



Effekterna av de statliga stabilitets- åtgärderna

2009-03-30

– Tredje rapporten 2009



INNEHÅLL

SAMMANFATTNING	1
BAKGRUND	2
FI:s uppdrag	2
BANKERNAS FINANSIERINGSKOSTNADER	4
Marknadsräntornas utveckling	4
Likviditetskostnaden/bankernas finansieringsstrategi	6
Kapitalbehovet	7
Kostnaden för kapitalet – aktieägarnas avkastningskrav	10
Sammanfattning finansieringskostnader	11
BANKERNAS UTLÅNINGSRÄNTOR	12
Konkurrensen och kundernas förhandlingsstyrka	12
Bankernas strategi för utlåningen	13
Utvecklingen av utlåningsräntorna senaste månaden	13
UTLÅNINGSTILLVÄXTEN	16
Utvecklingen under tidigare lågkonjunkturer	17
Utlåningstillväxten det senaste året	19

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

Sammanfattning

De statliga stabilitetsåtgärderna har varit viktiga både för finanssektorn och för allmänheten. Bankernas upplåningskostnader har sjunkit och därmed har utlåningsräntor till både hushåll och företag kunnat sänkas mer än vad som annars varit fallet.

Marginalen mellan bankernas bolåneräntor jämfört med interbankräntan är större idag jämfört med i oktober 2008 då statens stabilitetsåtgärder presenterades. Bankerna har sänkt bolåneräntorna i större utsträckning än interbankräntan i *direkt* samband med de senaste månadernas reporäntebeslut. Däremot har de sänkt bolåneräntorna mindre än interbankräntan perioden *mellan* reporäntebesluten.

Utlåningsmarginalerna till företag har ökat än mer än de till hushåll. Detta beror sannolikt främst på högre kreditrisk i denna utlåning och därmed ett större kapitalkrav. Det högre kapitalkravet från marknaden har bankerna tillgodosett och kommer efter första kvartalet 2009 att ha cirka 128 miljarder kronor mer i kapital jämfört med för ett år sedan.

Bankerna utanför garantiprogrammet kan i allt större utsträckning undvika den ökade kostnaden för likviditet som uppstått genom att förkorta löptiden på sin finansiering. Enligt FI:s bedömning skapas detta utrymme delvis genom bankernas möjlighet att utnyttja garantiprogrammet om de skulle behöva. Därmed har bankerna utanför garantiprogrammet indirekt dragit nytta av programmets fördelar utan att betala för dem. Om bankerna istället skulle välja att förlänga sin löptid på upplåningen, exempelvis genom att använda sig av det statliga garantiprogrammet, kan deras finansiering bli dyrare. Om bankerna skulle eftersträva samma vinstnivåer som i dag skulle det resultera i högre utlåningsräntor till allmänheten.

Ökningstakten i bankernas utlåning till företag och hushåll har minskat de senaste månaderna. Detta beror sannolikt på en mindre efterfrågan från företag och hushåll i kombination med bankernas minskade vilja och möjlighet på grund av större kreditrisk i utlåningen samt högre kapitalbehov. Historien visar också att utlåningstillväxten till företag under lågkonjunkturer varit låg och i vissa perioder negativ.

FI redogör också i rapporten för sin syn på hur migrationer i bankernas riskklassificeringssystem kan komma att påverka deras kapitalkrav och vilka åtgärder som bankerna kan vidta för att kapitalkravet ska vara stabilt över tiden.

Bakgrund

Till följd av den internationella bankkrisen har staten beslutat 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 ny-upplåning. 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 det också risker med denna form av statlig garanti för bankverksamhet. Den ur ett stabilitetsperspektiv viktigaste risken är sannolikt att marknadsdisciplinen försvagas – sannolikheten för att insättare eller andra långivare till en större bank 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 vilket även minskar incitamenten för att investera i riskkontroll. Incitament för långivare 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 beslutades fanns förhållandevis starka förväntningar från finansärer 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, 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
- Granska att kreditinstituten inte utnyttjar garantierna på ett otillbörligt sätt

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 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 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)

Bankernas finansieringskostnader

Som Finansinspektionen skrivit i tidigare rapporter om effekterna av statens stabilitetsåtgärder, beror bankernas totala finansieringskostnader – och därmed det som till stor del avgör deras utlåningsräntor – på ett antal olika faktorer. Dessa faktorer är huvudsakligen:

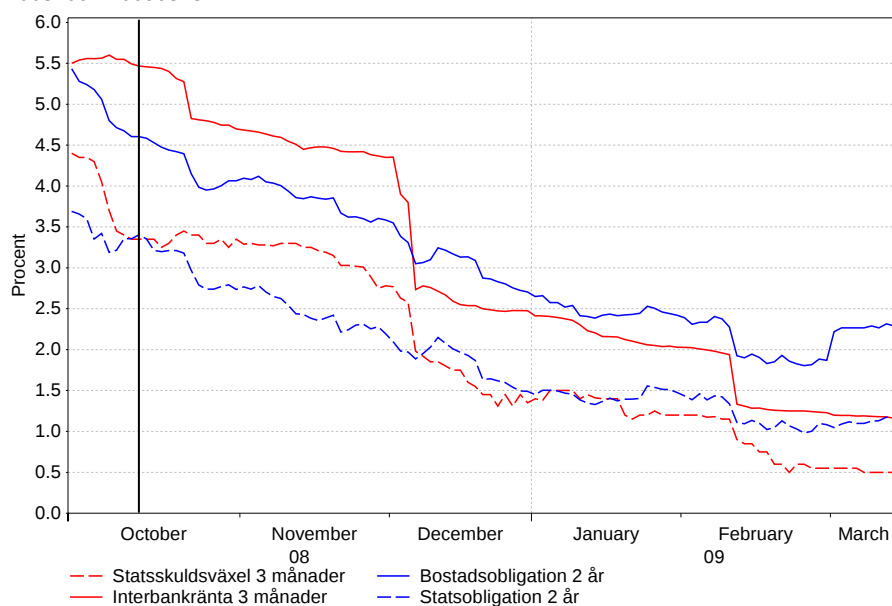
- Direkta upplåningskostnaderna – marknadsräntor samt inlåningsräntor
- Likviditetskostnaden/bankernas finansieringsstrategi
- Kapitalbehovet
- Kostnaden för kapitalet/avkastningskravet

Utvecklingen av dessa faktorer kan medföra att eventuella förbättringar på finansieringsmarknaderna som leder till lägre marknadsräntor inte får fullt genomslag i bankernas utlåningsräntor. Om stabilitetspaketet leder till att även andra faktorer än marknadsräntorna minskar i kostnad bör även de in- nefattas i de effekter som regeringen önskar att hushåll och företag ska få del av genom lägre utlåningsräntor.

Marknadsräntornas utveckling

Sedan den 13 oktober 2008, då staten presenterade det svenska stabilitetspaketet, har marknadsräntorna fallit kraftigt. Interbankräntan har fallit med 4,33 procentenheter. Motsvarande siffra för upplåningen genom emission av säkerställda obligationer med två års löptid är cirka 2,30 procentenheter. Den största delen av nedgången av marknadsräntorna beror på Riksbankens repo-räntesänkningar på sammanlagt 3,75 procentenheter. Men även en lägre risk i banksektorn som helhet – till stor del på grund av statens stabilitetsåtgärder – har bidragit till lägre marknadsräntor.

