Q4, Loan-to-deposit ratio for households and non-financial corporations, där genomsnittligt inlåningsunderskott för EU respektive Sverige är cirka 115 % respektive cirka 210 %.

5 Se Riksbanksstudie Från ax till limpa: den svenska bolånemarknaden och dess roll i det finansiella systemet, 2014.

6 Inlåningsunderskott beskriver en banks utlåning i förhållande till dess inlåning.

7 Se Riksbankens Finansiell stabilitetsrapport 2020:1, Sammanlänknings mellan försäkringsföretag, AP-fonder och banker via valutamarknaden.

Tabell 1. Bankernas marknadsfinansiering

	Säkerställd	Icke-säkerställd
Kortfristig	Repotransaktion	Certifikat (CD/CP)
Långfristig	Säkerställda obligationer	Senior Senior icke-prioriterad Kapitalinstrument

Källa: FI.

Anm. CD / CP = Certificate of Deposit / Commercial Paper.

Den här analysen kartlägger den historiska utvecklingen i de svenska storbankernas<sup>8</sup> balansräkningar, med fokus på finansieringsstrukturen. De tre storbankerna står tillsammans för över hälften av utlåningen i Sverige och har således en avgörande betydelse för stabiliteten i det finansiella systemet. Syftet med kartläggningen är att öka förståelsen för bankernas finansieringsstruktur och de eventuella sårbarheter som strukturen kan medföra. Genom att beskriva den historiska utvecklingen ges en bättre förståelse för hur strukturen har förändrats över tid, och därmed även en grund för att bedöma dessa sårbarheter ur ett stabilitetsperspektiv. Resultatet som presenteras kan även vara en grund för en mer ingående analys av strukturen.

## Vad styr bankers finansieringsstruktur?

På en övergripande nivå styrs en banks finansieringsstruktur av dess affärsmodell och därmed av sammansättningen av dess kundbas. Affärsmodellen och kundbasen är avgörande för strukturen på bankens tillgångssida och sätter även grunden för bankens finansiering. Det finns alltså en naturlig struktur för tillgångar och finansiering, och banker har därmed inte bara en utlåningsstruktur att ta hänsyn till, utan även en inlåningsstruktur som även den är en konsekvens av bankens kärnverksamhet. Affärsmodellen innebär därmed begränsningar för både tillgångs- och finansieringssidan. Vidare behöver banker utvärdera vilka ytterligare tillgångar och finansiering som krävs för att täcka upp för underskott samt för att leva upp till interna och externa krav.

Finansieringsstrategier påverkas av en rad faktorer som bankerna behöver ta hänsyn till. Ett exempel kan vara likviditetshanteringen, där banker behöver säkerställa att de har tillräckligt med tillgängliga medel för att tillgodose sina betalningsskyldigheter. Bankernas tillgångs- och skuldhantering behöver utöver detta även ta hänsyn till en rad andra faktorer, där några av dem är följande:

- beslutad riskaptit
- kapitalplanering
- förväntad tillväxt av bankens tillgångar
- investerares placeringsstrategi
- finansieringskostnad
- diversifiering
- lagstadgade likviditets- och kapitalkrav.<sup>9</sup>

Inlåning och marknadsfinansiering är de främsta finansieringskällorna för de svenska storbankerna. En mängd olika finansiella instrument används för att erhålla marknadsfinansiering (se tabell 1 för dess huvudgrupper och karaktärer). De värdepapper som emitteras kan övergripande även ordnas efter den prioritetsordning som investerare har vid ett konkursförfarande. Upplåningen kan vara antingen säkerställd eller icke-säkerställd och både kort- och långfristig, där kortfristig oftast avser skulder med en löptid kortare än ett år, medan löptid längre än ett år definieras som långfristig. Upplåningen kan även ske i utländsk valuta för att täcka bankers behov av utländsk

<sup>8</sup> Avser Svenska Handelsbanken, Skandinaviska Enskilda Banken och Swedbank.

<sup>9</sup> Här avses likviditetstäckningskvot (LCR), stabil nettofinansieringskvot (NSFR) och minimikrav på nedskrivningsbara skulder (MREL).

finansiering. Dels för att finansiera<sup>10</sup> verksamhet i utländsk valuta, dels för att omvandlas till svenska kronor genom derivatinstrument.

Även finansiering via inlåning finns i olika former och valutor samt med ursprung från olika segment, till exempel hushåll, företag, offentlig sektor eller finansiella aktörer. Inlåning kan också vara både kort- eller långfristig, men har överlag kortare avtalad löptid än marknadsfinansiering. Det ska dock noteras att den relativt korta kontrakterade löptiden vanligtvis inte stämmer överens med den faktiska löptiden, vilken styrs av beteenden hos inlåningskunder i bankerna. Det är därför av största vikt att bankerna analyserar sin inlåning och tar historiska och beteendemässiga mönster i beaktande, vilket de också är bundna att göra enligt olika regelverk.

Som tidigare har beskrivits sker en relativt stor andel av storbankernas upplåning i utländsk valuta. En del av denna upplåning omvandlas till svenska kronor med hjälp av derivatinstrument. Det svenska banksystemet har, som tidigare nämnts, ett strukturellt underskott av upplåning i svenska kronor. Det kan till stor del förklaras med pensions- och försäkringsbolag som efterfrågar utländsk valuta för utländska placeringar, vilket oftast sker via så kallade valutaswappar. Innebörden av detta är att det finns en asymmetri mellan tillgångar och skulder i svenska kronor och utländsk valuta, där banker överlag har mer upplåning jämfört med tillgångar i utländsk valuta och därmed mindre upplåning jämfört med tillgångar i svenska kronor.

