



Effekterna av de statliga stabilitets- åtgärderna

2008-11-12

– första rapporteringen



INNEHÅLL

SAMMANFATTNING	1
BAKGRUND	2
KOSTNADEN FÖR BANKERNAS UPPLÅNING	4
Interbankräntans utveckling	4
Priset för finansiering via säkerställda obligationer	6
Priset för inlåning från allmänheten	6
BANKERNAS UTLÅNINGSRÄNTOR	8
Andra faktorer som påverkar lånevillkoren till företag och hushåll	8

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

Sammanfattning

De statliga stabilitetsåtgärderna – utvidgningen av insättargarantin, annonseringen av stabilitetsfonden och införandet av garantiprogrammet för upplåning – har sannolikt varit en bidragande orsak till att bankerna kunnat sänka såväl in- som utlåningsräntor. Stabilitetsåtgärderna minskar riskerna för bankerna, deras inlåningskunder och andra skuldfinansiärer. Det kan också bidra till att minska de negativa effekterna på den reala ekonomin av oron på de finansiella marknaderna. Samtidigt kan marknadsdisciplinen minska vilket kan ha långsiktigt negativa konsekvenser för stabiliteten i det finansiella systemet.

Sedan stabilitetsfonden och garantiprogrammet presenterades den 13 oktober har utlåningsräntorna till allmänheten fallit. En del av förklaringen är att det underliggande ränteläget i ekonomin fallit, vilket sannolikt inte är ett resultat av stabilitetsprogrammet. En annan del av förklaringen är att bankerna får betala lägre riskpremier då de finansierar sig kortfristigt, medan riskpremierna för längre upplåning (fem år) har stigit något. Stabilitetsprogrammet kan ha bidragit till att sänka riskpremierna eller minska uppgången för dessa.

Utlåningsräntorna till allmänheten med korta räntor har dock fallit något mindre än vad motsvarande interbankräntor fallit. Däremot har utlåningsräntorna för längre löptider sänkts i större utsträckning än vad räntorna på säkerställda obligationer har fallit på andrahandsmarknaden. För närvarande fungerar dock marknaden för säkerställda obligationer dåligt vilket innebär att bankernas kostnader för längre finansiering inte fullt ut speglas av priserna på andrahandsmarknaden. Sammantaget har allmänheten och bankerna fått del av det lägre ränteläget sedan stabilitetsprogrammet annonserades.

Bankerna har sedan början av oktober sänkt sina inlåningsräntor med cirka 60-100 punkter på de största sparkontona vilket är betydligt mindre än nedgången i interbankräntan på över 200 punkter. Bankerna har alltså förbättrat inlåningsvillkoren för allmänheten relativt utvecklingen på interbankmarknaden, trots att utvidgningen av insättargarantin och stabilitetspaketet borde ha minskat det tryck som funnits från allmänheten att flytta belopp till andra banker eller andra sparformer, och därmed bidragit till att bankerna inte längre behöver erbjuda lika förmånliga villkor.

Den initiala och isolerade effekten av bankernas räntesänkningar är att utlåningskunderna har gynnats och inlåningskunderna har missgynnats. Hur stor del av sänkningarna som beror på svenska statens stabilitetsåtgärder går inte att säga. Att de har bidragit är dock troligt.

Bakgrund

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

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

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

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

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

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

FI ska rapportera uppdraget till regeringen den 12 november, den 26 november, den 10 december och den 19 december 2008.

I den första rapporten av effekterna av statens stabilitetsstärkande åtgärder har FI valt att lägga fokus på bankernas upplåningskostnader och de in- och utlåningsräntor som bankerna erbjuder allmänheten i ljuset av de statliga åtgärderna.¹