Ränta 2-årig bostadsobligation och 3 månaders interbankränta, samt räntor statspapper 20081001-20090313



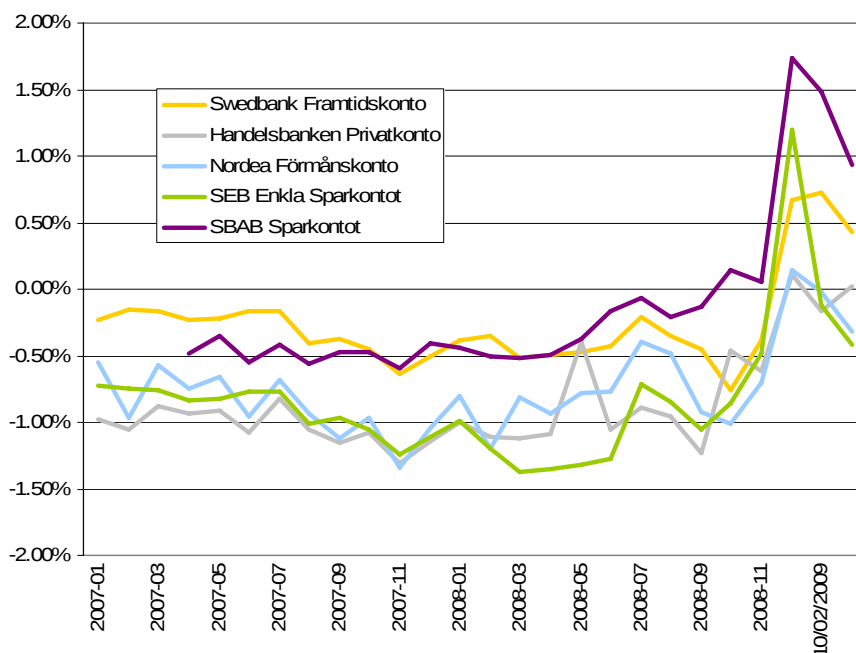
Källa: Reuters Ecowin

Sedan den 13 februari 2009, som var avläsningsdatumet för FI:s senaste rapport med anledning av statens stabilitetsåtgärder, har kostnaden för bankerna att låna pengar på de finansiella marknaderna i genomsnitt varit relativt oförändrad.¹ Interbankräntan har fallit med 0,12 procentenheter samtidigt som priset på en tvåårig säkerställd obligation stigit något.

Bankernas inlåningsräntor

Bankernas inlåningsräntor på de största sparkontona har generellt sett sänkts i mindre utsträckning än vad marknadsräntorna sjunkit. Sedan september 2008 har interbankräntan fallit med cirka 4,5 procentenheter samtidigt som bankerna sänkt sina inlåningsräntor med 3,5–4,0 procentenheter. En trolig förklaring är att inlåning blivit en allt attraktivare finansieringskälla när andra finansieringsmöjligheter fungerat sämre och blivit dyrare. Dessutom kan en ökad konkurrens på inlåningsmarknaden, uppbackad av en mer omfattande insättningsgaranti, ha påverkat inlåningsräntorna. Under den senaste månaden har dock skillnaden mellan interbankräntan och bankernas inlåningsräntor sjunkit något.

Marginal inlåningsräntor: räntan på bankernas största sparkonton jämfört med en månaders interbankränta
20070101-20090310



Källa: Inrapportering från bankerna, bankernas största konton.

¹ Avläsningsdag för denna rapport är genomgående den 13 mars 2009

Likviditetskostnaden/bankernas finansieringsstrategi

Strukturen på bankernas upp- och inlåning sammanfaller som regel inte med deras utlåning. Bankerna har en kostnad för att omvandla upplåningen till den utlåning som kunderna efterfrågar, vilket illustreras av resonemangen om kostnaden för att hantera likviditeten nedan. Skillnaderna kan förklaras av valutan för upplåningen och utlåningen samt löptider eller räntebindningstider för lånet.

Med hjälp av derivatkontrakt omvandlar banken exempelvis upplåning med lång räntebindningstid till kortare, eller upplåning i en viss valuta till utlåning i en annan. Transaktionerna medför som regel kostnader för banken vanligtvis i samband med att banken skyddar sig mot riskerna, men också genom att det uppstår ränte- eller valutarisker.

Priset på likviditet har enligt FI:s beräkning ökat något sedan förra rapporteringstillfället. Generellt har detta inte inneburit högre bolåneräntor. Sannolikt beror detta på att bankerna i viss mån förändrat finansieringsstrategi. Genom att i hög utsträckning finansiera sig på kortare löptider undviker bankerna för närvarande det högre priset på likviditet.

Exempel på likviditetskostnaden:

En bank lånar ut pengar till en kund som köper en bostad. Utlåningens kapitalbindningstid är två år, kunden betalar tremånadersränta (2,29 procent).²

- 1) *Banken hanterar ränterisken men tar likviditetsrisken:* Banken finansierar sig på tre månaders löptid (1,16 procent). Banken har alltså en marginal på 1,13 procent [2,29 – 1,16]. 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 två år.
- 2) *Banken hanterar likviditetsrisken och ränterisken:* Banken lånar ut pengar till kunden på två år och får tremånadersräntan som motsvarar interbankräntan för samma löptid plus 113 punkter (2,29 procent). Banken finansierar sig genom emission av säkerställd obligation på två års löptid (2,30 procent). Banken ingår en ränteswap där den betalar tremånaders interbankränta (1,16 procent) och får tvåårsswapräntan (1,41 procent). Banken har alltså en marginal på 0,24 procent [2,29-2,30-(1,16-1,41)], men tar varken ränterisk eller likviditetsrisk. Banken behöver alltså avstå 89 baspunkter för att hantera likviditetsrisken.

Med det förenklade antagandet att bindningstiden för bostadsutlåningen till hushåll är två år, är alltså värdet av den likviditet som banken ger upp motsvarande 89 baspunkter per år. Fram till mitten av 2007 låg denna kostnad nära noll.

² I tidigare rapporter har detta exempel byggts på en kapitalbindningstid för utlåningen på fem år. Förändringen till två år beror framförallt på att bankerna själva uppskattar kapitalbindningstiden för sin utlåning till två år och i större utsträckning än tidigare finansierar sig på denna löptid, i de fall de vill hantera likviditetsrisken.

Skillnad tremånaders interbankränta och tremånaders swapränta (kronor och euro), samt skillnad tvåårig bostadsobligation och tvåårig swapränta
20080101 – 20090313

Källa: Reuters Ecowin

Bankernas upplåning är som regel en blandning av ovanstående två exempel. Tolkningen är alltså att en större andel än tidigare av upplåningen för närvarande sker enligt första exemplet. I föregående rapport var slutsatsen att denna förkortade finansiering som bankerna generellt hade under fjärde kvartalet 2008 i viss mån möjliggjordes av regeringens stabilitetsåtgärder, särskilt genom möjligheten att gå in i garantiprogrammet. Eftersom den förkortade finansieringen bidragit till att bankernas räntenetton förbättrats är det troligt att effekterna av stabilitetsåtgärderna inte kommit företagen och hushållen till del fullt ut.

