



RAPPORT

Stabiliteten i det finansiella systemet

30 maj 2023



Innehåll

Stabilitetsbedömning	4
Rishtagandet har minskat från en hög nivå	5
Risker med de stora skulderna kvarstår	5
Löptidsobalanser och dåligt fungerande obligationsmarknader kan skapa problem.....	6
Koncentration och sammanlänkning gör det finansiella systemet mer sårbart.....	7
 Ekonomiska läget	 9
Fokus på inflationsbekämpning	9
Svensk ekonomi krymper 2023	10
 Hushåll	 12
Skulderna minskar men är fortfarande höga.....	12
Högre räntor och inflation pressar kassaflödet	13
Hushållens likvida sparande är högt men känsligt för börsfall	15
 Icke-finansiella företag	 16
Skuldtiltväxten är hög men avtagande.....	16
Fastighetsföretagen är sårbara för högre räntor	18
Fastighetsföretagens skulder fortsätter att öka.....	19
 Stabiliteten på de finansiella marknaderna	 22
Fortsatt stigande finansieringskostnader dämpar rishtagandet.....	22
Likviditetssituationen på den svenska obligationsmarknaden är fortsatt ansträngd.....	24
Läget inom den finansiella infrastrukturen har förbättrats, men strukturella sårbarheter kvarstår	26
 Stabiliteten i försäkringssektorn	 28
Fortsatt hög andel riskfyllda tillgångar	28
Den finansiella ställningen är fortsatt god.....	29
Koncentrationer i företagens placeringsportföljer	30
 Stabiliteten i banksektorn	 31
Banksektorn är koncentrerad och sammanlänkad.....	31
Hög lönsamhet bidrar till god motståndskraft.....	31
Kreditriskerna i företagsutlåningen ökar	33
Bankernas finansieringskostnader stiger.....	34

Diagrambilaga Stabiliteten på de finansiella marknaderna	40
Diagrambilaga Stabiliteten i försäkringssektorn	41
Diagrambilaga Stabiliteten i banksektorn	43

Finansinspektionen
Box 7821, 103 97 Stockholm
Besöksadress Brunnsgatan 3
Telefon +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Stabilitetsbedömning

Sedan höstens stabilitetsrapport har inflationen i stora ekonomier dämpats något men den ligger fortsatt betydligt högre än centralbankernas inflationsmål. Penningpolitiken har därför stramats åt ytterligare och räntor har fortsatt att stiga. Hög inflation och stigande räntor innebär att utsikterna för den globala ekonomiska utvecklingen är fortsatt svaga.

Den långa perioden av mycket låga räntor medförde ett högt risktagande globalt vilket bland annat syntes i snabbt stigande skulder och höga priser på bostäder, kommersiella fastigheter och finansiella tillgångar. Den kraftiga och snabba ränteuppgången har inneburit att både aktörer på de finansiella marknaderna och låntagare snabbt behövt göra anpassningar och minska sitt risktagande. I ljuset av att räntor och finansieringskostnader kan väntas ligga kvar på högre nivåer under en längre tid framöver är fortsatta anpassningar i termer av lägre skuldsättning och i vissa fall också lägre tillgångspriser sannolika.

Höga räntor, lägre riskvilja och de pågående anpassningarna medför en miljö där stabilitetsrisker och sårbarheter snabbt kan blottas. Under början av 2023 har till exempel ett antal stora banker fått betydande problem som lett till fallissemang och försäljningar under stress. Även om svenska banker inte direkt drabbats av oron visar de här förloppen på den osäkerhet som råder. Fler sårbarheter kan komma att blottläggas framöver, både i det globala och svenska finansiella systemet.

I Sverige är de kommersiella fastighetsföretagen särskilt utsatta i den anpassning som nu sker. De har stora skulder och en hög räntekänslighet och dessutom stora behov av att refinansiera sina skulder. Det är därför viktigt att högt skuldsatta fastighetsföretag minskar sina skulder och stärker sin kapitalsituation så att sektorn inte tvingas till en mer okontrollerad anpassning framöver. Även hushållen påverkas och deras ekonomiska marginaler har försämrats. Sannolikheten för högre kreditförluster i banksystemet har ökat. Men med en hög lönsamhet och tillfredställande likviditets- och kapitalbuffertar har svenska banker en god motståndskraft för att möta de utmaningar som kan uppstå.