Det är viktigt att påpeka att valutaswapparna oftast matchas löptidsmässigt med motsvarande upplåning i utländsk valuta. Därmed uppstår det ingen likviditetsrisk för bankerna i specifikt utländsk valuta på grund av dessa affärer. Det kan däremot, precis som kortfristig upplåning i svenska kronor, innebära likviditetsrisker om upplåningen finansierar tillgångar med längre löptider. En skillnad jämfört med finansiering direkt i svenska kronor är att utländska investerares beteenden kan påverkas av störningar som inte är nära kopplade till vare sig svenska banker eller svenska förhållanden. När det gäller finansiering i utländsk valuta är det med andra ord inte ett problem att upplåning görs i en annan valuta. Däremot kan det vara ett problem om stora delar av finansieringen är kortfristig och lättflyktig och samtidigt finansierar långfristiga tillgångar.

## Trender i storbankernas balansräkningar

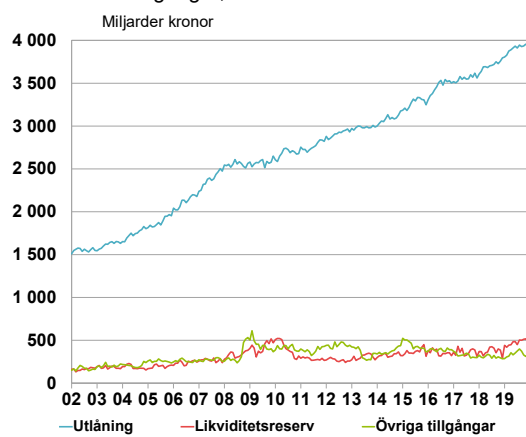
Det här avsnittet beskriver historiska trender i de tre storbankernas sammanlagda balansräkningar och illustrerar i vilka avseenden strukturen skiljer sig åt över tid, speciellt i jämförelse med perioden kring den globala finanskrisen 2007–2009. Den period som har studerats är från januari 2002 till och med december 2019.<sup>11</sup>

---

10 I fortsättningen används termen *finansiera* även om det i strikt mening inte nödvändigtvis betyder att en viss typ av finansiering är ämnad för en viss typ av tillgångar.

11 Underlag är data rapporterad till Statistiska centralbyrån (SCB). En konsoliderad situation har approximerats med bankernas moderbolag och svenska dotterbolag. Utländska dotterbolag ingår inte, vilket gör att viss utländsk verksamhet ej fångas upp (interna lån till utländska dotterbolag ingår dock). Däremot inkluderas utländska filialer som ingår i bankernas svenska bolag. Då Swedbanks och SEB:s verksamheter i Baltikum bedrivs via dotterbolag redogörs de inte för här. Det gäller även för SHB:s verksamhet i Storbritannien från slutet av 2018. Sammantaget innebär detta att en stor del av bankernas verksamhet omfattas, även om inte alla delar kan inkluderas.

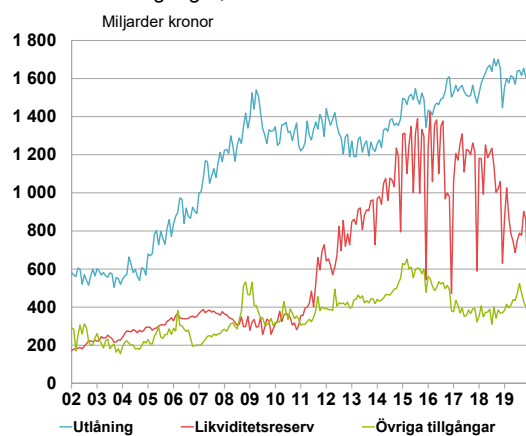
### 1. Tillgångar, svenska kronor



Källa: SCB & FI.

Anm. Övriga tillgångar består av aktier/andelar, materiella tillgångar, immateriella tillgångar, tecknat ej inbetalt kapital, fondlikvidfordringar, derivatinstrument, bokföringsmässiga justeringar, för skyddande av fordran samt övrigt

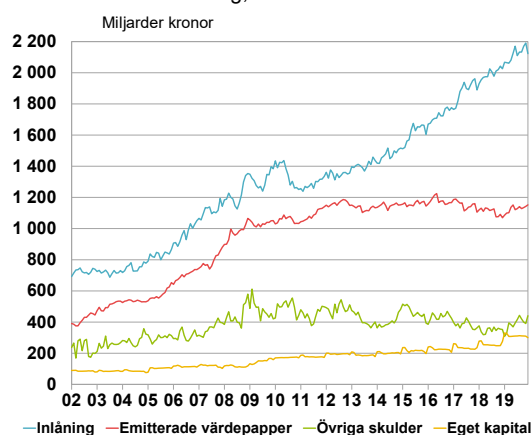
### 2. Tillgångar, utländsk valuta



Källa: SCB & FI.

Anm. Övriga tillgångar består av aktier/andelar, materiella tillgångar, immateriella tillgångar, tecknat ej inbetalt kapital, fondlikvidfordringar, derivatinstrument, bokföringsmässiga justeringar, för skyddande av fordran samt övrigt.

### 3. Finansiering, svenska kronor



Källa: SCB & FI.

Anm. Emitterade värdepapper är definierat som summan av certifikat, obligationer, övriga värdepapper och förlagslån. Övriga skulder består av obeskattade reserver, fondlikvidskulder, derivatinstrument, bokföringsmässiga justeringar, korta positioner samt övrigt.