Kapitalbehovet

Marknadsaktörerna har under det gångna året börjat ställa betydligt högre kapitalkrav på bankerna. Den främsta orsaken är sannolikt lågkonjunkturen som förväntas innebära ökade kreditförluster för bankerna. Risken finns att kreditförlusterna ökar i en omfattning som innebär att bankernas årliga vinst inte räcker för att absorbera dem fullt ut. Därmed bedöms en större andel av deras verksamhet behöva vara finansierad med kapital så att långivarna har en större säkerhet i att bankerna kan fullgöra sina åtaganden mot dem.

Eftersom bankernas aktieägare kräver en högre avkastning på sitt kapital än den avkastning bankernas långivare får, innebär den större andelen kapital att bankernas totala finansieringskostnader ökar, allt annat lika. För att bankerna ska behålla sin lönsamhet måste denna ökade finansieringskostnad överföras till bankernas kunder genom högre utlåningsräntor. Kapitalkravet påverkas också av hur kreditrisken i bankernas utlåning utvecklas. Bankerna bestämmer själva, efter godkännande från Finansinspektionen, enligt sina riskklassificeringsmodeller vilket kapitalkrav deras utlåning ska ha. Ju större kreditrisken är i utlåningen desto högre kapitalkrav.

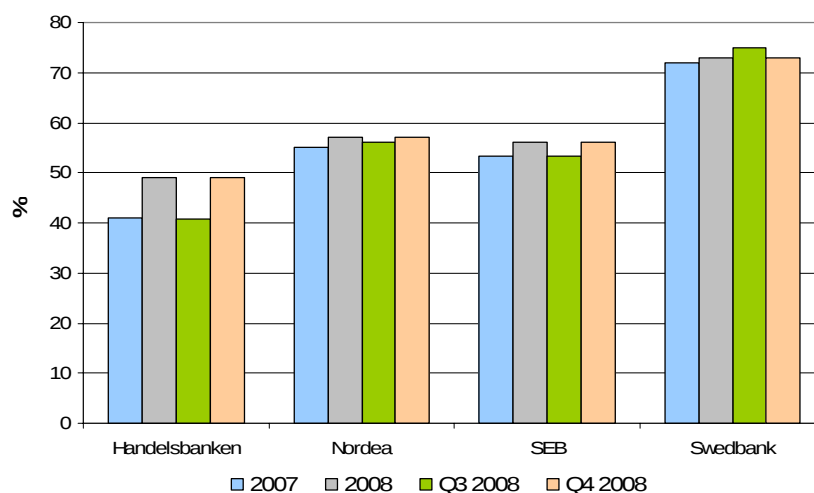
En annan förklaring till det ökade kapitalkravet kan vara osäkerhet om hur mycket kapitalkravet i bankerna kan komma att öka på grund av den ökade kreditrisken och risken för att det sker migrationer i bankernas riskklassificeringsmodeller.³ Om bankerna upplever att risken i sina exponeringar ökar i större utsträckning än vad som togs hänsyn till när motparten riskklassificerades senast, kan motparten flyttas – dvs. migreras – till en sämre riskklass med högre PD-värde⁴ och därmed högre kapitalkrav. Vissa marknadsbedömare tror att detta kan ske i stor skala i nuvarande lågkonjunktur, vilket skulle innebära att bankernas kapitaltäckning försämras betydligt.

Hur cykliskt är bankernas kapitalkrav?

Det råder för närvarande stor osäkerhet hos bankanalytiker och andra marknadsaktörer kring hur kapitalkraven för bankerna kan komma att påverkas av att det sker omklassificeringar (migrationer) av bankernas låntagare i deras interna riskklassificeringssystem. Detta framförallt i ett läge då konjunkturen snabbt försämras.

Bankerna kan själva delvis bestämma hur cykliskt kapitalkravet i Pelare 1 ska vara genom att själva välja nivå på hur mycket *point-in-time* deras interna riskklassificeringar och där tillhörande PD-estimat ska vara. FI:s uppfattning är att bankerna i stor utsträckning eftersträvar att riskklassificeringen – framförallt för företagsportföljerna – görs enligt en princip som kallas *through-the-cycle*. Det innebär att riskklassificeringen avser en motparts genomsnittliga risknivå under en konjunkturcykel. Vid riskklassificeringen placerar bankerna låntagarna i olika riskklasser beroende på hur riskfyllda de bedöms vara. För varje riskklass beräknas ett PD-estimat som främst är baserat på den historiska fallissemangsfrekvensen för den riskklassen. Till detta sätts dock en säkerhetsmarginal samt en konjunkturjustering så att PD-estimatet speglar den genomsnittliga sannolikheten för att låntagarna i klassen *ett genomsnittligt år* ställer in betalningarna. FI har genomgående krävt att bankerna tar hänsyn till den utveckling som var under bankkrisen i början av 1990-talet när konjunkturjusteringen gjorts.

Genomsnittlig riskvikt storbankernas företagsexponeringar 2007 – 2008 samt Q3 2008 – Q4 2008



Källa: Storbankernas bokslut 2008

Det innebär att det genomsnittliga PD-estimatet i portföljen under ett år med god ekonomisk tillväxt kommer att vara högre än den faktiska fallissemangsfrekvensen i portföljen det året. Under år med låg ekonomisk tillväxt kommer PD-

³ Migrationer innebär att det sker omklassificeringar av bankernas motparter till andra riskklasser och därmed risknivå

⁴ Sannolikhet för fallissemang (probability of default)

estimatet som används för att beräkna kapitalkravet att vara lägre än den faktiska fallissemangsfrekvensen. Sedan bankerna började använda denna metod 2007 har PD-estimatet för portföljerna varit högre än det faktiska utfallet – vilket alltså är i linje med dessa principer. Följaktligen ska enligt regelverket de faktiska fallissemangen i portföljen – nu när den ekonomiska tillväxten är sämre – kunna vara högre än de använda PD-estimatet. Därmed skulle riskvikterna i portföljen – och därmed kapitalkravet – kunna vara förhållandevis stabila över konjunkturcykeln. Hittills har detta också varit fallet vilket framgår av diagrammet ovan.