Viktiga datum

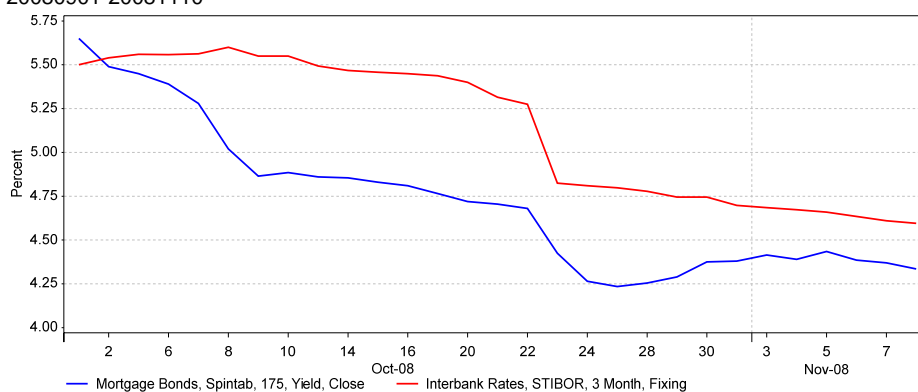
13 juli	De amerikanska bostadsinstituten Fannie Mae och Freddie Mac övertas av den amerikanska staten
15 september	Lehman Brothers ställer in sina betalningar och ansöker om konkurskydd enligt chapter 11
18 september	Den svenska staten, i form av Riksgälden, rycker in för första gången för att stödja 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
8 oktober	Det brittiska räddningspaketet presenteras
9 oktober	Riksbanken sänker styrräntan med 0,5 procentenheter i en gemensam aktion med flertalet stora centralbanker
13 oktober	EU tillkännager att även ett europeiskt räddningspaket kommer att införas
13 oktober	Regeringen meddelar att ett svenskt stabilitetspaket kommer att presenteras
20 oktober	Regeringen presenterar utformningen av stabilitetspaketet
22 oktober	Riksbanken sänker reporäntan med 0,5 procentenheter
29 oktober	Riksdagen beslutar om regeringens stabilitetspaket

¹ FI har inför detta rapporteringstillfälle begärt in information från de fyra storbankerna samt ytterligare tre stora aktörer på den svenska lånemarknaden. Denna information har bland annat inkluderat bankernas upplåningsstruktur samt upplåningskostnader, utveckling av in- och utlåningsräntor under perioden 1 januari 2007 – 31 oktober 2008 till både hushåll och företag, in- och utlåningsmarginaler under samma period samt bolåneräntor på olika löptider. Bankerna har också haft möjligheten att beskriva vilken metod de använder då in- och utlåningsräntor sätts samt i vilken utsträckning detta påverkas av upplåningskostnaderna.

Kostnaden för bankernas upplåning

Kostnaden för bankerna att låna pengar på de finansiella marknaderna har minskat sedan den 13 oktober då regeringen meddelade att den skulle införa ett stabilitetspaket. Såväl det allmänna ränteläget som riskmarginalen har fallit sedan dess. Det är dock viktigt att observera att marknaden för bankernas finansiering – framförallt den mer långfristiga – fortsatt fungerar dåligt. Bankerna har även sänkt sina inlåningsräntor.

Ränta 5-årig bostadsobligation och 3 månaders interbankränta
20080901-20081110



Källa: ReutersEcoWin

Bankernas vanligaste finansieringskällor är:

- inlåning på interbankmarknaden från andra kreditinstitut
- utfärdande av säkerställda obligationer
- utfärdande av kommersiella certifikat
- inlåning från allmänheten