## TILLGÅNGAR OCH FINANSIERING

Storbankernas totala tillgångar har ökat med ungefär 150 procent under perioden, både för tillgångar i svenska kronor och i utländsk valuta. Fördelningen mellan olika typer av tillgångar i svenska kronor har varit relativt oförändrad, men den har i utländsk valuta varierat betydligt mer (se diagram 1 och 2). Specifikt har fördelningen mellan likviditetsreserv och utlåning varierat mer i utländsk valuta, främst på grund av den stora ökningen av bankernas likviditetsreserver<sup>12</sup> samt dess stora variationer. Överlag utgör dock tillgångarna till största del av utlåning och tillgångar i svenska kronor uppgår till ungefär två tredjedelar av de totala tillgångarna. Tillgångarna i svenska kronor består till mer än 80 procent av utlåning, en andel som varit relativt stabil över tid. Även ökningstakten för utlåning i svenska kronor har varit relativt konstant. Under finanskrisen skedde en viss nedgång i nyutlåningen, men åren därefter tilltog kreditgivningen igen. Utlåning i utländsk valuta ökade ordentligt under perioden innan finanskrisen, men avstannade sedan under och efter krisen. Denna stagnation kvarstod fram till 2014, då utlåningen ökade igen.

Storbankernas finansieringsstruktur kan delas upp i fyra kategorier för att illustrera utvecklingen av upplåning över tid (se diagrammen 3 och 4). Även för upplåningen har valutafördelning mellan svenska kronor och utländsk valuta varit relativt jämn, där det enbart skett en liten förskjutning till fördel för svenska kronor. Däremot har fördelningen i totala valutor mellan inlåning och emitterade värdepapper<sup>13</sup> förändrats till viss del över tid. Inlåning stod för en något större andel av upplåningen än emitterade värdepapper i början av perioden medan kategorierna i dag är ungefär lika stora. Emmitterade värdepapper uppvisar överlag mindre volatilitet jämfört med inlåning. Men inlåning i det här fallet innefattar all form av inlåning, det vill säga även från finansiella motparter som tenderar att vara mest volatila. Uppdelningen i valuta visar att både inlåning och emitterad skuld har en betydligt lägre volatilitet i svenska kronor. Störst skillnad är det för inlåning som uppvisar ett väldigt volatilt mönster i utländsk valuta.

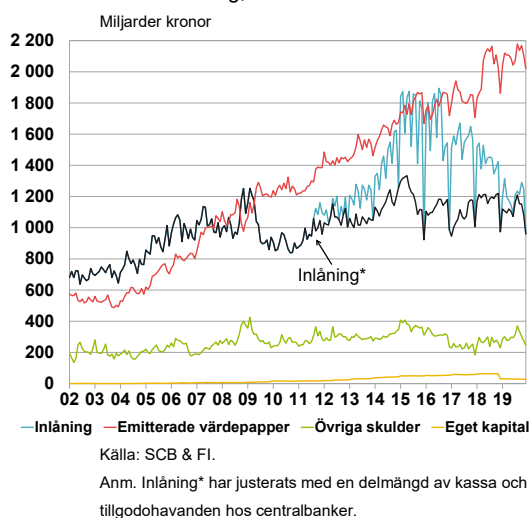
För emitterade värdepapper finns ett tydligt mönster där ökningen av utestående belopp sedan finanskrisen till största del skett i utländsk valuta, medan volymen emitterade värdepapper i svenska kronor har varit i princip oförändrad. Från 2002 till dess att finanskrisen inleddes var andelen upplåning i form av emitterade värdepapper i svenska kronor respektive utländsk valuta lika stora. Vid den senaste observationen motsvarade emitterade värdepapper i utländsk valuta ungefär två tredjedelar av den totala volymen. Det har därmed skett ett skifte under det senaste decenniet från marknadsupplåning i svenska kronor till utländsk valuta. I motsats till emitterad skuld har inlåning i utländsk valuta varit oförändrad sedan finanskrisen, medan man i svenska kronor kan observera en tydlig och stabil ökning över tid.

Det är även tydligt att det på senare år sker kraftiga variationer i volymen inlåning i utländsk valuta, där det totala beloppet kan variera med motsvarande flera hundra miljarder kronor från en månad till en annan. Variationer sker framför allt vid kvartals- och årsskiftet. Men

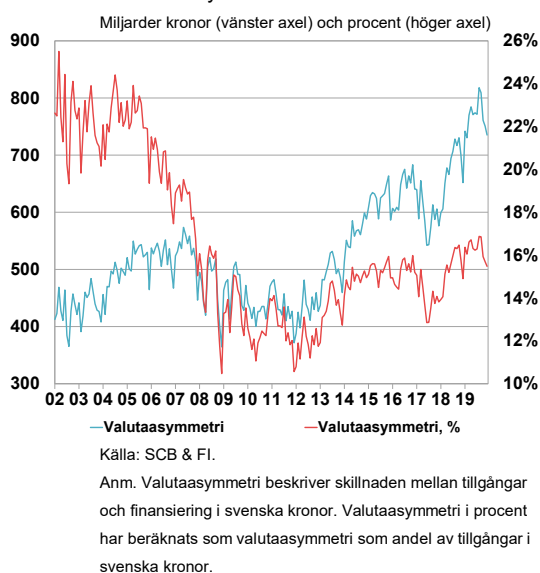
<sup>12</sup> Likviditetsreserven består av kassa och tillgodohavanden hos centralbanker, belåningsbara statskultsförbindelser samt obligationer och andra räntebärande värdepapper.