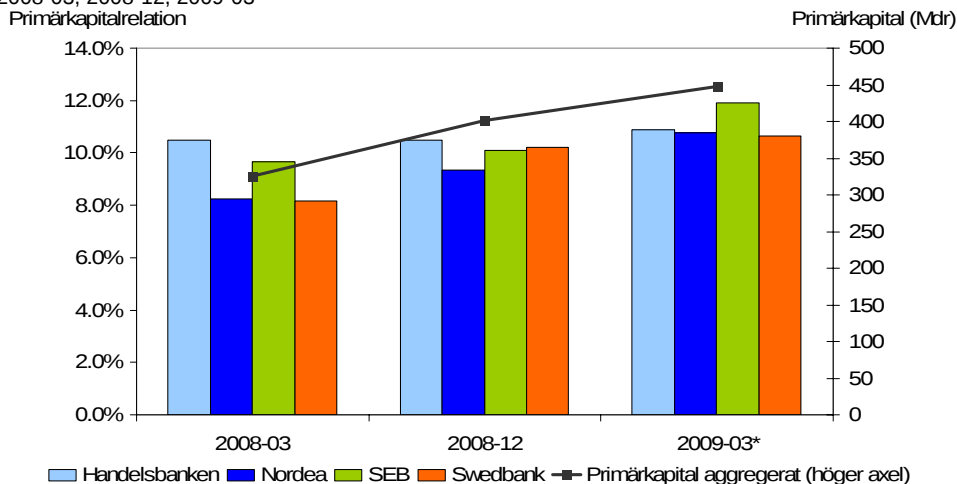
Hur konjunkturen påverkar risken i bankernas motparter har alltså redan tagits hänsyn till i PD-estimatet för varje riskklass. I den mån bankerna har modeller där konjunktursvängningar ändå leder till migrationer i bankernas riskklassificeringsmodeller kan de enligt regelverket och FI:s praxis uppnå stabilitet i kapitalkravet på flera olika sätt. En metod som bankerna använder är att ha riskklassificeringsmetoder som är konstruerade så att låntagarna endast flyttar sig mellan olika riskklasser då den företagsspecifika risken ändras. En annan metod som används är att låntagarna tillåts flytta mellan olika riskklasser men att PD-estimatet per riskklass kalibreras exempelvis kvartalsvis så att det genomsnittliga PD-estimatet för hela portföljen hålls stabilt mellan åren. Denna metod använder bankerna redan i viss utsträckning i sina riskklassificeringsmodeller för hushållsexponeringar och det finns enligt FI inga principiella skillnader mellan hushållsportföljerna och bankernas företagsportföljer.

Kapitalkravet kan också ha ökat genom marknadens osäkerhet om hur kapitaltäckningsregelverket kommer att förändras. Det är möjligt att marknaden redan nu gör justeringar enligt de förändringar som de förväntar sig.

Bankerna har på olika sätt tillgodosett marknadens ökade kapitalkrav. Exempelvis genom att emittera nytt kapital, minska eller slopa den årliga utdelningen samt i viss mån minska utlåningstillväxten. Åtgärderna har inneburit att de fyra storbankerna i genomsnitt kommer att ha förbättrat sina primärkapitalrelationer enligt Basel 2 från 9,1 procent första kvartalet 2008 till ungefär 11,1 procent första kvartalet 2009. Bankerna har under samma period ökat sitt totala primärkapital i absoluta tal med omkring 128 miljarder kronor.⁵

Storbankernas primärkapitalrelationer i procent samt primärkapital i absoluta tal

2008-03, 2008-12, 2009-03*



*Framräkning: Inklusive annonserade nyemissioner och givet ingen utlåningstillväxt samt oförändrad risknivå.

Källa: Egen bearbetning utifrån bankernas kvartalsrapporter

⁵ En del av ökningen av kapitalet beror på det ökade kapitalkrav som den ökade utlåningen inneburit och var därmed nödvändig för att hålla primärkapitalrelationerna på samma nivå som tidigare. Siffran för Nordeas primärkapital varierar beroende på vilken EUR/SEK-växelkurs som används

Kostnaden för kapitalet – aktieägarnas avkastningskrav

Som framgår ovan förväntar sig aktieägarna en viss avkastning på det kapital de tillför bankerna. Aktieägarnas avkastningskrav beror på den riskfria räntan, bankaktiens risk jämfört med övrig aktiemarknad samt en riskpremie för investering i bankaktier. I dagens marknadsläge är det svårt att avgöra hur dessa faktorer påverkats. Å ena sidan är det möjligt att den riskfria räntan ha sjunkit. Samtidigt kräver placerarna troligen en större riskpremie för att investera i bankaktier eftersom risken och volatiliteten är högre än tidigare. Ett ökat avkastningskrav från aktieägare skulle, allt annat lika, innebära att bankerna kompenserar detta genom ökade utlåningsmarginaler till kunderna.

Nedanstående exempel visar hur bankernas upplåningskostnader kan ha påverkat det avkastningskrav de har på sin utlåning i dag jämfört med före finanskrisen. Exemplet visar att det ökade kapitalkravet tillsammans med den ökade kreditrisken kan ha inneburit att utlåningsmarginalen behövt öka med 0,14 procentenheter som kompensation. Om antagandet skulle göras att aktieägarnas avkastningskrav även skulle ha ökat, exempelvis genom att bankernas aktiekurser blivit mer volatila, skulle marginalökningen behöva vara ännu större.

Effekten av högre kapitalkrav samt kreditrisk på utlåningsmarginalen

1. Aktieägarens avkastningskrav på företagsutlåning	Före finanskrisen	Nuläge
Riskfri ränta	4,5%	4,5%
Beta för aktien	1,5	1,5
Riskpremie	4,5%	4,5%
Aktieägarnas avkastningskrav	0.113	0.113
2. Hypotetisk kredittransaktion		
Utlåning	1000	1000
Bankens primärkapitalrelation	9.0%	11.0%
Lånets riskvikt	50.6%	52.3%
Kapitalkrav på primärkapitalet	4.6%	5.8%
PD	0,78%	0.82%
LGD	45.0%	45.0%
Avkastningskrav eget kapital	11.3%	11.3%
Upplåningskostnad	4.00%	4.00%
Skatt	28%	28%
3. Hur en bank skulle prissätta krediten		
+ Avkastningskrav eget kapital × kapitalkrav / (1 - skatt)	0.71%	0.90%
+ Riskkostnad (PD × LGD)	0.35%	0.37%
+ (1 - kapitalkrav) × Upplåningskostnad	3.82%	3.77%
+ Årlig administrativ kostnad (i procent av lån)	0.25%	0.25%
= Priset på lånet med gällande avkastningskrav	5.13%	5.29%
= Nödvändig marginal över upplåningskostnad	1.13%	1.29%
Ytterligare nödvändig marginal		0.16%

Exempel på hur en kredit kan prissättas. Den direkta upplåningskostnaden antas vara konstant medan kreditrisken och kapitalkravet ökar enligt den utveckling som varit de senaste månaderna.

LGD = loss given default (förlust givet fallissemang)

Sammanfattning finansieringskostnader

Bankernas totala upplåningskostnader bestäms alltså av annat än bara de direkta upplåningskostnaderna i form av interbankräntan, priset för att emittera bostadsobligationer och inlåningsräntan. Kostnaden för likviditet, marknadens kapitalkrav samt avkastningskravet på kapitalet är andra viktiga faktorer. Dessutom beror kapitalkravet på flera faktorer såsom kreditrisken i bankernas utlåning och osäkerhet om framtida kapitalkrav. Ju större osäkerhet om utvecklingen framåt desto större kapitalkrav har troligtvis marknaden på bankerna. Mer kapital i bankerna ökar långgivarnas möjligheter att få tillbaka sitt investerade kapital.

