



# Effekterna av de statliga stabilitets- åtgärderna

2009-09-30

– Nionde rapporten 2009



## INNEHÅLL

SAMMANFATTNING	1
BAKGRUND	2
FI:s uppdrag	2
BANKERNAS FINANSIERINGSKOSTNADER	4
Marknadsräntornas utveckling	4
Bankernas emissioner av värdepapper	5
Bankernas inlåning från allmänheten	5
Likviditetskostnaden/bankernas finansieringsstrategi	6
BANKERNAS UTLÅNINGSRÄNTOR	7
Bankernas utlåningsräntor	7
UTLÅNINGSTILLVÄXTEN	9
Utlåningstillväxten den senaste månaden	9
Utlåningstillväxt jämförd med BNP	10

Rapporten är återrapportering enligt uppdrag i Finansinspektionens regleringsbrev för 2009 och framtagen efter samråd med Riksgälden.

## Sammanfattning

Utlåningen till hushåll fortsätter att växa samtidigt som utlåningstillväxten för företag avtar. Lägre räntor har bidragit till att hushållen fortsätter att låna främst till sitt boende. Den svaga ekonomiska utvecklingen påverkar företagsutlåningen mer. I augusti steg utlåningen till hushåll samtidigt som utlåningen till företag fortsatte att minska. Tillväxttakten i utlåningen till företag på årsbasis var 2,9 procent i augusti, och till hushåll 8,0 procent.

Skillnaden mellan bankernas utlåningsräntor och interbankräntan fortsätter att ligga på samma nivåer som vid förra rapporttillfället. Bankernas kostnad för likviditet fortsätter dock att sjunka och bidrar till att bankernas marginaler på utlåningen ökar.

Både bankernas och företagens möjligheter att finansiera sig är nu goda. Både kreditspreadar och likviditetskostnader har sjunkit och bankerna har kunnat förlänga kapitalbindningstiderna på sin upplåning. Ett annat tecken på förbättrade marknader är att bankerna nu köper tillbaka efterställda obligationslån.

## Bakgrund

Till följd av den internationella finanskrisen beslutade staten om olika åtgärder som minskar riskerna för inlåningskunder och andra långivare till 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 för 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 kan betala.
- *Utvidgad insättningsgaranti.* I princip all inlåning upp till 500 000 kronor omfattas numera av insättningsgaranti.
- *Likviditetsstödjande åtgärder.* Riksbanken och Riksgälden har på olika sätt stöttat bankernas tillgång till finansiering genom likviditetsstödjande åtgärder.
- *Kapitaltillskottsprogram.* Bankerna kan ansöka om kapitaltillskott hos staten. Programmet omfattar maximalt 50 miljarder kronor.

Åtgärderna bör kunna bidra till att minska effekterna på ekonomin i stort av oron på de finansiella marknaderna. Samtidigt finns också långsiktiga risker med denna form av statlig garanti för bankverksamhet. Den viktigaste risken är sannolikt att marknadsdisciplinen försvagas – sannolikheten för att insättare eller andra långivare ska förlora pengar blir med åtgärderna mycket låg, även om banken skulle misskötas. Mer välskötta banker och banker med en lägre risk kommer därför inte att gynnas i form av lägre finansieringskostnader i samma utsträckning som om de statliga åtgärderna inte fanns på plats. Kostnaderna för att öka risktagandet minskar liksom incitamenten för att investera i riskkontroll. Incitament för långivare och insättare att kritiskt granska olika banker minskar också. FI följer utvecklingen kring detta samt övriga effekter av de statliga åtgärderna.

De negativa effekterna av stabilitetsåtgärderna ska dock inte överdrivas. Redan innan dessa åtgärder beslutades fanns förhållandevis starka förväntningar från finansörer och insättare att deras medel var skyddade – framför allt i de större bankerna.