<sup>13</sup> Med *emitterade värdepapper* avses summan av certifikat, säkerställda och icke-säkerställda obligationer, övriga värdepapper samt förlagslån.

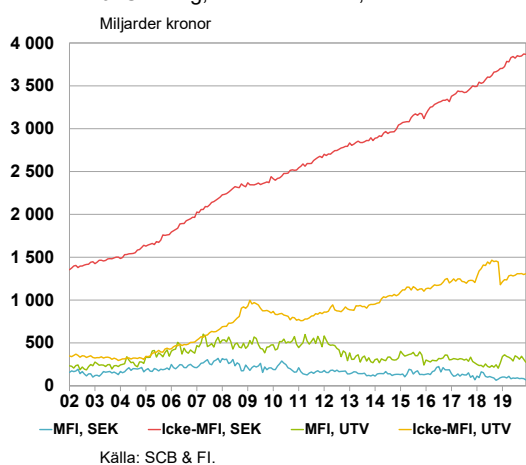
#### 4. Finansiering, utländsk valuta



#### 5. Valutaasymmetri



#### 6. Utlåning, svenska kronor, utländsk valuta



oavsett dessa effekter tenderar inlåningen att vara mer volatil än i svenska kronor. Den del av inlåningen som ger upphov till kvartal- och årsskifteseffekterna finansierar sannolikt inte utlåning, utan placeras främst som likvida tillgångar hos centralbanker. För att få en bättre förståelse för den del av inlåning som existerar på grund av bankernas kärnverksamhet, kan en justering göras genom att exkludera en stor del av inlåningen som ger upphov till dessa volatila mönster.<sup>14</sup> Justeringen resulterar i en betydligt mindre volatil inlåning, där trenden har varit mer eller mindre oförändrad under det senaste årtiondet (se diagram 4). Det nya mönstret stämmer även bättre överens med utlåningen i utländsk valuta under samma period. Under det senaste årtiondet har därmed inlåning i svenska kronor ökat markant, medan inlåning i utländsk valuta har varit oförändrad, vilket är tvärt emot utvecklingen för emitterade värdepapper.

Slutligen bör skillnaden mellan tillgångar och finansiering i svenska kronor belysas, där bankerna som tidigare nämnts har ett underskott av finansiering. Underskottet har nära fördubblats under perioden, från ungefär 400 miljarder kronor till knappt 800 miljarder, mot bakgrund av den kraftiga ökningen av bankernas balansräkningar. I förhållande till tillgångar i svenska kronor har det dock minskat från ungefär 22 till ungefär 15 procent. Man bör notera att underskottet minskade i relation till tillgångar under den första hälften av perioden och att relationen har varit relativt stabil under det senaste decenniet, om än med en liten ökning de senaste åren (se diagram 5).

#### UTLÅNINGSKATEGORIER

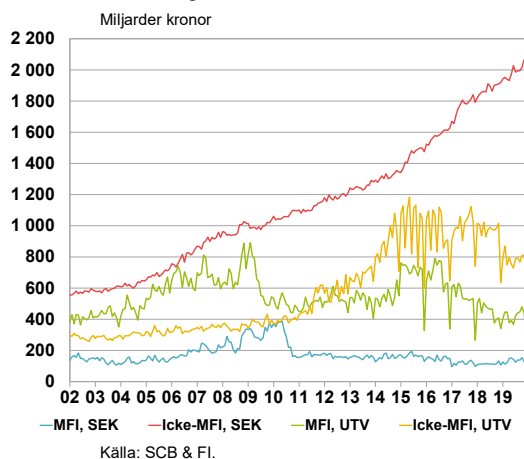
Genom att illustrera utlåningen fördelat på kategorierna monetära finansiella institut (MFI) samt icke-MFI blir det tydligt att utlåning i svenska kronor enbart har ökat inom kategorin icke-MFI. Denna kategori utgörs främst av utlåning till hushåll samt icke-finansiella företag och har varit drivande i ökningen av storbankernas balansräkningar, där det främst är utvecklingen på bostads- och fastighetsmarknaden i Sverige som förklarar ökningen. Utlåning i svenska kronor till MFI har däremot varit relativt stabil under hela perioden. Motsvarande uppdelning för utländsk valuta uppvisar ett liknande mönster med en relativt oförändrad utlåning till kategorin MFI, medan icke-MFI är drivande i utlåningstillväxten, dock i betydligt mindre utsträckning än för utlåning i svenska kronor (se diagram 6).

#### INLÅNINGSKATEGORIER

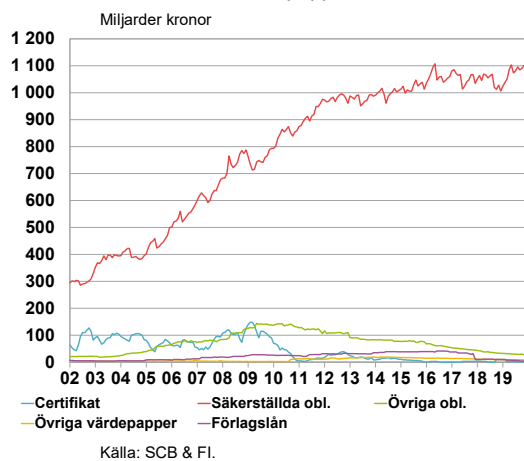
För att förtydliga bilden över bankernas finansieringsstruktur kan även inlåning delas upp i kategorierna MFI och icke-MFI. Uppdelningen visar att kategorin icke-MFI, det vill säga hushåll och icke finansiella företag, har varit den största bidragande faktorn till ökad inlåning i svenska kronor. Kategorin MFI har däremot sett en väldigt liten förändring över tid, med undantag för Riksbankens utlåning till bankerna under finanskrisen. För inlåning i utländsk valuta har fördelningen mellan MFI och icke-MFI varit jämnare, även om kategorin icke-MFI ökat över tid medan MFI varit relativt oförändrad. Det är tydligt att inlåning i utländsk valuta är betydligt mer volatil än i svenska kronor, oavsett om det är inlåning från MFI eller icke-MFI (se

<sup>14</sup> Justeringen har gjorts genom att kassa och tillgodohavanden hos centralbanker i amerikanska dollar har exkluderats från inlåning i utländsk valuta.