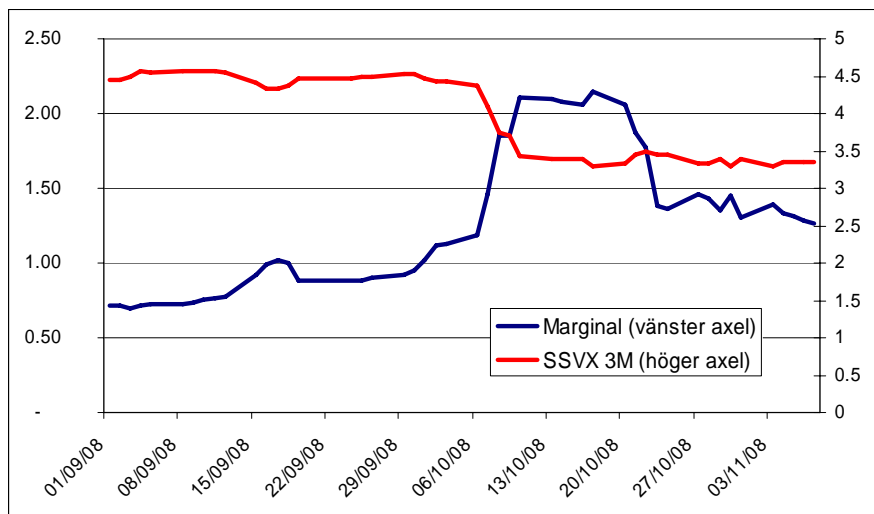
Interbankräntans utveckling

Priset som bankerna betalar för att attrahera inlåning från andra banker (interbankräntan/STIBOR) har fallit dramatiskt sedan 13 oktober då regeringen meddelade om stabilitetspaketet. De kortaste räntorna har fallit drygt 110 punkter och tre månaders räntan med cirka 90 punkter. En del av förklaringen är sannolikt de åtgärder som staten har vidtagit.

Nästan hela minskningen (80 punkter) av tremånadersräntan beror på lägre marginal mellan tremånaders interbankräntan och räntan på tre månaders statsskuldväxlar.

Marginal 3 månaders interbankränta och ränta 3 månaders statsskuldväxel

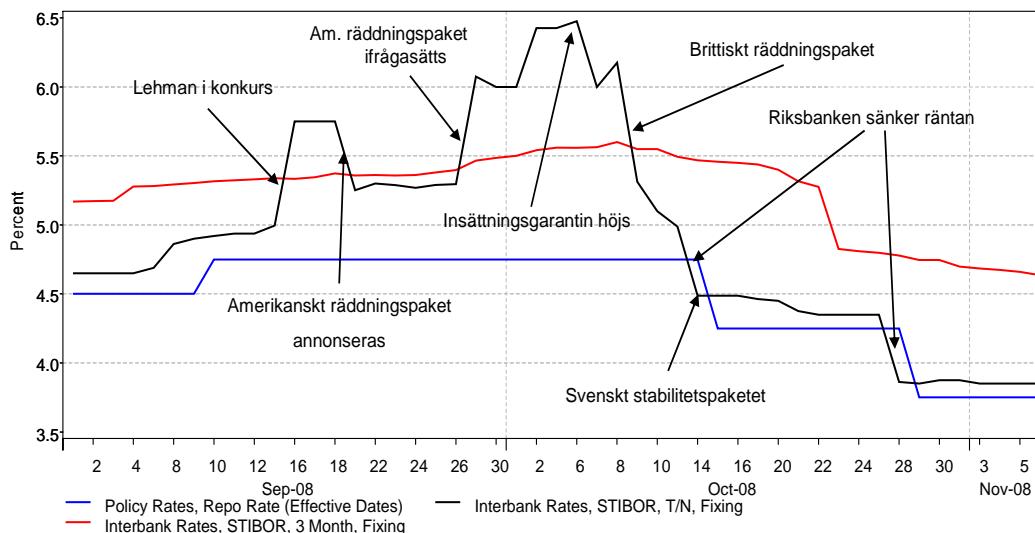
20080901-20081110



Källa: Riksbanken/Reuters

Nedgången på de kortaste interbankräntorna har skett både till följd av lägre reporänta och lägre marginal till reporäntan. Marginalen mellan interbankräntan T/N^2 och reporäntan har fallit drygt 10 punkter från 13 oktober. Därutöver har reporäntan sänkts med 50 punkter vid två tillfällen, vilket sammantaget ger att interbankräntan T/N har fallit med drygt 110 punkter.