Bankernas finansiering har blivit kortare efter det att stabilitetsåtgärderna infördes i oktober 2008. Att bankerna kunnat förkorta sin finansiering utan att ratinginstitut och finansiärer straffat dem genom dyrare eller utebliven finansiering, beror enligt FI till stor del på bankernas möjlighet att gå in i garantiprogrammet, samt de faciliteter som Riksbanken erbjuder bankerna för upplåning. Bankernas sårbarhet mot störningar på finansieringsmarknaderna minskar genom möjligheten att utnyttja garantiprogrammet. Indirekt innebär det att staten erbjuder ett latent skydd mot bankernas likviditetsrisk.

Bankerna har, som vi nämnt tidigare, kunnat förbättra sina räntenetton tack vare denna möjlighet att i allt högre utsträckning finansiera sig till korta löptider. När detta sker genom finansiering i Riksbanken får staten betalt för finansieringen. Däremot får staten inte betalt för det som sker tack vare den latent möjligheten att gå in i garantiprogrammet.

Om bankerna istället skulle välja att minska sin likviditetsrisk, till exempel genom att använda sig av det statliga garantiprogrammet för att förlänga löptiden på sin upplåning, skulle deras finansiering bli dyrare. Om bankerna skulle eftersträva samma vinstnivåer som i dag skulle detta resultera i högre utlåningsräntor till allmänheten. Samtidigt kan konstateras att Swedbank som har använt sig av garantiprogrammet, och därigenom förlängt löptiden på sin upplåning, håller samma utlåningsräntor till hushållen som övriga banker. I det fallet kan sägas att kunderna fick del av de statliga stabilitetsåtgärderna, likviditetsrisken i banken minskade och skattebetalarna fick en premie för att bära risken. De som bar kostnaden var aktieägarna i banken. Därmed tycks stabilitetsåtgärderna i det fallet kommit allmänheten till del i högre utsträckning än om de valt att stå utanför programmet och indirekt dragit nytta av programmets fördelar utan att betala för det.

Bankernas utlåningsräntor

Utlåningsräntorna bestäms förutom av de totala finansieringskostnaderna huvudsakligen av:

- Konkurrensen och kundernas förhandlingsstyrka
- Bankernas strategi för utlåningen

Även hur dessa två faktorer utvecklas, exempelvis på grund av regeringens stabilitetsåtgärder, bör ingå i granskningen av effekterna av stabilitetsåtgärderna. Det är dock mer troligt att regeringens åtgärder påverkar finansieringskostnaderna än ovanstående faktorer.

Inlåningsräntorna styrs till stor del också av konkurrensen men beror till viss del också på bankernas alternativa finansieringsmöjligheter. Detta kan exempelvis vara bankernas förmåga och möjlighet att finansiera sig på kapitalmarknaden; på interbankmarknaden eller genom emission av säkerställda obligationer och certifikat. Detta exemplifieras av utvecklingen under finanskrisen då kapitalmarknadernas funktion försämrats vilket till viss del inneburit att bankernas inlåningsräntor höjts i förhållande till exempelvis interbankräntan.

Konkurrensen och kundernas förhandlingsstyrka

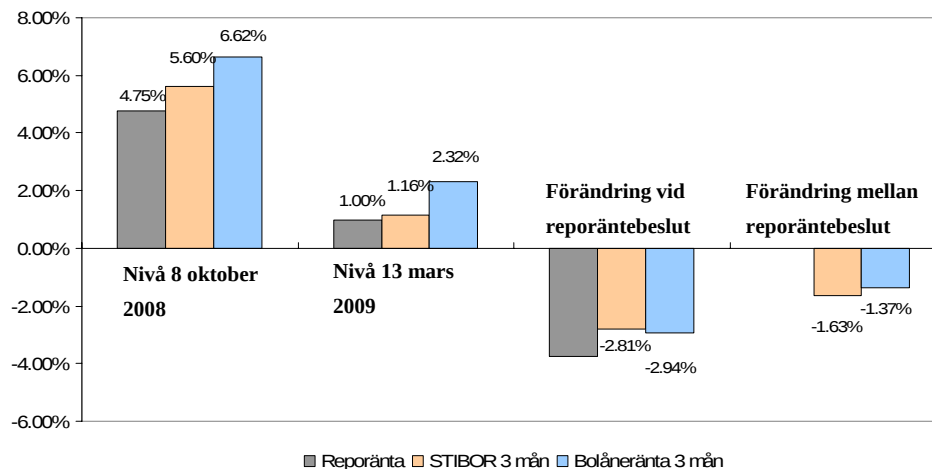
Vilka räntor som bankerna erbjuder avgörs till stor del av konkurrensen mellan bankerna. Exempelvis skiljer det vid varje given tidpunkt för tremånadersräntan och tvåårsräntan för bolån endast några punkter mellan alla banker och kreditinstitut. Utfallet är detsamma trots att upplåningsstrukturer och upplåningskostnader kan skilja sig betydligt. Konkurrensens påverkan på räntesättning kan även illustreras av hur bankerna valt att förändra sina bolåneräntor de senaste sex månaderna.

Bankerna har i genomsnitt sänkt bolåneräntan med tre månaders räntebindningstid med 4,31 procentenheter sedan 8 oktober 2008, då interbankräntan stod som högst. Samtidigt har Riksbanken sänkt reporäntan med 3,75 procentenheter och tremånaders interbankräntan har sjunkit med 4,44 procentenheter. Med andra ord har bankerna sänkt sina kortaste bolåneräntor något mindre än vad den mest drivande marknadsräntan för upplåningskostnaden för denna produkt – tremånaders interbankränta – har sjunkit.

FI:s analys visar att bankerna sänkt bolåneräntan något mer än interbankräntan sjunkit i *direkt* samband med de fyra senaste reporäntebesluten. Däremot har bankerna sänkt bolåneräntorna något mindre än interbankräntan fallit *mellan* reporäntebesluten. Detta kan bero på att uppmärksamheten kring bankernas bolåneräntor är som störst vid de olika reporäntebesluten och att bankerna i det läget upplever en större konkurrens än perioden mellan reporäntebesluten.

Nivå samt förändring av Reporäntan, STIBOR och bolåneräntor

Nivån på Reporäntan, STIBOR och bolåneräntor 8 oktober 2008 och 13 mars 2009, samt förändring av dessa räntor vid reporäntebesluten respektive mellan reporäntebesluten



Bolåneräntor är ett genomsnitt av Handelsbanken, Nordea, SBAB, SEB och Swedbank. Förändring vid reporäntebeslut är förändringen samma dag samt nästföljande dag för att ta hänsyn till eventuella fördröjningseffekter.
Källa: Reuters Ecowin, egen bearbetning

Bankernas strategi för utlåningen

Bankernas utlåningsräntor (samt inlåningsräntor) bestäms till viss del av den strategi de har för utlåningen. Detta kan vara bankernas vilja att ta marknadsandelar inom en viss geografisk marknad eller bransch för att positionera sig inför den framtida utveckling de gör antaganden om. Två olika banker med samma finansieringskostnader men olika strategier kan därmed erbjuda olika utlåningsräntor för en viss produkt. Därmed måste även hänsyn tas till denna faktor när utvecklingen av bankernas utlåningsräntor granskas.