### 7. Inlåning, svenska kronor, utländsk valuta



### 8. Emitterade värdepapper, svenska kronor



### 9. Emitterade värdepapper, utländsk valuta

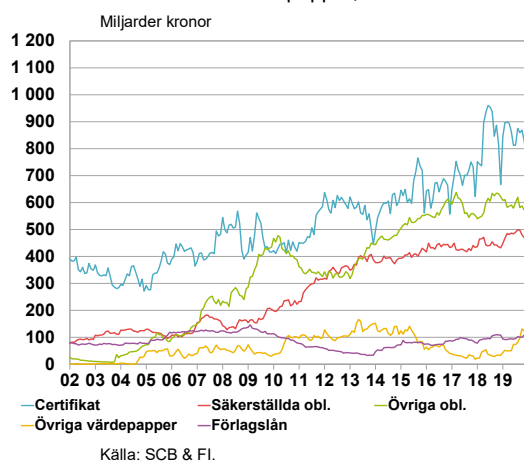


diagram 7). Som tidigare har beskrivits avser variationerna i utländsk valuta till största del inlåning i amerikanska dollar.

## EMITTERADE VÄRDEPAPPER

Även emitterade värdepapper kan fördelas över valuta och kategori. Utestående volym av emitterade säkerställda obligationer i svenska kronor har ökat kraftigt över tid, speciellt under första hälften av perioden. Ett tydligt trendskitte uppstod dock omkring 2012, varefter ökningstakten har minskat kraftigt. Volymen av övriga obligationer (icke-säkerställda obligationer) ökade i början av perioden men har successivt minskat och var vid den senaste observationen nästan obefintlig. Det existerade också en marknad för certifikat i svenska kronor under den första hälften av perioden, men även den marknaden nyttjas i princip inte längre. Utestående volym av emitterade värdepapper i svenska kronor bestod därmed i slutet av perioden nästan uteslutande av säkerställda obligationer. Under perioden efter finanskrisen var den totala volymen av emitterad skuld i svenska kronor i stort oförändrad, som tidigare har nämnts (se diagram 8).

Till skillnad från svenska kronor har det i utländsk valuta skett en ökning av utestående volym för både certifikat och obligationer, såväl säkerställda som icke-säkerställda. Ökningen har dock varit betydligt större för obligationer än för certifikat. Obligationer utgör i dag sammanlagt något mer än hälften av den totala utestående volymen av emitterade värdepapper i utländsk valuta, medan certifikat stod för närmare 80 procent vid periodens början (se diagram 9).

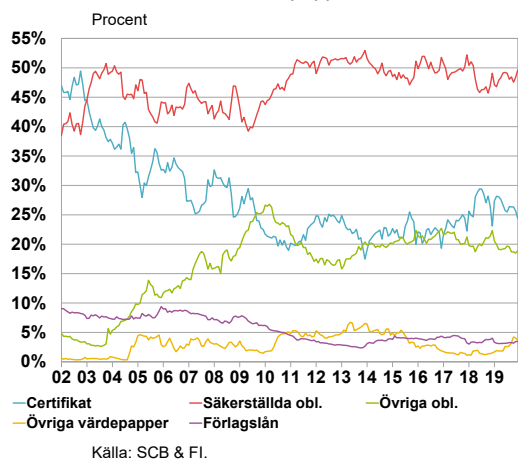
Fördelningen i totala valutor mellan kortfristig (certifikat) och långfristig marknadsfinansiering (emitterade värdepapper utöver certifikat) har under perioden förändrats då andelen långfristiga värdepapper har ökat. Vid den senaste observationen uppgår andelen långfristiga värdepapper till 75 procent av emitterade värdepapper, medan motsvarande andel i början av perioden var ungefär 55 procent (se diagram 10). Det är framför allt volymen säkerställda obligationer i svenska kronor som har bidragit till ökningen, men även säkerställda och icke-säkerställda obligationer i utländsk valuta.

## INLÅNINGSUENDERSKOTT

Som tidigare har beskrivits utgör måttet inlåningsunderskott förhållandet mellan en banks ut- och inlåning. I storbankernas verksamheter i svenska kronor har inlåningsunderskottet som andel av utlåning sjunkit under perioden, medan skillnaden i kronor räknat mellan ut- och inlåning har ökat. Det betyder att inlåning procentuellt sett har ökat i en högre takt än utlåning, men inte i belopp då utlåning har ökat mer än inlåning i kronor räknat. Vid den senaste observationen finansierades 1 800 miljarder av utlåningen i svenska kronor med annat än inlåning. I dagsläget är inlåningsunderskottet ungefär 45 procent, medan underskottet i periodens början var ungefär 55 procent. Då motsvarade differensen mellan utlåning och inlåning ungefär 800 miljarder kronor. Det betyder att den utlåning som inte finansieras med inlåning har mer än fördubblats i kronor räknat under perioden, även om andelen i procent har minskat (se diagram 11).