### FI:s uppdrag

Regeringen har uttryckt att avsikten med stödet till det finansiella systemet är att det ska komma även hushåll och företag till del. FI:s uppdrag innebär:

- Granska att de åtgärder som beslutats i samband med lagen om statligt stöd till kreditinstitut också kommer hushållen och företagen till del
- Granska att kreditinstituten inte utnyttjar garantierna på ett otillbörligt sätt
- Granska utvecklingen av institutens utlåning i andra länder

**Viktiga datum***2008*

- 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 konkurskydd enligt chapter 11.
- 18 september Den svenska staten, i form av Riksgälden, stödjer de svenska storbankernas likviditet för första gången. 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 till 4,25 procent i en gemensam aktion med flertalet stora centralbanker (effektivt 15 oktober).
- 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 till 3,75 procent (effektivt 29 oktober).
- 29 oktober Riksdagen beslutar om regeringens stabilitetspaket.
- 3 december Riksbanken sänker reporäntan med 1,75 procentenheter till 2,00 procent (effektivt 10 december).

*2009*

- 3 februari Regeringen presenterar ett svenskt kapitaltillskottsprogram.**
- 11 februari Riksbanken sänker reporäntan med 1,00 procentenheter till 1,00 procent (effektivt 18 februari).
- 2 april Regeringen förlänger garantiprogrammet för bankernas upplåning till 31 oktober 2009.
- 21 april Riksbanken sänker reporäntan med 0,50 procentenheter till 0,50 procent (effektivt 22 april).
- 27 maj Riksgälden lånar för Riksbankens räkning upp motsvarande 100 miljarder kronor i utländsk valuta för att återställa valutareserven.
- 2 juli Riksbanken sänker reporäntan till 0,25 procent. Riksbanken erbjuder lån om 100 miljarder kronor med fast ränta med en löptid på 12 månader.
- 9 juli Regeringen förlänger kapitaltillskottsprogrammet till 17 februari 2010.
- 2 september Riksbanken lämnar reporäntan oförändrad. Samtidigt erbjuder man återigen ett lån om 100 miljarder med fast ränta och en löptid på knappt ett år.

## Bankernas finansieringskostnader

Bankernas utlåningsräntor beror till stor del på deras finansieringskostnader. Finansieringskostnaderna utgörs framför allt av de direkta upplåningskostnaderna, det vill säga marknadsräntor och inlåningsräntor, men beror också på andra faktorer. De huvudsakliga övriga faktorerna är:

- Likviditetskostnaden/bankernas finansieringsstrategi
- Kapitalbehovet
- Kostnaden för kapitalet/avkastningskravet

Utvecklingen av dessa faktorer, till exempel ett högre kapitalbehov i bankerna, kan medföra att lägre marknadsräntor inte får fullt genomslag i bankernas utlåningsräntor.

I tidigare rapporter om effekterna av statens stabilitetsåtgärder har FI presenterat hur ovanstående faktorer påverkats av finanskrisen. Nedan följer en uppdatering av de förändringar som skett i marknadsräntorna och likviditetskostnaden sedan förra rapporteringstillfället.

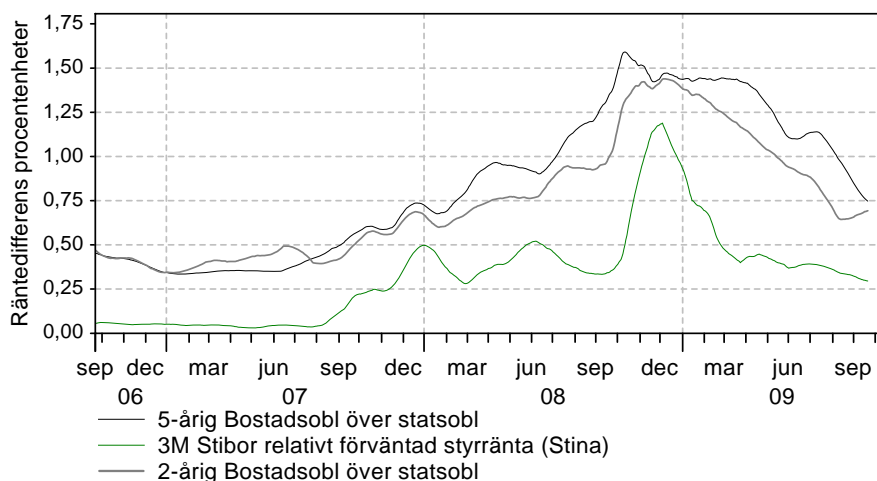
### Marknadsräntornas utveckling

Avläsningsdag för marknadsräntorna samt bankernas bolåneräntor är i denna rapport genomgående den 18 september 2009.