Sammantaget har hoten mot den finansiella stabiliteten i närtid ökat. Hur inflation och räntor utvecklas framöver kommer ha stor betydelse. Om den höga inflationen blir utdragen och räntor ligger kvar på högre nivåer under en längre tid blir belastningen för både hushåll och företag ännu större på kort sikt. Det skulle innebära en ökad risk för problem också i den finansiella sektorn. Om inflationen däremot dämpas snabbt och räntorna stabiliseras eller sjunker kan det i kombination med ett varaktigt lägre risktagande och lägre skulder bland hushåll och företag leda till att sårbarheterna minskar på sikt.

Rishtagandet har minskat från en hög nivå

Ränteuppgången och sämre ekonomiska utsikter har gjort att rishtagandet minskat, från en förhöjd nivå. Ett lägre rishtagande jämfört mot perioden med låga räntor märks bland annat genom högre riskpremier vilket påverkat prissättningen på aktie- och räntemarknaden. I den miljö som rått med hastigt stigande räntor har riskpremierna framför allt ökat för sektorer med affärsmodeller som är räntekänsliga eller där den bedömda risken är hög. Exempel på sådana sektorer är den kommersiella fastighetssektorn och tillväxtföretag. För de här sektorerna har det resulterat i avsevärda prisfall på aktier och betydligt högre räntepåslag på obligationer. Trots det ser FI fortfarande en risk för ytterligare priskorrigeringar och marknadsturbulens.

Att rishtagandet nu sjunker kommer på sikt att dämpa de sårbarheter som har byggts upp under en längre tid. Men om riskviljan minskar för snabbt kan det leda till finansieringsproblem. Tillgången till finansiering via aktie- och obligationsmarknaden har redan försämrats under det senaste året. Med ett rishtagande som fortsätter att dämpas kan tillgången till finansiering försämrats ytterligare.

Risker med de stora skulderna kvarstår

Hushåll och icke-finansiella företag har stora skulder. Under inledningen av 2023 har företagens skulder fortsatt att öka samtidigt som hushållens skulduppbyggnad stannat av.

Hushållens stora skulder gör att de är känsliga för ränteökningar. Känsligheten förstärks av en stor andel bolån med rörlig ränta eller kort bindningstid. Under 2023 har räntorna fortsatt att stiga samtidigt som inflationen varit mycket hög och hushållens marginaler har minskat. Sårbarheter relaterade till hushållens kassaflöde har därför ökat, även om de flesta bolånetagarna fortsatt har betryggande marginaler. Om inflation och räntor förblir höga under en lång tid kommer hushållens marginaler att pressas ytterligare. En svag utveckling på aktie- och bostadsmarknaden kan även påverka hushållens tillgångar negativt. Den huvudsakliga risken med hushållens stora skulder är att de minskar sin konsumtion vilket kan förstärka makroekonomiska nedgångar.

Bland företagen har fastighetsföretagens skulder ökat kraftigt under en lång tid vilket gjort dem mycket sårbara mot högre räntor. De stigande räntorna minskar fastighetsföretagens lönsamhet och har dessutom medfört att fastighetsvärderingar börjat justeras ned. I kombination med att investerarnas riskvilja minskat har det även lett till att det blivit dyrare och svårare för många fastighetsföretag att refinansiera sina skulder. Genom de stora skulderna kan problem i fastighetssektorn snabbt få konsekvenser för banker och deras övriga finansiärer i det finansiella systemet.

Bankernas reserveringar för kreditförluster och realiserade kreditförluster är fortfarande låga. Men de försämrade förutsättningarna för företag och hushåll innebär att bankernas reserveringar och kreditförluster sannolikt kommer att öka. Samtidigt har bankerna betydande buffertar och därmed motståndskraft för att möta även en kraftigt försämrad ekonomisk utveckling. FI bedömer därför att bankerna kan hantera avsevärda kreditförluster och fortsätta att förmedla krediter, även om marknadsförutsättningarna skulle försämrats betydligt. För att säkerställa detta är det viktigt att bankerna även fortsättningsvis har stora kapitalbuffertar. FI har tidigare beslutat att det kontracykliska buffertvärdet ska höjas till 2 procent i juni 2023 och avser att lämna den nivån oförändrad. Även om en ytterligare höjning skulle öka motståndskraften så bedömer FI att med den dämpning av skulduppbyggnad och i risktagandet i det finansiella systemet som nu sker så är det inte motiverat med en ytterligare höjning av bufferten i nuläget (se också Fördjupning FI avser att lämna det kontracykliska buffertvärdet oförändrat i andra kvartalet).