Innan finanskrisen hade de svenska storbankerna ett inlåningsöverskott i utländsk valuta. Detta blev dock ett underskott från 2007 och steg sedan kraftigt för att som mest uppgå till närmare motsvarande 500 miljarder kronor under finanskrisen. Andelen

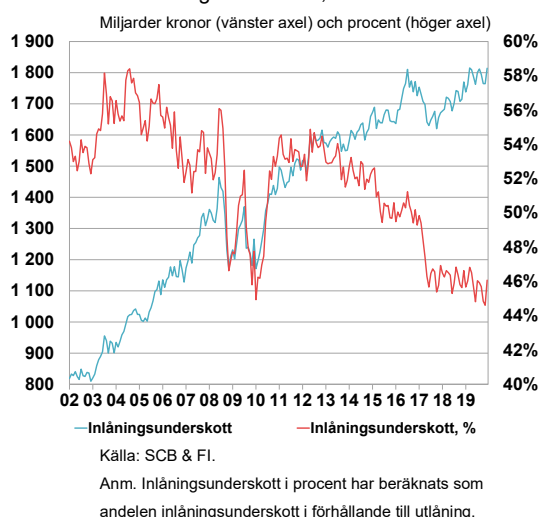
### 10. Emitterade värdepapper, totala valutor



utlåning som inte finansierades med inlåning uppgick därmed till ungefär 30 procent. Efter finanskrisen minskade andelen åter på grund av en ökad inlåning, men andelen har på senare år haft en tilltagande trend i samband med att utlåningen återigen ökat (se diagram 12).

Inlåningsunderskottet beräknat med tidigare justerad inlåning visar liknande mönster. Det justerade inlåningsunderskottet är betydligt mindre volatilt och har alltid varit positivt under det senaste decenniet (se diagram 13). Bankernas inlåningsunderskott i utländsk valuta tycks dock enbart förklara en del av den tidigare beskrivna ökningen av marknadsfinansiering, eftersom inlåningsunderskottet är betydligt lägre än volymen av emitterade skulder. Den resterande delen av marknadsupplåningen i utländsk valuta existerar därmed för att finansiera likviditetsreserven i utländsk valuta och det underskott av finansiering som finns i bankernas verksamheter i svenska kronor.

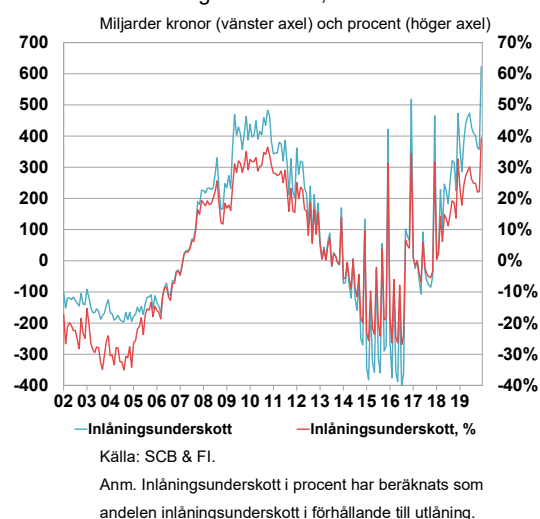
### 11. Inlåningsunderskott, svenska kronor



### FINANSIERINGSUNDERSKOTT

I detta delavsnitt analyseras bankernas totala finansieringsunderskott<sup>15</sup> i svenska kronor, vilket innebär att hänsyn tas till all finansiering i svenska kronor och inte enbart inlåning. En viktig finansieringskälla för de svenska storbankerna är säkerställda obligationer. Emissioner av säkerställda obligationer kan kopplas till finansiering av utlåning i svenska kronor med bostäder och andra fastigheter som säkerheter, med antagandet att säkerställda obligationer som emitterats både i svenska kronor samt i utländsk valuta framförallt finansierar utlåning endast i svenska kronor. Man bör dock ha i åtanke att en viss del av säkerställda obligationer i utländsk valuta existerar på grund av utlåning mot säkerhet i andra länder än Sverige och därmed i andra valutor. Beloppen är dock i förhållande till den totala volymen relativt små, varför ett antagande om att säkerställda obligationer finansierar utlåning främst i svenska kronor inte bör vara missvisande.

### 12. Inlåningsunderskott, utländsk valuta



Genom att justera inlåningsunderskottet i svenska kronor med säkerställda obligationer i svenska kronor minskar underskottet kraftigt. Vid den senaste observationen minskar andelen i förhållande till utlåning från ungefär 45 procent till mellan 15 och 20 procent, medan underskottet i belopp minskar från 1 800 miljarder till ungefär 700 miljarder (se diagram 11 och 14). Genom att justera för säkerställda obligationer även i utländsk valuta minskar underskottet till ungefär 5 procent eller till mellan 200 och 300 miljarder kronor (se diagram 15). Det betyder att volymen utlåning i svenska kronor som inte motsvaras av inlåning i svenska kronor samt säkerställda obligationer oavsett valuta är relativt liten. Den resterande delen täcks upp med icke-säkerställd skuld i utländsk valuta och den andelen har minskat kraftigt under främst den första hälften av perioden, från att tidigare ha uppgått till närmare 30 procent av utlåningen.