Interbankränta (T/N), 3 månaders interbankränta och reporäntan



Källa: ReutersEcoWin

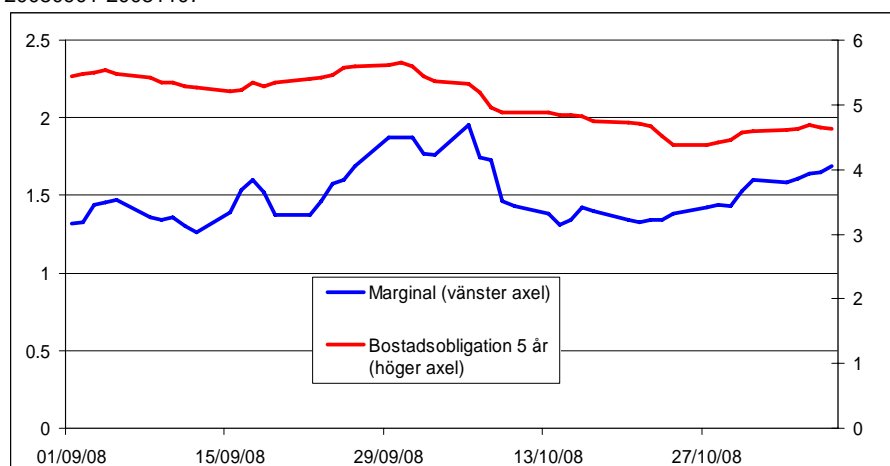
Utvecklingen på interbankmarknaden beror på betydligt mer än svenska statens stabilitetspaket. Införandet av motsvarande paket i andra länder har även påverkan på den svenska interbankmarknaden. Likviditetstödande åtgärder från centralbanker har också haft effekt. Marginalen drivs också av osäkerheten kring utvecklingen i det globala finansiella systemet. Därför har också ny information om problem i enskilda banker eller länder också en påverkan på interbankräntorna. Positiva besked kan sammanfalla med negativa så att de i olika utsträckning tar ut varandra – vilket försvårar analysen.

² Tomorrow/next (T/N) avser räntan från imorgon till i övermorgon.

Priset för finansiering via säkerställda obligationer

Även kostnaden för att ta in finansiering via utgivning av säkerställda obligationer har sjunkit sedan början av oktober. Från den 13 oktober till den 7 november steg marginalen mellan säkerställda obligationer och statsobligationer med fem års löptid med cirka tio punkter. Samtidigt föll räntan på fem åriga statsobligationer med 55 punkter. Sammantaget indikerar priset på andrahandsmarknaden att bankernas upplåningskostnader via säkerställda obligationer fallit med cirka 45 punkter. Aktiviteten på den här marknaden är dock fortsatt mycket låg. En anledning uppges vara att bankerna och investerarna avvaktar vad som kommer att ske inom ramen för det nya programmet för statliga garantier av obligationer.

Marginalen 5 årig bostadsobligation och ränta 5 årig statsobligation
20080901-20081107



Källa: Riksbanken/Reuters

Priset för inlåning från allmänheten

Inlåningsräntan som bankerna erbjuder allmänheten har inte sänkts i samma utsträckning som den inlåningsränta som bankerna erbjuder varandra. Bankerna har sedan början av oktober sänkt inlåningsräntorna med cirka 60-100 punkter på de största sparkonton, vilket kan relateras till nedgången i interbankräntan T/N med drygt 200 punkter.

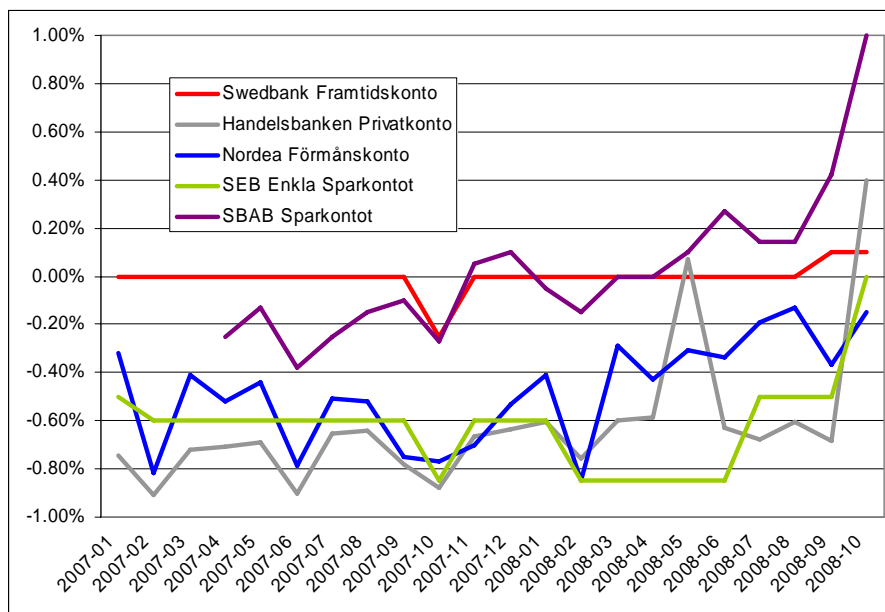
Utvidgningen av insättargarantin och stabilitetspaketet borde ha minskat det tryck som funnits från allmänheten att flytta belopp över den tidigare gränsen till andra banker eller andra sparformer och därmed också bidragit till att bankerna inte längre behöver erbjuda lika förmånliga villkor. Bankernas finansiering har dessutom underlättats och blivit billigare på andra områden vilket minskat deras behov av att locka till sig inlåning från allmänheten. Trots det faller alltså inte inlåningsräntorna i samma utsträckning som interbankräntorna.