Löptidsobalanser och dåligt fungerande obligationsmarknader kan skapa problem

Likviditeten på marknaderna för statsobligationer och säkerställda obligationer har varit låg under en längre tid. FI bedömer att det så här långt inte har påverkat möjligheterna för staten eller bankerna att få finansiering, men dessa centrala och systemviktiga marknader kan vara sårbara för stressade marknadsförhållanden under rådande omständigheter. Även på marknaden för företagsobligationer har likviditeten varit svag. En dålig likviditet på andrahandsmarknaden leder till osäkerhet i prissättningen, och kan försvåra finansiering på primärmarknaden. Bristande marknadslikviditet ökar även likviditetsrisken i de fonder som investerar i företagsobligationer. Likviditetsriskerna i de fonderna är i allt väsentligt lika stora som innan pandemin, då vissa företagsobligationsfonder fick betydande problem.

De icke-finansiella företagens stora skulder innebär att de kommer behöva refinansiera stora summor i utestående lån som förfaller. När risktagandet minskar blir refinansieringen dyrare och villiga investerare svårare att hitta. Det har påverkat företagsobligationsmarknaden där emitterad volym av ny finansiering är begränsad. I första hand är det möjligheterna till finansiering för företag med lägre kreditvärdighet som är försämrade. Det påverkar särskilt fastighetsföretagen som tidigare haft obligationsmarknaden som en viktig källa till finansiering. En minskad tillgång till marknadsbaserad finansiering ökar samtidigt trycket på banksektorn att tillhandahålla finansiering. FI bedömer att fastighetsföretagens refinansieringsrisk för närvarande är mycket hög.

Inlånning är centralt för bankernas likviditetssituation. Under pandemin ökade inlåningsvolymerna i bankerna kraftigt och de är fortfarande på en hög nivå. Det har minskat bankernas beroende av marknadsfinansiering. Den ekonomiska

utvecklingen kan leda till att både hushåll och företag behöver minska på insättningar i banker. Turbulensen i det amerikanska banksystemet i början av året visar också på att enskilda banker hastigt kan drabbas av uttagsanstormningar om förtroendet för banken minskar. Det snabba förloppet pekar på ett behov av att bättre förstå inlåningens flyktighet. Samtidigt har svenska banker betydande likviditetsmarginaler och kan därmed hantera även stora uttag utan att riskera likviditetsbrist. För att klara olika typer av förlopp är det viktigt att slå vakt om dessa buffertar. De svenska bankerna har visserligen god tillgång till alternativ marknadsfinansiering men kostnaden för den har ökat i takt med att räntorna har stigit. Sammantaget bedömer FI att bankernas finansieringssituation är fortsatt god.

Koncentration och sammanlänkning gör det finansiella systemet mer sårbart

Det finansiella systemet präglas av såväl koncentration som sammanlänkning.¹ Bankernas stora exponering mot den kommersiella fastighetssektorn är en sådan koncentration. Andra delar av den finansiella sektorn finansierar också fastighetssektorn, genom aktier och företagsobligationer. Problem i fastighetssektorn kan därför påverka stora delar av det finansiella systemet. När tillgången till marknadsbaserad finansiering nu minskar för fastighetsföretagen kan det innebära att koncentrationsrisker mot den sektorn ökar i bankerna.

En annan koncentration är stora exponeringar mot aktiemarknaden. Hushållen har sparat mycket i aktier och fallande aktiepriser kan därmed snabbt påverka hushållens likvida buffertar. Även livförsäkrings- och tjänstepensionsföretagen har mycket kapital placerat i aktier. FI bedömer att de har tillfredsställande buffertar för att kunna hantera även större aktieprisfall, i synnerhet eftersom de gynnas av stigande räntor.

Ett sätt att minska motpartsrisker vid handel med finansiella instrument, och därmed sammanlänkningen i det finansiella systemet, är att låta handeln ske genom en central motpart. I stället blir de centrala motparterna en mycket viktig del av den finansiella infrastrukturen och riskhanteringen mer koncentrerad. Höga och volatila priser på de kontrakt som clearas kan leda till snabbt ökade marginalsäkerhetskrav, som i sin tur kan leda till likviditetsproblem för deltagarna i den centrala motparten. Om sådana problem uppstår och inte kan hanteras riskerar de att spridas i det finansiella systemet. Prisutvecklingen på elmarknaden under 2022 är ett exempel på en utveckling som ledde till snabbt och kraftigt ökade marginalsäkerhetskrav. Här har situationen nu förbättrats, främst på grund av lägre

¹ Koncentration innebär att systemviktiga finansiella tjänster tillhandahålls av ett fåtal banker, infrastrukturbolag, livförsäkrings- och tjänstepensionsföretag samt genom stora exponeringar mot enskilda sektorer och motpartsrisker. Mellan de finansiella företagen finns dessutom en sammanlänkning genom exempelvis finansiering, placeringar och utbyte av systemviktiga tjänster.

elpriser. Högre marginalsäkerhetkrav under perioder av turbulens kan leda till att aktörer i stället ökar den bilaterala handeln utanför de centrala motparterna. En ökad andel bilateral clearing kan ha negativa stabilitetseffekter eftersom centrala motparter har riskreducerande verktyg och åtgärder som minskar motpartsrisker.