De korta marknadsräntorna fortsätter att vara mycket låga. Upplåningsräntorna för säkerställda obligationer är i princip oförändrade sedan senaste rapporten. Däremot har skillnaden mellan bankernas upplåning med säkerställda obligationer och statens upplåning med statspapper fortsatt att minska för femårig finansiering. Bankernas och bostadsinstitutens upplåningskostnad via certifikat har också sjunkit i relation till interbankräntan<sup>1</sup> och är på nivåer som är jämförbara med före finanskrisen.

#### Skillnaden mellan bostadsobligationer och statspapper samt skillnaden mellan 3M STIBOR och förväntad styrränta.

200609-20090918



Källa: Reuters Ecowin

<sup>1</sup> Med interbankräntan avses genomgående den svenska interbankräntan med tre månaders löptid, STIBOR 3 månader om inget annat anges.

## Bankernas emissioner av värdepapper

Bankernas möjligheter att finansiera verksamheten via olika typer av värdepapper har förbättrats och under augusti ökade också emissionerna i marknaden. Bankerna har ökat sin finansiering via certifikat, säkerställda obligationer samt bankobligationer (MTN-program). Enligt den särskilda rapporteringen till FI har bankerna också förlängt löptiderna på finansieringen samtidigt som finansieringen blivit billigare. Under den senaste tiden har flera av bankerna aviserat återköp av efterställda obligationer.

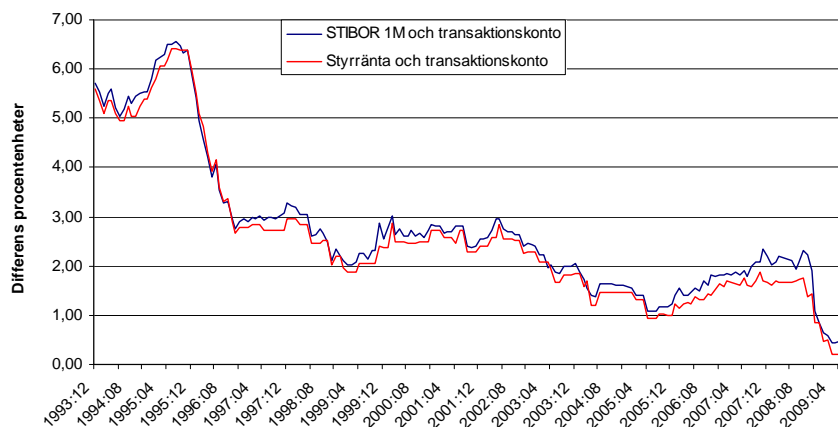
Garantiprogrammet ska enligt det senaste regeringsbeslutet upphöra den 31 oktober 2009. Regeringen har dock diskuterat en förlängning. Den totala beloppsgränsen är 1 500 miljarder kronor. Den 18 september fanns det garantier för 313 miljarder kronor utestående, en minskning med 5 miljarder sedan förra rapporten. Endast fyra nya garantier har ställts ut sedan augusti-rapporten lämnades.

Riksbankens erbjudande om ett ettårigt lån på 100 miljarder kronor till fast ränta på 0,43 procent som annonserades i samband med räntebeslutet den 2 september har också förbättrat bankernas finansieringssituation. Riksbanken fortsätter att kontinuerligt erbjuda lån till rörlig ränta på tre, sex och tolv månaders löptid samt i amerikanska dollar. Totalt hade Riksbanken lånat ut 337 miljarder kronor per den 28 september i dessa speciallån. Intresset för lånen i amerikanska dollar har sjunkit och i den senaste auktionen lånades inga amerikanska dollar ut.