Utvecklingen med relativt sett högre inlåningsräntor är antagligen ett svar på att övriga finansieringsformer till och från fungerat dåligt under finansmarknadsturbulensen. Banker med en stor inlåning från allmänheten har uppfat-

tats som stabilare än banker med lägre andel, vilket ökat bankernas intresse för att attrahera inlåningskunder.

Traditionellt har inlåning från allmänheten varit den billigaste upplåningsformen för bankerna. Den senaste månaden har dock den ränta som bankerna erbjuder inlåningskunderna på de största sparkontona i vissa fall överstigit interbankräntan T/N, och alltså varit dyrare. Eftersom en inte obetydlig andel av inlåningen finns på olika transaktions- och lönekonton med låg eller ingen ränta är dock upplåningsformen aggregerat fortsatt den billigaste för bankerna.

Skillnad i inlåningsränta mellan bankernas största konton och reporäntan
20070101-20081031



Källa: Inrapportering från bankerna

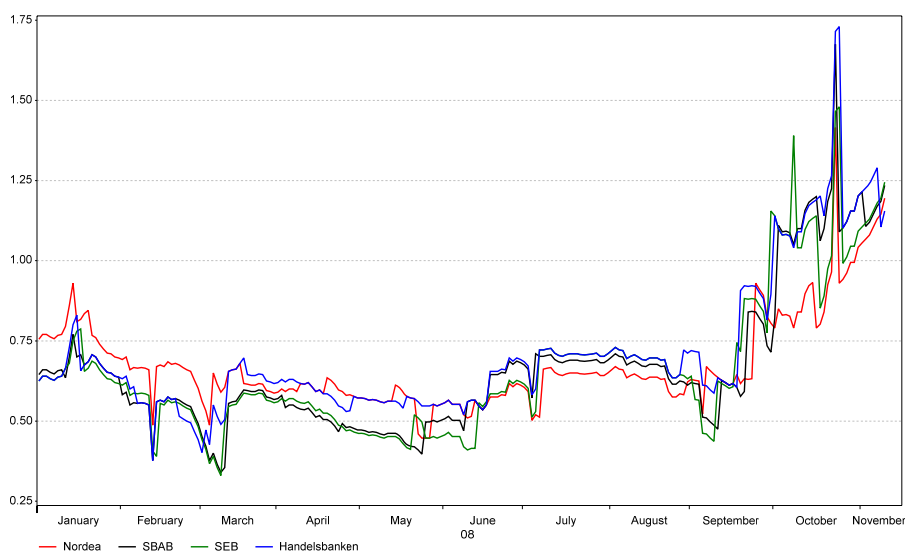
Bankerna har inte kunnat rapportera den genomsnittliga inlåningsräntan som de har betalat till företag för oktober månad.

Bankernas utlåningsräntor

Bankerna har sedan 13 oktober sänkt sina utlåningsräntor med cirka 60-100 punkter på de kortaste löptiderna (rörlig/tre månader), och cirka 80-100 punkter på de längsta löptiderna (fem år).³ Sänkningen motsvarar i stor utsträckning de lägre kostnader för in- och upplåning som bankerna möter på finansieringsmarknaderna. Den korta interbankräntan har fallit 114 punkter och tre månaders räntan 90 punkter. Priset på andrahandsmarknaden för 5-åriga bostadsobligationer har fallit 45 punkter.

I och med att bankerna inte kunnat rapportera sina upplåningskostnader för denna period går det inte att dra slutsatser om hur bankernas utlåningsräntor påverkats i relation till deras upplåningskostnader. Eftersom det finns andra faktorer som påverkar bankernas upplåningskostnader för denna utlåning, kan ingen definitiv slutsats dras om huruvida bankerna ökat sina utlåningsmarginaler.