De senaste åren har bankernas utlåningstillväxt varit stark men den har sjunkit i takt med att konjunkturen försämrats. Det är svårt att veta hur stor del av den minskade utlåningstillväxten som förklaras av minskad efterfrågan från företagen och hushållen och hur mycket som förklaras av att bankernas vilja och möjligheter att fortsatt låna ut pengar har förändrats. Eftersom både kreditrisken i utlåningen och marknadens kapitalkrav ökat är det troligt att avmattningen av utlåningstillväxten även beror på en minskad vilja hos bankerna att låna ut pengar.⁶

Utvecklingen av utlåningsräntorna senaste månaden

Sedan FI:s föregående rapport i februari har bankerna fortsatt sänka bolåneräntorna något. Däremot har utlåningsräntorna till företagen inte sjunkit vilket troligtvis förklaras av att bankerna ser en ökad kreditrisk i denna typ av utlåning.

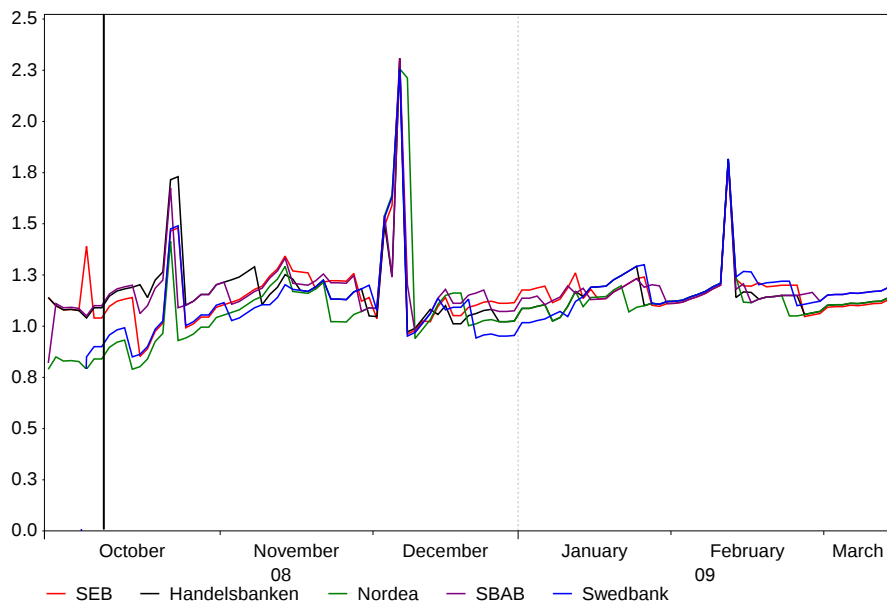
⁶ Mer om utvecklingen av utlåningstillväxten i nästa avsnitt

Utlåningsräntor till hushåll

Bankerna har sedan avläsningsdagen för förra rapporteringstillfället (13 februari) sänkt sina bolåneräntor något mer än vad marknadsräntorna sjunkit. Sänkningen av korta bolåneräntor har varit större än för längre löptider eftersom de korta marknadsräntorna sjunkit mer.

Marginalen mellan bankernas bolåneräntor med tre månaders bindningstid och STIBOR tre månader

20081001-20090313



Källa: Reuters Ecowin

Bolåneräntorna med tre månaders bindningstid har sänkts med cirka 0,20 procentenheter samtidigt som tremånaders interbankränta sjunkit med 0,13 procentenheter. Bolåneräntorna för långa löptider, 2-5 år, har sänkts med mellan 0,05-0,20 procentenheter. Samtidigt har räntan på en tvåårig bostadsobligation ökat med cirka 0,30 procentenheter och den femåriga motsvarigheten varit relativt oförändrad.

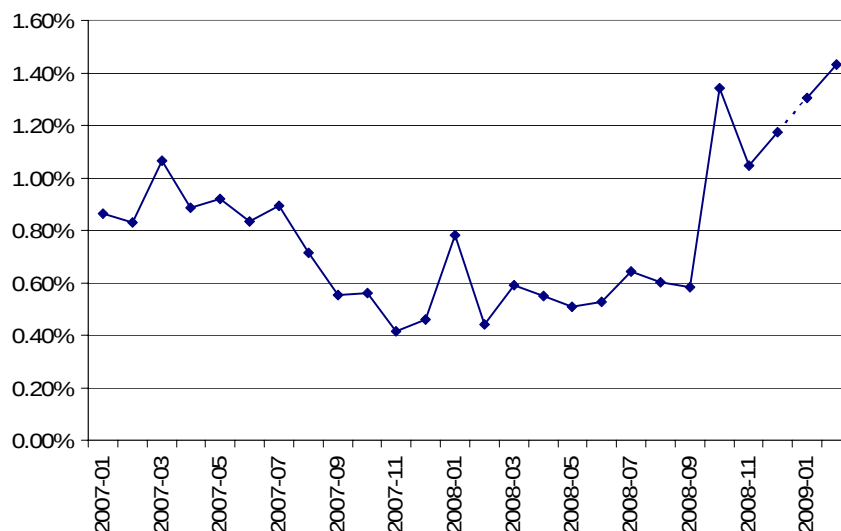
Utlåningsräntor till företag

Marginalen mellan bankernas utlåningsräntor till företag och tremånaders interbankränta har ökat kraftigt sedan oktober och fortsatte att öka något i februari.

De ökade likviditetskostnaderna för bolån gäller även för företagsutlåning vilket innebär att högre marginaler i förhållande till marknadsräntorna inte med automatik innebär högre vinster för bankerna.

Utöver kostnaden för likviditet finns andra faktorer som påverkar hur utlåningsräntorna till företag utvecklas. Dessa är bland andra konkurrensen, kreditrisken och kapitalkravet. I den utsträckning utvecklingen för dessa faktorer skiljer sig för företagsutlåningen jämfört med utlåningen till hushåll, kommer utlåningsmarginalen till dessa två grupper utvecklas olika.

Skillnad utlåningsräntor till företag och tremånaders interbankränta
20070101 – 20090228



Källa: Inrapportering från storbankerna samt SBAB. Inga siffror för december 2008.

FI har i tidigare rapporter visat på att bankerna upplever att kreditrisken hos företag ökat mer än kreditrisken hos hushåll. De har därför kompenserat sig för detta i större utsträckning i sin företagsutlåning genom större utlåningsmarginaler. Förutom kreditrisken har även kapitalkravet samt sannolikt kostnaden för kapitalet ökat i större utsträckning för företag än för hushåll enligt bankernas bedömningar. FI:s granskning visar dock att även då hänsyn tas till dessa faktorer kvarstår en oförklarad ökning av utlåningsmarginalen.

Den oförklarade ökningen av utlåningsmarginalen i företagsutlåningen kan bero på ett starkare förhandlingsläge för bankerna gentemot låntagarna. En annan möjlig förklaring kan vara att bankerna själva i sin prissättning tar höjd för en ökad kreditrisk som inte avspeglas av det lagstadgade kapitalkravet eller det kapital som finansiärer önskar att banken håller. Det kan också finnas andra faktorer utöver de som ingått i vår granskning som förklarar denna ökade marginal. En sådan faktor kan vara att aktieägarnas avkastningskrav för att investera i banker ökat vilket innebär att bankerna måste förbättra sin lönsamhet och därmed öka marginalerna.