## Bankernas inlåning från allmänheten

Inlåningen från allmänheten ökade mellan juli och augusti enligt SCB:s statistik. I nedanstående diagram jämför FI inlåningsräntan på transaktionskonton med dels interbankräntan dels med Riksbankens styrränta. I samband med krisen blev inlåningen en allt viktigare finansieringskälla och bankerna var beredda att betala insättarna mer samtidigt som Riksbanken sänkte styrräntan till historiskt låga nivåer. Därmed minskade bankernas marginaler under hösten 2008. Med ett ränteläge nära noll finns inte heller något större utrymme för bankerna att höja marginalen.

**Inlåningsmarginalen (skillnad mellan STIBOR 1 månad respektive Riksbankens styrränta och bankernas transaktionskontoränta)**  
199312-200909



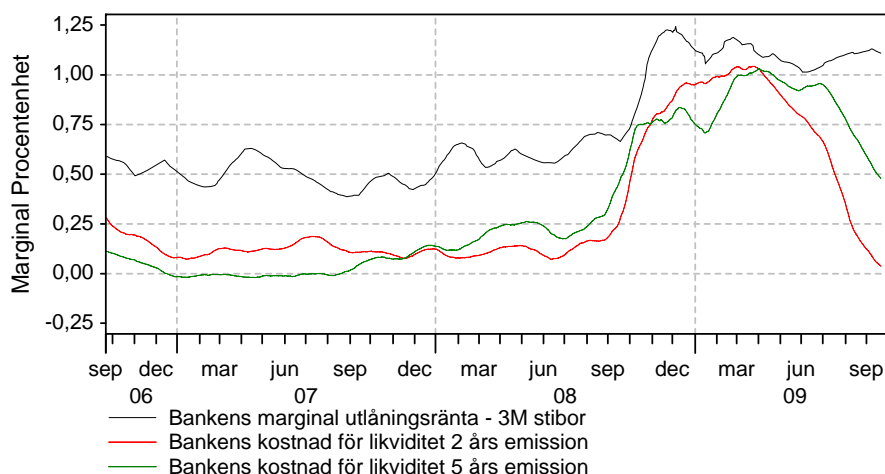
Källa: Reuters Ecowin

## Likviditetskostnaden/bankernas finansieringsstrategi

Bankernas upplåning är i regel en blandning av upplåning på olika löptider. Strukturen på bankernas upp- och inlåning sammanfaller som regel inte med deras utlåning. Genom att använda derivatkontrakt kan banken omvandla sin upplåning på olika löptider till önskad valuta och löptid på utlåningen. Transaktionerna medför som regel kostnader för bankerna.

Den likviditetskris som det globala finanssystemet genomgick under hösten 2008 påverkade priset på upplåningen. Lång upplåning blev dyr och kostnaden för att omvandla lång upplåning till kort utlåning steg kraftigt. Före sommaren 2007, då oron på finansieringsmarknaderna började, var denna kostnad försumbar. Under våren 2009 sjönk kostnaden för att omvandla tvåårig upplåning till rörlig utlåning och den är nu på samma nivåer som före finanskrisen. Kostnaden för att omvandla femårig upplåning har också sjunkit även om kostnaden ännu inte är tillbaka till de nivåer som gällde före hösten 2008. Under sommaren och hösten har bankernas marginaler därmed ökat.

**Bankens marginal samt kostnad för likviditeten, rullande medelvärde 200609-200909**



Källa: Reuters Ecowin

FI har i flera rapporter presenterat räkneexempel på kostnaden för att omvandla lång räntebindningstid till kortare. I räkneexemplet som FI använt sig av i tidigare rapporter lånar en bank ut pengar till en kund som köper en bostad. Kunden betalar tremånadersränta men utlåningens kapitalbindningstid är längre. När banken lånar upp pengar med tre månaders löptid tar banken likviditetsrisk. Kostnaden för banken att låna upp pengar på längre löptid (till exempel två år) och omvandla räntebetalningen till tremånadersränta ökade under finanskrisen. I grafen visas kostnaden för att omvandla en två- respektive femårig upplåning till rörlig räntebindning. Mellan 19 augusti och 18 september sjönk denna likviditetskostnad och är nu nära noll för två års löptid. För femårs löptid är kostnaden cirka 50 räntepunkter.