Marginalen bolåneräntor tremånadersränta jämfört med 3 månaders interbankränta
20080101-20081111



Källa: ReutersEcoWin

Bankerna har inte kunnat rapportera den genomsnittliga utlåningsräntan till företag för oktober månad.

Andra faktorer som påverkar lånevillkoren till företag och hushåll

Förutom de faktiska upplåningskostnader bankerna har, påverkar också ett antal andra faktorer lånevillkoren och inlåningsräntorna som de erbjuder hushåll och företag.

³ Gäller listpriser över bolåneräntor. De slutgiltiga räntorna som kunderna får kan skilja sig från detta.

Dessa är:

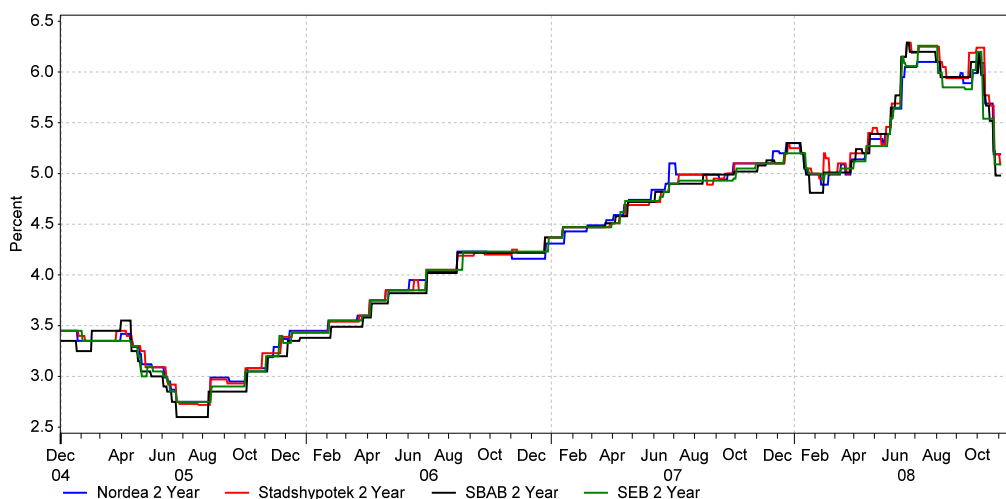
- Konkurrensen på marknaden
- Aktieägarnas avkastningskrav på det egna kapitalet
- Kreditrisken i utlåningen
- Bankernas strategi avseende utlåningen
- Bankernas finansieringsstrategi

Konkurrensen

Konkurrensen mellan bankerna avgör till stor del vilka räntor som erbjuds. Detta kan bland annat exemplifieras av att tre månaders räntan och två års räntan för bolån endast skiljer sig några enstaka punkter mellan alla banker och kreditinstitut vid varje given tidpunkt (se diagram nedan). Detta även då deras upplåningsstrukturer och upplåningskostnader skiljer sig betydligt mer åt.

Konkurrensen kan alltså vara en betydligt viktigare faktor än de faktiska upplåningskostnaderna när utlåningsräntorna sätts. Detta åtminstone när räntorna för varje enskild aktör jämförs med varandra.

Bankernas två års räntor för bolån
20041231–20081031



Källa: ReutersEcoWin

Aktieägarnas avkastningskrav på det egna kapitalet

Bankerna håller eget kapital för att skydda sig och sina fordringsägare mot förluster i verksamheten. Aktieägarna förväntar sig en viss avkastning på det kapitalet. Det har funnits starka förväntningar om att bankerna ska kunna minska sitt kapital i och med införandet av det nya kapitaltäckningsregelverket Basel 2. Denna effekt hade bankerna i stor utsträckning redan diskonterat i sina erbjudanden till bankkunderna, vilket påverkat utlåningsräntorna nedåt. Utvecklingen inom banksektorn den senaste tiden har visat att marknaden sannolikt inte kommer att tillåta att bankernas egna kapital sjunker i den utsträckning som tidigare förväntades.

För att uppnå samma procentuella avkastning som tidigare förutsågs, krävs därför att bankerna kompenserar sig genom större marginaler i sin utlåning.

Eftersom bankernas mål i slutänden är att maximera aktieägarnas värde kommer det vara svårt för dessa att avvika från de krav som dessa ställer.