Utlåningstillväxten

En av de stora effekterna av finanskrisen är den kraftigt negativa påverkan på bankernas möjlighet och vilja att låna ut till företag och hushåll. Bristen på likviditet har påverkat bankernas förutsättningar för att finansiera sin utlåning. Dessutom har marknadens aktörer ställt högre kapitalkrav på bankerna för att hantera de kreditförluster som förväntas uppstå i den rådande lågkonjunkturen. Tre av fyra storbanker har därför genomfört nyemissioner för att förbättra sin kapitalbas. Eftersom nyutlåning kräver kapital kan det ökade kapitalkravet ha haft en negativ effekt på bankernas möjligheter att låna ut i samma utsträckning som tidigare.

Samtidigt som det är viktigt att säkerställa att bankerna fortsatt har möjligheten att tillfredsställa allmänhetens efterfrågan på krediter, innebär lågkonjunktur generellt att efterfrågan på lån minskar. Företagens investeringsvilja minskar i samband med att företagsvinsterna försämras. En lägre efterfrågan på företagens produkter och tjänster innebär också att deras produktion minskar. Även hushållens efterfrågan på lån bör minska då tillgångspriserna tros falla vilket innebär ett lägre lånebehov vid exempelvis köp av ny bostad.

Företagens efterfrågan på bankkrediter anses av marknadsbedömare också ha drivits av att många utländska aktörer dragit sig ur den svenska marknaden för så kallade syndikerade lån (se nästa avsnitt). Samtidigt har en av de viktigaste finansieringskanalerna för svenska storföretag, kapitalmarknaden för företagsobligationer, fungerat sämre. Det har fört med sig att storföretagen i högre utsträckning använt sig av sina etablerade kreditfaciliteter hos bankerna. Detta antas i viss mån ha inneburit en utträngning av mindre företag från denna finansieringsmöjlighet. Slutligen har högre kreditrisk hos företagen och hushållen inneburit att bankerna i allmänhet varit mer restriktiva i sin utlåning.

Regeringen har vidtagit flera åtgärder för att möjliggöra för bankerna att tillfredsställa efterfrågan på krediter. Avsikten är att företagens investeringsmöjligheter inte ska försämrats och att lågkonjunkturen inte ska bli djupare än nödvändigt. Regeringens åtgärder har bland annat varit ett kapitaltillskottsprogram på 50 miljarder kronor. På detta sätt kan staten i viss utsträckning lösa det kapitalbehov som uppstår i svenska företag och hushåll när många utländska aktörer minskar sin utlåning.

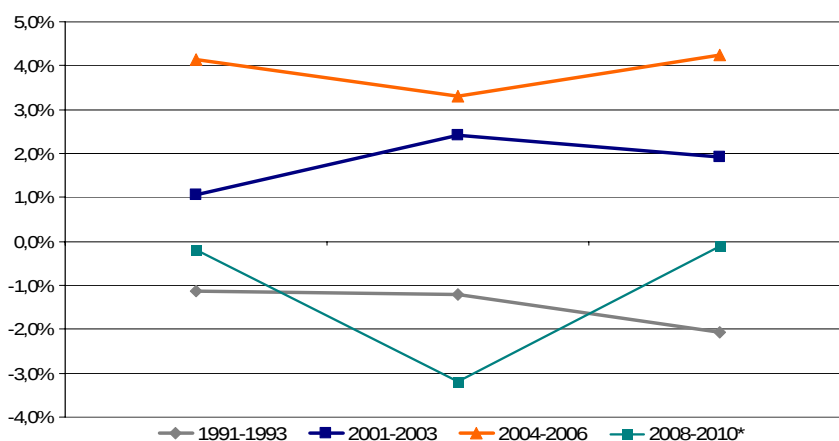
För att kunna dra slutsatser om huruvida bankerna har möjlighet att uppfylla det kreditefterfrågan som finns – och om nuvarande utlåningstillväxt tillgodoser detta – kan det vara relevant att studera utvecklingen av utlåningen under tidigare lågkonjunkturer.

Utvecklingen under tidigare lågkonjunkturer

Under den senaste 20-årsperioden har förutom den nuvarande lågkonjunkturen, två andra lågkonjunkturer inträffat. Bankkrisen i början på 1990-talet samt perioden efter IT-kraschen i början på 2000-talet. Den treårsperiod med starkast BNP-utveckling var under åren 2004-2006 som används som jämförelse i nedanstående analys.

Grafen nedan visar BNP-utvecklingen under ovanstående tre perioder samt den BNP-utvecklingen som för närvarande prognostiseras för perioden 2008-2010.⁷ Grafen visar att den förväntade utvecklingen de närmaste åren är i paritet med utvecklingen under bankkrisen och betydligt svagare än utvecklingen under de andra två perioderna.

BNP-utveckling under perioderna 1991-1993, 2001-2003, 2004-2006 samt 2008-2010*



* Utvecklingen för 2008 är preliminära siffror från SCB. Siffrorna för 2009-2010 är baserade på Svenskt näringslivs konjunkturprognos från den 12 mars 2009.

Källa: SCB, Svenskt näringsliv

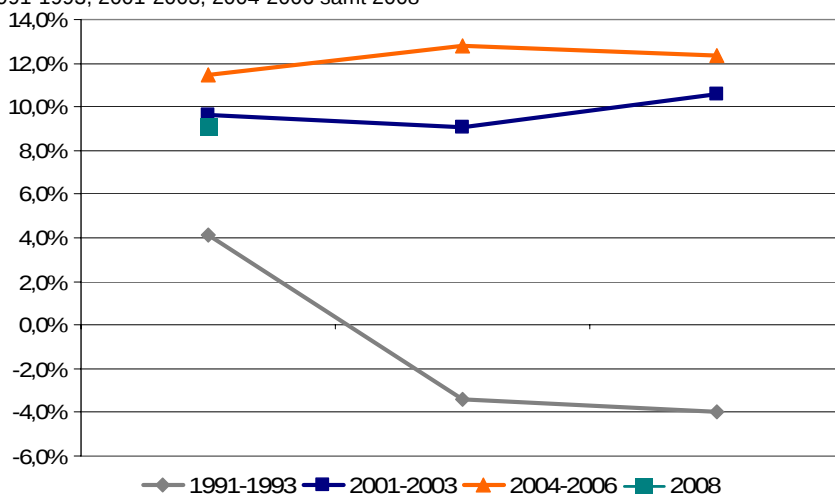
FI:s granskning visar att sambandet mellan BNP-utvecklingen och utlåningstillväxten till företag och hushåll är relativt svag. Det går dock att se att perioden med den svagaste tillväxten, 1991-1993, även uppvisar den svagaste utlåningstillväxten både för företag och för hushåll. Det torde därför vara möjligt att sambandet förstärks när BNP-utvecklingen är mycket stark eller mycket svag.