## Bankernas utlåningsräntor

Utlåningsräntorna beror förutom av de finansieringskostnader som nämns i förra avsnittet också av:

- Konkurrensen och kundernas förhandlingsstyrka
- Bankernas strategi för utlåningen

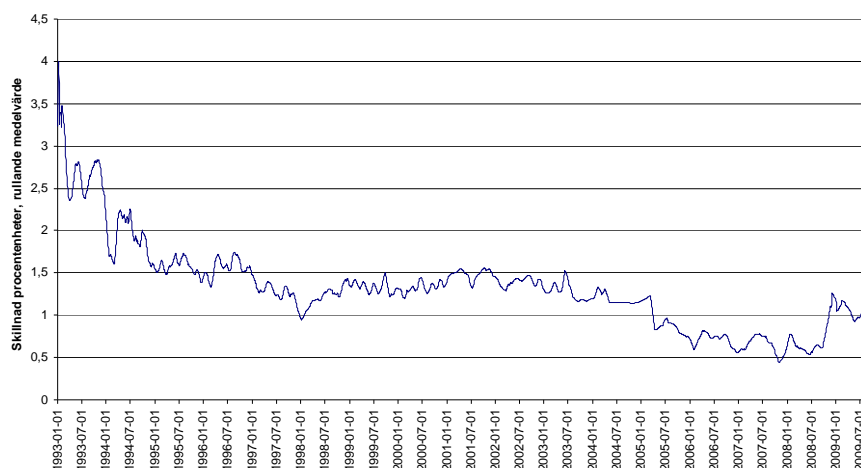
Även hur dessa två faktorer utvecklas ingår i granskningen av effekterna av stabilitetsåtgärderna. Det är dock mer troligt att regeringens åtgärder påverkar finansieringskostnaderna än ovanstående faktorer.

## Bankernas utlåningsräntor

### *Utlåningsräntor till hushåll*

Bankernas rörliga bolåneräntor har sjunkit i takt med Riksbankens reporäntesänkningar. I diagrammet visas bankernas utlåningsmarginaler, mätt som skillnaden mellan bolåneräntor med tre månaders räntebindning och interbankräntan, under perioden 1993–2009. I början på 1990-talet var marginalerna höga men ränteläget var också högre. Mellan 1997 och 2005 pendlade utlåningsmarginalen mellan 1 och 1,5 procentenheter. Finanskrisen föregicks av en längre period av fallande bolånemarginal främst som följd av konkurrens om bolånekunderna. Bankernas utlåningsmarginal steg sedan kraftigt i oktober 2008 och har blivit kvar på en högre nivå än året före krisen.

**Skillnad bolåneräntor och STIBOR 3 mån.**  
1993-2009



Källa: Reuters Ecowin

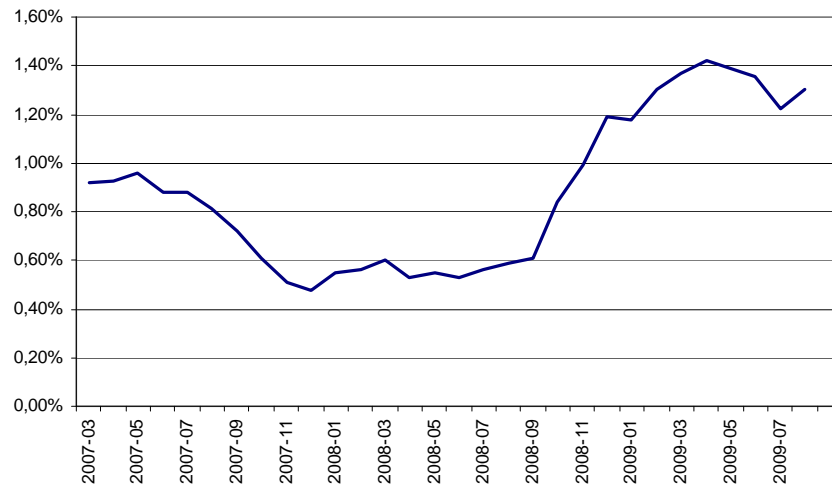
### *Utlåningsräntor till företag*

Marginalen mellan bankernas utlåningsräntor till företag och interbankräntan ökade mellan juli och augusti. Bankernas högre marginaler förklaras till stor del sannolikt av att bankerna bedömer att kreditrisken vid utlåning till företag ökat samtidigt som företagens förhandlingsstyrka försvagats.<sup>2</sup> Förutom att kreditrisken kan ha ökat beror de ökade marginalerna troligen även på att