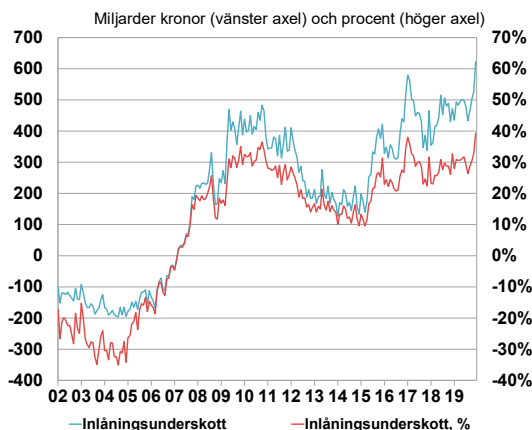
För att göra analysen av finansieringsunderskottet i svenska kronor fullständig inkluderas även resterande tillgångar och finansiering.<sup>16</sup> Genom inkluderingen ändras underskottet marginellt till något mer än 5 procent vid den senaste observationen, eller närmare 300 miljarder kronor. Motsvarande siffror i början av perioden ändras till mellan 20

15 Finansieringsunderskott avser det underskott som existerar för finansiering av tillgångar i en valuta, det vill säga skillnaden mellan till exempel tillgångar och finansiering i svenska kronor.

16 Med resterande tillgångar avses likviditetsreserven och övriga tillgångar. Resterande skulder är emitterade värdepapper utöver säkerställda obligationer, eget kapital samt övriga skulder.



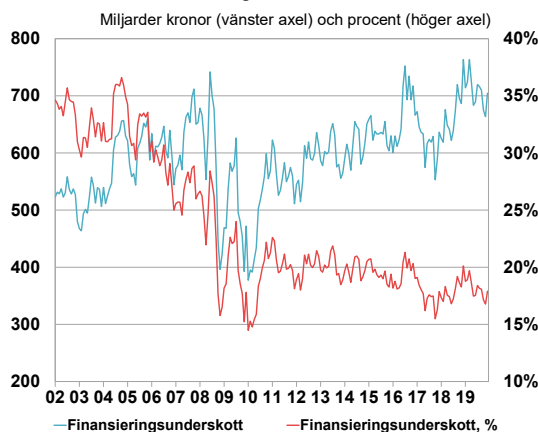
### 13. Inlåningsunderskott, utländsk valuta, justerad



Källa: SCB & FI.

Anm. Inlåningsunderskott i procent har beräknats i förhållande till utlåning. Inlåningsunderskott har justerats med en delmängd av tillgodohavanden hos centralbanker.

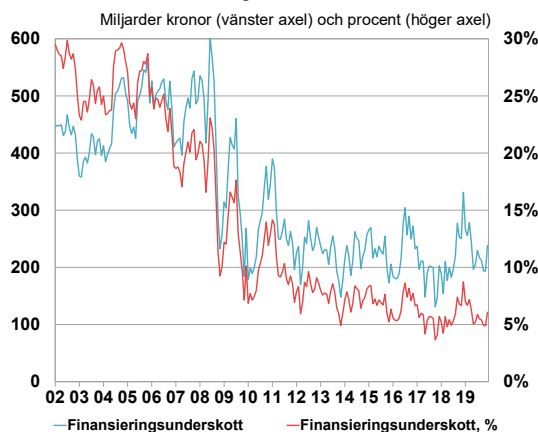
### 14. Finansieringsunderskott, svenska kronor



Källa: SCB & FI.

Anm. Anm. Finansieringsunderskott har beräknats som inlåningsunderskott justerat för säkerställda obligationer i svenska kronor. Finansieringsunderskott i procent har beräknats i förhållande till utlåning.

### 15. Finansieringsunderskott, svenska kronor



Källa: SCB & FI.

Anm. Finansieringsunderskott har beräknats som inlåningsunderskott justerat för säkerställda obligationer i svenska kronor och utländsk valuta. Finansieringsunderskott i procent har beräknats i förhållande till utlåning.

och 25 procent eller mellan 300 och 400 miljarder kronor (se diagram 16). Nyttjandet av icke-säkerställd skuld emitterad i utländsk valuta för finansiering av tillgångar i svenska kronor är därmed överlag relativt litet och har dessutom minskat över tid, både i kronor räknat men speciellt som andel av utlåningen.

## Summering och avslutande diskussion

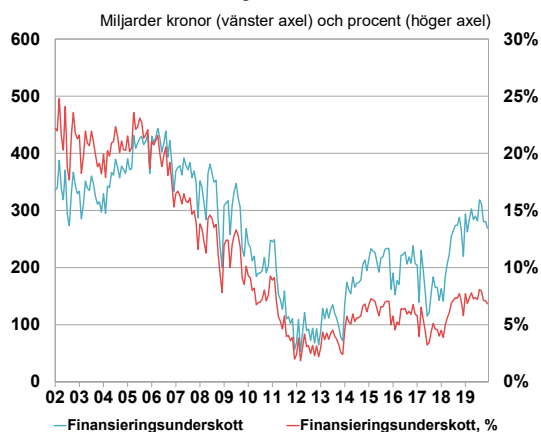
Storbankernas sammanlagda balansräkningar har ökat under perioden med ungefär 150 procent, där tillväxttakten har varit relativt jämn mellan tillgångar i svenska kronor och utländsk valuta och där andelen tillgångar i svenska kronor har uppgått till nästan två tredjedelar. Även fördelningen mellan svenska kronor och utländsk valuta för bankernas finansiering har varit relativt oförändrad, där andelarna har varit fördelade på ungefär hälften vardera. På en övergripande nivå har de sammanlagda balansräkningarnas struktur därmed inte förändrats särskilt mycket över tid vad avser valutfördelning.