Banksektorn är också sammanlänkad genom betalningssystemet. När utvecklingen av P27 nu stannat av upphör en viktig modernisering av betalningssystemet i Sverige. Det är därför viktigt att andra initiativ nu tas för att modernisera den svenska betalningsinfrastrukturen.

Den finansiella sektorns sammanlänkning och ökade digitalisering har lett till större sårbarheter för cyberrelaterade problem och angrepp. Cybersäkerhetsfrågor är därför av stor betydelse för den finansiella stabiliteten och för hela samhällsekonomin. Riskerna för olika typer av angrepp har ökat efter Rysslands invasion av Ukraina och den försämring av den säkerhetspolitiska situationen som det har medfört. FI:s bild av cybersäkerheten i den svenska finansiella sektorn är att många företag arbetar aktivt med att bygga upp motståndskraft. Men det är tydligt att vissa aktörer har kommit längre i sitt arbete än andra och att det finns ett stort behov av samverkan.

Ekonomiska läget

Den makroekonomiska utvecklingen präglas av den globalt höga inflationen och den åtstramning av penningpolitiken som görs för att dämpa den. Stramare penningpolitik och högre räntor tynger den ekonomiska aktiviteten och minskar risktagandet på de finansiella marknaderna. De fulla effekterna på den ekonomiska utvecklingen av detta förlopp har sannolikt inte synts än.

Fokus på inflationsbekämpning

Den globala inflationen är fortfarande märkbart högre än centralbankernas inflationsmål (se diagram 1). Under inledningen av 2023 har centralbanker fortsatt den betydande åtstramning av penningpolitiken som inleddes under 2022. Det har lett till att i första hand kortfristiga marknadsräntor har stigit ytterligare sedan årsskiftet.

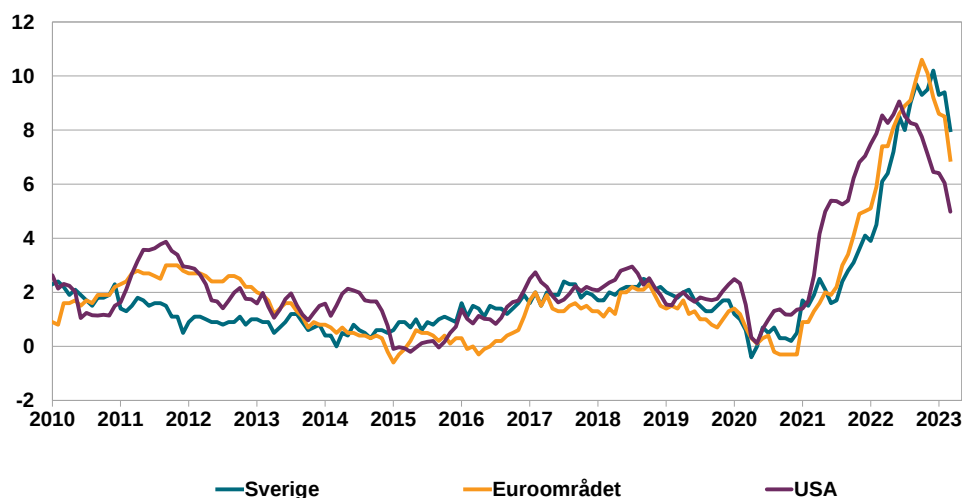
För att skapa förutsättningar för stabila priser och en god ekonomisk tillväxt på längre sikt är det nödvändigt att inflationen dämpas. Den stramare penningpolitiken innebär emellertid en påfrestning för den ekonomiska aktiviteten på kort sikt. Högre räntor ökar kostnaden för lån vilket dämpar hushållens konsumtionsutrymme och företagens investeringar.

De snabbt stigande räntorna har inneburit att hushåll, företag och marknadsaktörer hastigt behövt göra anpassningar efter en utdragen period av mycket låga räntor. Det har inneburit att osäkerheten på de globala finansiella marknaderna har ökat. Inledningen av året har visat på att vissa banker i det globala finansiella systemet varit sårbara för de förändrade förutsättningarna vilket lett till att flera banker tvingats till rekonstruktioner. Kraftfullt agerande från framför allt amerikanska myndigheter har inneburit att störningarna inte har fått nämnvärd påverkan på det globala finansiella systemet eller den ekonomiska utvecklingen. Men nya störningar kan uppstå i det finansiella systemet och om de inte kan hanteras kan det snabbt få negativa effekter för den ekonomiska utvecklingen, till exempel om tillgången till krediter och finansiering försämras.