<sup>2</sup> FI har i tidigare rapporter noterat att bankerna bedömer att kreditrisken hos företag ökat mer än kreditrisken hos hushåll.

bankerna numera finansierar sig med en större andel eget kapital jämfört med före finanskrisen. Eget kapital är i regel dyrare än skuldfinansiering vilket bankerna kompenserar sig för genom högre räntemarginaler.

**Skillnad utlåningsräntor till företag och STIBOR 3 mån, rullande medelvärde  
200703 – 200908**



Källa: Inrapportering till FI från storbankerna samt SBAB.

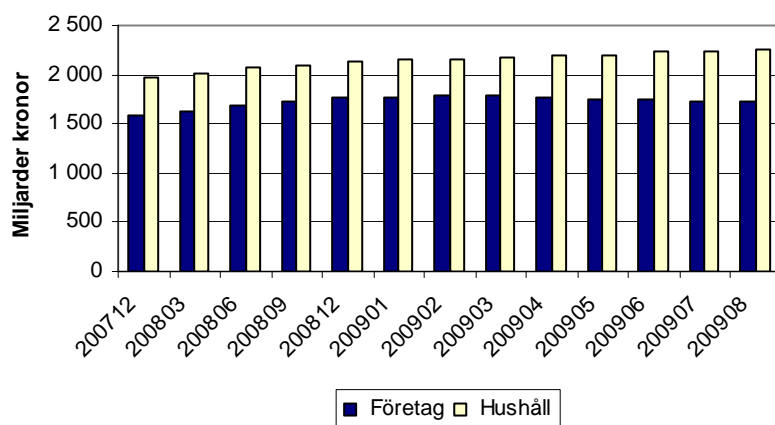
## Utlåningstillväxten

Utlåningen till allmänheten fortsatte att öka under augusti. Bilden fortsätter dock att vara tudelad, bankernas utlåning till företag fortsatte att falla i augusti medan utlåningen till hushåll ökade något.

### Utlåningstillväxten den senaste månaden

Hushållens totala skulder ökade med 13 miljarder kronor mellan juli och augusti. Nästan hela ökningen kommer från utlåningen till bostadsändamål. Den årliga tillväxttakten var 8,0 procent.

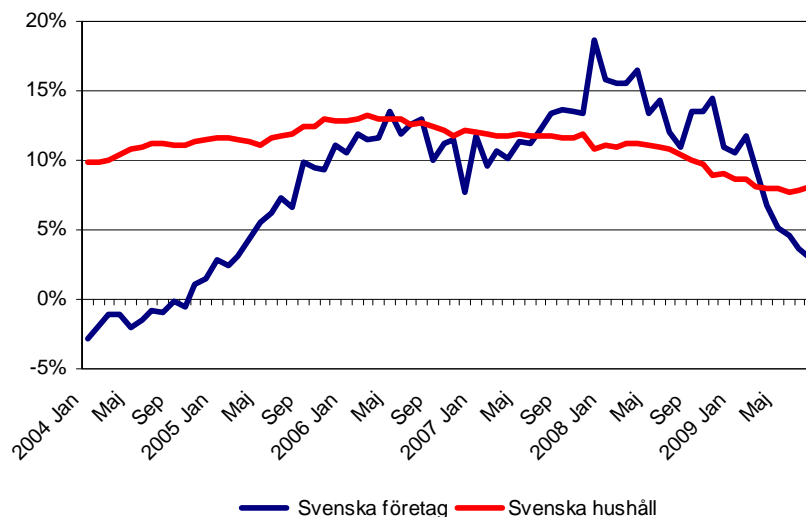
**Svenska MFIs<sup>3</sup> utlåning**  
200712 – 200908



Källa: SCB

Under augusti 2009 har utlåningen till svenska företag fortsatt att minska, företagen lånade 7 miljarder kronor mindre än månaden innan. Mätt i årstakt uppgick utlåningstillväxten till företag till 2,9 procent i augusti, vilket innebär en minskning jämfört med juli då motsvarande siffra var 3,6 procent.