Räkneexempel kapitalkravets påverkan på utlåningsräntorna

Uppställningen nedan visar på ett schematiskt sätt vilka faktorer som - och i vilken utsträckning - påverkar bankernas utlåningsräntor. Utlåningsräntorna är förutom upplåningskostnaderna också beroende av aktieägarnas avkastningskrav, storleken på det egna kapitalet samt risken i den givna krediten.

I. Aktieägarens avkastningskrav på en bankinvestering	Basel 1	Basel 2
Risikfri ränta	4.5%	4.5%
Beta för aktien	1.5	1.5
Risikpremie	4.5%	4.5%
Aktieägarens avkastningskrav	11.3%	11.3%
3. Hypotetisk kredittransaktion		
Utlåning	1,000	1,000
Bankens primärkapitalrelation	7.0%	7.0%
Lånets riskvikt	50%	8%
Kapitalkrav på primärkapitalet	3.5%	0.6%
PD	0.50%	0.50%
LGD	10%	10%
Avkastningskrav eget kapital	11%	11%
Upplåningskostnad	5.00%	5.00%
Skatt	28%	28%
4. Hur banken skulle prissätta krediten		
+ Avkastningskrav eget kapital × kapitalkrav / (1 - skatt)	0.55%	0.09%
+ Riskkostnad (PD × LGD)	0.05%	0.05%
+ (1 - kapitalkrav) × upplåningskostnad	4.83%	4.97%
+ Årlig administrativ kostnad (i procent av lån)	0.25%	0.25%
= Priset på lånet med gällande avkastningskrav	5.67%	5.36%
= Nödvändig marginal över upplåningskostnad	0.67%	0.36%

PD står för sannolikhet för att låntagaren inte betalar. LGD står för förlusten givet att låntagaren inte betalar i procent av utlånat belopp.

Kreditrisken

De räntor bankerna erbjuder hushållen och företagen beror också till stor del på vilken risk utlåningen bedöms utgöra. Innan finanskrisen bröt ut hade riskpremierna sjunkit till historiskt mycket låga nivåer vilket påverkade utlåningsräntorna betydligt. Förklaringen antas framförallt vara en förväntan om fortsatt stark ekonomisk tillväxt, stigande fastighetspriser och därmed låga kreditförluster. Av uppställningen i rutan ovan går det också att utläsa att en högre kreditrisk innebär en högre utlåningsränta.

De nya förutsättningar som finanskrisen inneburit gör att man kan ifrågasätta om bankerna kommer att sänka riskpremierna i utlåningen till den låga nivå som gällde innan krisen bröt ut. Detta, liksom behovet av högre eget kapital, kommer att försvåra en återgång till samma nivå på utlåningsräntorna som innan finanskrisen bröt ut.

Finansieringsstrategi

Strukturen på bankens upp- och inlåning sammanfaller som regel inte med bankens utlåning. Bankerna har en kostnad i att omvandla upplåningen till den utlåning som kunderna efterfrågar. Skillnaderna kan avse såväl i vilken valuta upplåningen och utlåningen sker, som till vilka löptider eller räntebindingstider.

Omvandling hanterar bankerna genom att med hjälp av derivatkontrakt omvandla exempelvis upplåning med lång räntebindingstid till kortare, eller upplåning i en viss valuta till utlåning i en annan. Transaktionerna medför som regel kostnader för banken antingen genom att banken tar en risk genom att det uppstår ränte- eller valutarisker, eller vanligare i samband med att banken skyddar sig mot riskerna.

Ovanstående diskussion kring andra poster som påverkar bankernas upplåningskostnader kan medföra att eventuella förbättringar på finansieringsmarknaderna som leder till lägre marknadsräntor inte får fullt utslag i bankernas utlåningsräntor.

Så länge inte dessa övriga kostnader påverkas av det statliga räddningspaketet innebär det att de slutsatser som dras baserat på övriga faktorer fortsatt kan antas gälla. I den utsträckning som dessa övriga kostnader minskar till följd av stabilitetspaketet, bör även det innefattas i de effekter som regeringen önskar att hushåll och företag ska få del av. Det är mindre sannolikt att dessa kostnader skulle öka till följd av stabilitetspaketet.