Utlåningstillväxten till hushåll har haft ett svagare samband med BNP-utvecklingen för de perioder som granskats. Det är möjligt att andra faktorer såsom utvecklingen av den disponibla inkomsten, ränteläget och utvecklingen av tillgångspriserna har en större betydelse för utlåningstillväxten till hushåll än den ekonomiska tillväxten.

⁷ De senaste konjunkturprognoserna från Konjunkturinstitutet och Riksbanken gjordes båda innan siffran för BNP-utvecklingen under fjärde kvartalet 2008 presenterades och kommer troligen revideras. Därför används istället konjunkturprognosen från Svenskt näringsliv från 12 mars i år.

Utlåningstillväxt, hushållsutlåning

1991-1993, 2001-2003, 2004-2006 samt 2008



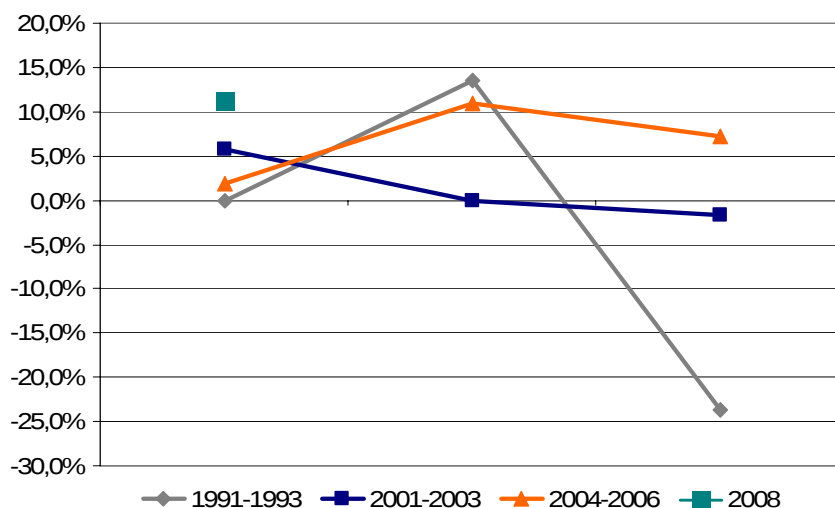
Källa: SCB, Riksbanken

Utlåningen till företag har ett något starkare samband med BNP-utvecklingen än utlåningen till hushåll. Om historien upprepar sig och samma relation skulle gälla mellan utlåningen till företag och BNP-utvecklingen under perioden 2008-2010 som åren 1991-1993, skulle utlåningen minska med cirka elva procent under 2008-2010. Då utlåningen till företag ökade med drygt elva procent under 2008 skulle detta innebära att utlåningen till företag skulle falla med 20 procent under de närmaste två åren för att uppvisa samma samband med BNP-utvecklingen som åren 1991-1993.

Det finns dock sådant som inverkar på utlåningstillväxten de närmaste åren som troligen kommer att innebära att bankernas utlåning till företag inte minskar i samma omfattning som under bankkrisen i början av 1990-talet. Tidigare diskussion om sämre fungerande kapitalmarknaderna och utländska aktörers minskade aktivitet på den svenska kreditmarknaden är två sådana bidragande orsaker. Dessutom är ränteläget idag – och troligen de närmaste två åren – betydligt lägre än under bankkrisen.

Utlåningstillväxt, företagsutlåning

1991-1993, 2001-2003, 2004-2006 samt 2008



Källa: SCB, Riksbanken

Utlåningstillväxten det senaste året

Utlåningstillväxten till svenska företag ökade något i februari efter att dess-förrinnan ha fallit sedan tidigt i höstas. Sedan årsskiftet har utlåningen till svenska företag ökat med 51 miljarder kronor. Per utgången av februari 2009 uppgår utlåningen till svenska företag till 1 875 miljarder kronor.

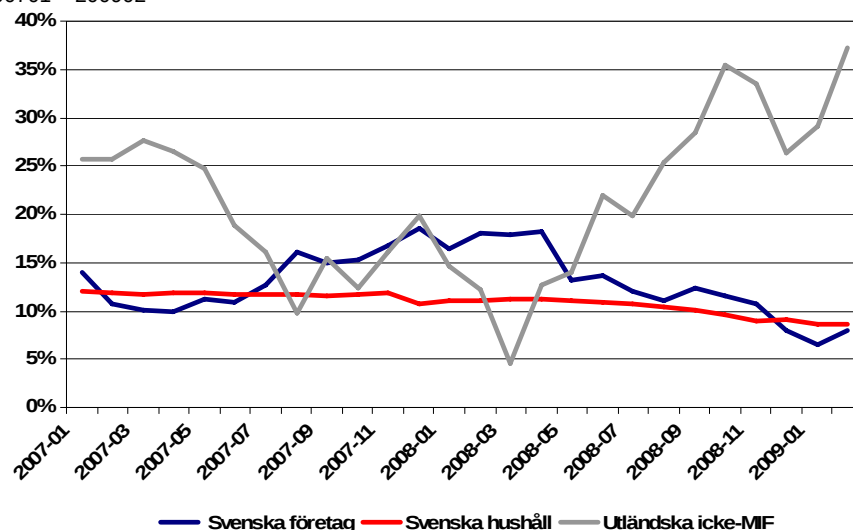
Svenska MFIs⁸ utlåning
200803 – 200902

mdkr	200712	200803	200806	200809	200812	200901	200902
Svenska icke-mfi	3,811	3,902	3,999	4,080	4,127	4,162	4,179
Företag	1,690	1,751	1,773	1,830	1,824	1,833	1,875
Hushåll	1,962	2,005	2,067	2,101	2,140	2,145	2,156
varav fastigheter	1,705	1,745	1,797	1,833	1,868	1,877	1,889
Övrigt	159	146	159	149	164	185	148
Utländska icke-MIF	863	855	950	1,005	1,091	1,119	1,200
Summa	4,674	4,756	4,950	5,084	5,218	5,281	5,379

Källa: SCB

Utlåningstillväxten till svenska hushåll fortsätter att falla. Sedan halvårsskiftet 2008 har tillväxten varit inne i en fallande trend. Många marknadsbedömare tror att den högre arbetslösheten som prognostiseras leder till lägre tillgångspriser, vilket skulle kunna leda till fortsatt fall i utlåningstillväxten till hushåll. Samtidigt kan det låga ränteläget i viss mån motverka denna effekt. Den årliga tillväxttakten, räknat från februari i år, uppgick till 8,6 procent. Under februari ökade hushållen sina skulder med 11 miljarder kronor och totalt uppgår hushållens skulder per sista februari till 2 156 miljarder kronor. Per utgången av februari var cirka 88 procent av hushållens lån mot någon form av fastigheter som säkerhet.

Rullande årlig utlåningstillväxt
200701 – 200902



Källa: SCB

Den höga utlåningstillväxten mot utländska låntagare är delvis en effekt av den kraftiga försvagade kronan under senare delen av hösten. Enligt Finansinspektionens beräkningar hade de fyra svenska storbankerna 55 procent av sin utlåning utanför Sverige per årsskiftet. Denna andel ökade med fyra procent under 2008.

⁸ Monetära finansiella institut