**Rullande årlig utlåningstillväxt**  
200401 – 200908



Källa: SCB

<sup>3</sup> Monetära finansiella institut

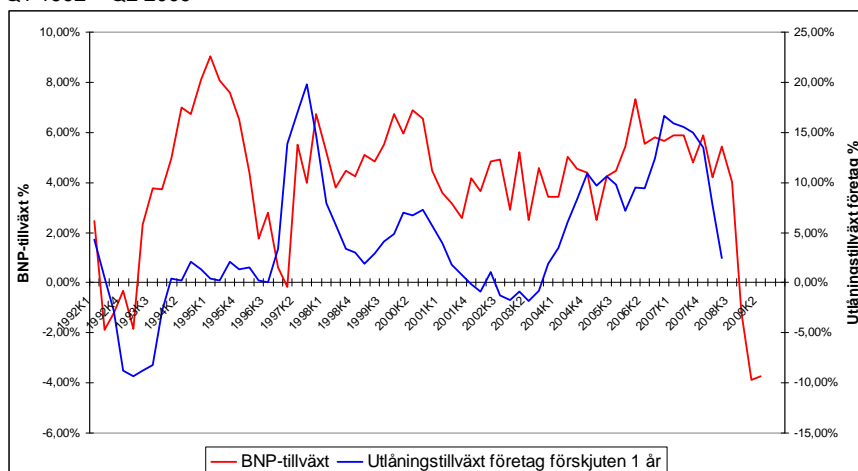
Enligt SCB:s statistik ökade företagen sin finansiering genom att emittera företagsobligationer och minskade sin upplåning med certifikat mellan juli och augusti. Förbättrade finansiella marknader bidrar till att företagen åter kan finansiera sig via de finansiella marknaderna. Genom att emittera obligationer med längre löptider har företagen också kunnat förlänga kapitalbindningen.

## Utlåningstillväxt jämförd med BNP

Ett syfte med statens stabiliseringsåtgärder var att förhindra att bankerna upphörde att låna ut pengar till hushåll och företag. FI jämförde i marsrapporten BNP-utvecklingen och utlåningstillväxten under den senaste 20-årsperioden. Finanskrisen medförde ett kraftigt tapp i efterfrågan på svenska produkter och BNP föll kraftigt i början av året. Sedan dess har utlåningstillväxten för företag minskat även om den fortfarande är positiv samtidigt som hushållsutlåningen fortsätter att växa.

Graferna nedan visar BNP-utvecklingen samt utlåningstillväxten för företag respektive hushåll förskjutna ett år eftersom utlåningen påverkas med viss eftersläpning. Sambandet mellan BNP-utvecklingen och utlåningstillväxten för företag är något starkare än sambandet mellan BNP och hushållsutlåningen.