Utlåningen i svenska kronor har ökat markant med en stabil tillväxttakt över tid. Baserat på tillgänglig data går det dock inte att avläsa den genomsnittliga löptiden på utlåningen, vilket gör det svårt att veta vilka refinansieringsrisker tillgångarna ger upphov till. Utlåning i svenska kronor har till största delen ökat till hushåll och icke-finansiella företag. Att utlåningen har ökat till dessa kategorier kan innebära en ökad refinansieringsrisk eftersom tillgångarna till stor del utgörs av lån med fastigheter som säkerhet, som ofta har en lång kapitalbindningstid samt oftast inte kan avyttras på ett enkelt sätt om banken är i behov av likviditet. En viktig aspekt i en framtida riskdiskussion bör därmed vara analys av graden av löptidsmatchning mellan tillgångar och skulder, vilket kan få stor betydelse i händelse av en kris om banker får svårt att refinansiera sina illikvida tillgångar.

Även inlåningen har ökat påtagligt, framför allt efter finanskrisen och speciellt för kategorin icke-MFI i svenska kronor. Den avgörande förklaringen till att inlåningen från hushåll och icke-finansiella företag har ökat beror på att kreditgivningen i sig har ökat markant, vilket har som effekt att även inlåning ökar. Det är dock viktigt att understryka att inlåning består av flera olika kategorier med olika egenskaper och som därmed ger upphov till olika grader av risk. Som tidigare har angetts har inlåning i utländsk valuta varit drivande av volatiliteten, medan inlåning i svenska kronor har varit betydligt mer stabil. Den stora skillnaden i volatilitet i inlåning mellan utländsk valuta och svenska kronor beror sannolikt på att den i utländsk valuta till stor del kommer från stora finansiella företag eller institutioner (inklusive centralbanker). Inlåning från allmänheten är den kategori som uppfattas som minst riskfylld, speciellt då den ofta täcks av insättningsgarantier. Inlåning i svenska kronor klassificeras till största del enligt denna kategori.

Inlåningsunderskottet för utlåning i svenska kronor har under perioden ökat i nominella termer, men minskat som andel av utlåningen. Vid den senaste observationen finansierades ungefär 45 procent av utlåningen i svenska kronor av annat än inlåning i svenska kronor. Underskottet täcks upp av emissioner av värdepapper i både svenska kronor och utländsk valuta. För utländsk valuta existerar ett motsvarande underskott som i andel är nästan lika stort som det i svenska kronor. Däremot har underskottet i utländsk valuta varierat

### 16. Finansieringsunderskott, svenska kronor



Källa: SCB & FI.

Anm. Diagram 15 justerat med likviditetsreserv, övriga tillgångar, övriga emitterade värdepapper, eget kapital samt övriga skulder.

betydligt mer och i periodens början fanns det till och med ett överskott av inlåning.

Analysen visar även att storbankerna har ett finansieringsunderskott överlag i svenska kronor och att underskottet har ökat i kronor räknat under perioden. Däremot har underskottet i förhållande till utlåning påtagligt minskat, det vill säga andelen av utländsk upplåning som finansierar tillgångar i svenska kronor har minskat. Finansiering i utländsk valuta för detta sker både i form av säkerställda obligationer samt icke-säkerställd skuld. Vid slutet av perioden finansierades den största delen av underskottet genom säkerställda obligationer. Drygt 5 procent av storbankernas utlåning i svenska kronor finansieras genom icke-säkerställd skuld emitterad i utländsk valuta. Bankernas nyttjande av specifikt icke-säkerställd skuld i utländsk valuta för finansiering av utlåning i svenska kronor har därmed minskat kraftigt under perioden, från att tidigare motsvarat 20 till 25 procent av utlåningen.

Samtidigt visar analysen att bankernas emitterade skulder har ökat kraftigt i utländsk valuta efter finanskrisen, medan den emitterade skulden i svenska kronor i stort sett har varit oförändrade. Såväl säkerställd som icke-säkerställd skuld har ökat. Därmed används icke-säkerställd skuld i utländsk valuta till största del för andra syften än att täcka upp det underskott av finansiering som finns i svenska kronor, då dess volym vida överstiger detta underskott. Denna upplåningsform nyttjas därmed främst på grund av inlåningsunderskottet och likviditetsreserven som bankerna har i utländsk valuta.

Notera att ökningen av säkerställda obligationer i utländsk valuta har bidragit till en diversifiering av refinansieringsrisker då finansiering nu sker via fler marknader i större utsträckning. Det är även värt att notera att andelen obligationer har ökat kraftigt inom segmentet icke-säkerställd skuld. Obligationer utgör nu ungefär 40 procent av icke-säkerställd marknadsfinansiering, en andel som var ungefär 10 procent vid periodens början. Det går dock inte att avgöra med denna statistik hur den genomsnittliga löptiden för emitterade värdepapper har förändrats över tid, eftersom underlaget inte fångar kvarvarande löptider. Det är dock troligt att det har skett en signifikant ökning, sannolikt till stor del som en konsekvens av nya likviditetskrav.

## Referenser

Finansinspektionen (2018), *Stabiliteten i det finansiella systemet 2018:1*, Finansinspektionen.

Kommittén för finansiell stabilitet, protokoll från Finansiella stabilitetsrådets möte, 4 december 2018.

IMF (2017), *Article IV Consultation with Sweden*, IMF Country Report No. 17/350.

European Banking Authority, *Risk Dashboard 2019 Q4*.

Riksbanken (2014), *Från ax till limpa: den svenska bolånemarknaden och dess roll i det finansiella systemet, 2014*, Riksbanken.

Riksbanken (2020), *Finansiell stabilitetsrapport 2020:1, Sammanlänknings mellan försäkringsföretag, AP-fonder och banker via valutamarknaden*, Riksbanken.