**BNP-tillväxt (nominell) och utlåningstillväxt företag**  
Q1 1992 – Q2 2009



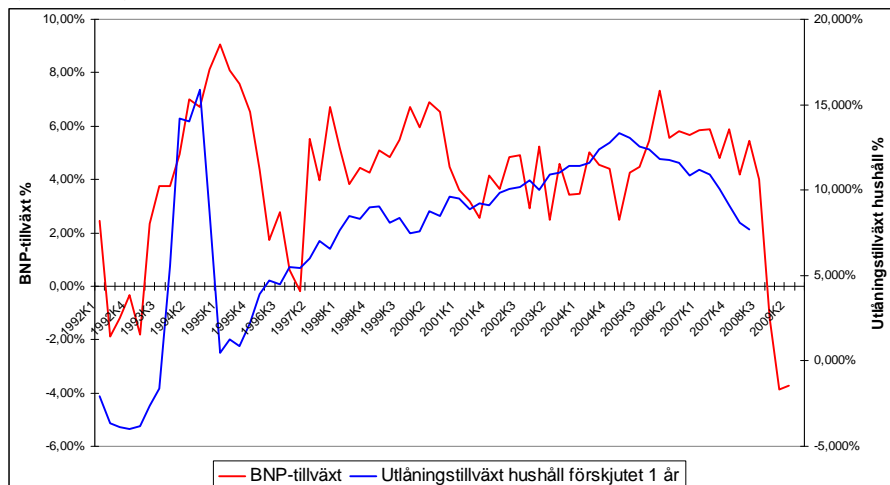
Källa: SCB, Riksbanken

Grafen visar att BNP-nedgången för 2009 är betydligt kraftigare än under lågkonjunkturen i början på 1990-talet. Utlåningen till företag sjönk under början på 1990-talet och fortsatte att minska under ett par år. Utlåningstillväxten till företag har avtagit under 2009 men är fortfarande positiv. I Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer från 26 augusti minskade andelen företag som anser sig ha finansieringsproblem från 36 procent i juli till 31 procent i augusti. Denna siffra är oförändrad i konjunkturbarometern från september och är den lägsta siffran sedan november 2008 då mätningarna startade.

Konjunkturinstitutets tillväxtprognos för 2010 är 1,5 procent och innebär en snabbare återhämtning än i början på 1990-talet. Samtidigt är ränteläget betydligt lägre i dag. Avsikten med de statliga stabilitetsåtgärderna och det låga ränteläget kommer sannolikt att innebära att utvecklingen för företagsutlå-

ningen inte kommer att visa samma långvariga negativa utveckling som under lågkonjunkturen åren 1991–1993.

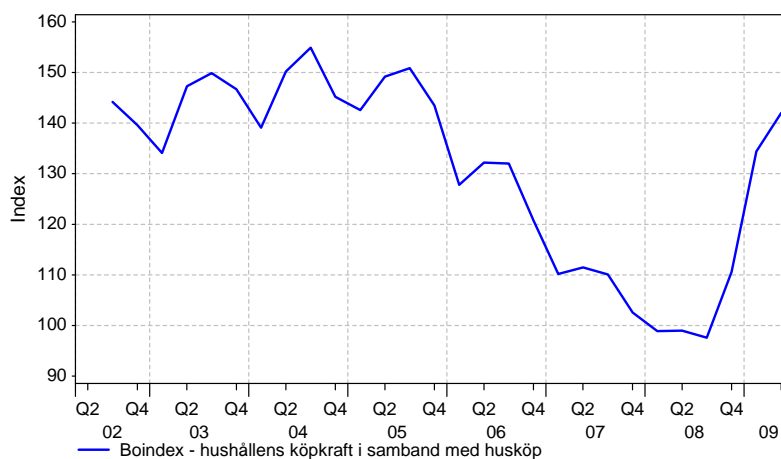
#### BNP-tillväxt (nominell) och utlåningstillväxt hushåll Q1 1992 – Q2 2009



Källa: SCB, Riksbanken

Utlåningen till hushåll har ett svagare samband med BNP än företagsutlåningen. Hittills har utlåningen till hushåll inte sjunkit lika mycket som under bankkrisen i början på nittiotalet. Hushållens efterfrågan på lån påverkas mer av andra faktorer som till exempel utvecklingen av den disponibla inkomsten, ränteläget, fastighetspriserna och arbetsmarknaden. Ett sätt att visa att hur hushållens köpkraft har förändrats är att studera utvecklingen av boindex<sup>4</sup>. Boindex visar att det låga ränteläget inneburit att hushållens köpkraft ökat mer under 2009 än under slutet av 2008.

#### Boindex för hushållen Q2 2002 – Q2 2009



Källa: Reuters Ecowin

<sup>4</sup> Swedbanks boindex visar hushållens köpkraft i samband med husköp. Boindex är 100 när hushållen använder 15 procent av förvärvsinkomsten före skatt till bolånekostnader. Boindex för andra kvartalet 2009 är 142 vilket betyder att hushållen har 42 procent högre inkomster än vad som krävs för att ha råd med husköpet enligt Swedbanks norm.