Sammantaget är utsikterna för den globala ekonomiska utvecklingen i närtid beroende av hur inflationen utvecklas och hur långt den penningpolitiska åtstramningen behöver gå. Huvudscenariot hos prognosmakare är att den globala inflationen dämpas märkbart under 2023. Därmed skulle centralbanker kunna lätta på den penningpolitiska åtstramningen. Samtidigt kan det inte uteslutas att den höga inflationen blir mer varaktig än så. Det skulle i så fall innebära att räntor kan stiga ytterligare och att en situation med högre räntor kan bestå under en längre tid. Den ekonomiska nedgången blir i det fallet troligtvis både djupare och mer utdragen.

1. Den globala inflationen är fortsatt hög

Procent



Källa: Refinitiv.

Anm. Avser KPIF (Sverige), HICP (Euroområdet) och CPI (USA), årsförändring.

Svensk ekonomi krymper 2023

Svensk BNP förväntas minska under 2023 samtidigt som ekonomin går in i en lågkonjunktur.² Det är främst hushållen som bromsar efterfrågan i ekonomin. De pressas nu av en minskad köpkraft på grund av att deras kostnader ökar snabbare än deras inkomster. Hushållens bedömning av den ekonomiska situationen visar nu på en mycket svag nulägesbild enligt enkätdata.³ Efterfrågan på arbetskraft har så här långt hållits uppe relativt väl, även om arbetslösheten väntas öka något. Men om arbetslösheten ökar betydligt skulle det innebära en ytterligare belastning för hushållen.

Pressade hushåll, högre räntor och byggkostnader samt fallande bostadspriser bidrar till att bygginvesteringarna minskar avsevärt. Byggtakten för framför allt bostäder väntas minska betydligt under 2023 och framåt, både för bostäder som säljs till hushåll samt för de som förvaltas genom uthyrning. Bostadspriserna föll 11 procent under det andra halvåret 2022 och inledningen av 2023 har varit avvaktande med ett lågt antal sålda bostäder samtidigt som utbudet av bostäder till salu varit högt. Med hänsyn till att både hushållens boendekostnader och övriga levnadsomkostnader ökat väsentligt kan det inte uteslutas att bostadspriserna fortsätter att sjunka.

² Enligt KI (mars 2023) förväntas BNP minska med 0,6 procent 2023. Definitionen av en lågkonjunktur är ett negativt BNP-gap och det förväntas vara negativt till och med 2025.

³ KI, konjunkturbarometern.

För exportindustrin är efterfrågan fortsatt god och produktionen i sektorn förväntas växa under 2023. Konkurrenskraften för svenska företag gynnas av att kronan tappat i värde mot större valutor. Samtidigt kan en svag och volatil valuta påverka företags möjlighet till riskhantering och finansiering från utlandet negativt.

Statsfinanserna i Sverige är fortsatt mycket starka men trots det förväntas inte finanspolitiken stödja den ekonomiska efterfrågan nämnvärt i närtid.

Finanspolitiken är i hög grad bunden av den höga inflationen och en mer expansiv politik i nuläget riskerar att motverka den åtstramande penningpolitiken i dess syfte att dämpa inflationen.

Hushåll

Många hushåll har stora skulder och högre kostnader för räntor och hög inflation pressar kassaflödet för många låntagare. De flesta hushåll kan hantera kostnadsökningarna i nuläget genom lägre konsumtion. Det finns däremot hushåll som redan upplever problem och antalet sådana kan öka, särskilt om arbetslösheten stiger. Stigande räntekostnader och sämre ekonomiska utsikter bidrar samtidigt till att hushållens skulder ökar långsammare och kan väntas falla i relation till deras inkomster.

	Sårbarhet	Förändring
Skulder		↘
Kassaflöde		↗
Likvida tillgångar		→

Färgerna indikerar nuvarande nivå på sårbarheten. Grönt representerar en nivå där sårbarheten är låg. Gult, orange och rött indikerar olika grader av förhöjd sårbarhet. Pilarna visar hur sårbarheten har förändrats sedan FI:s föregående stabilitetsrapport. Pilens riktning visar om sårbarheten har ökat, minskat eller varit oförändrad. Nivå och förändring baseras på en kombination av kvantitativa mått och expertbedömningar.

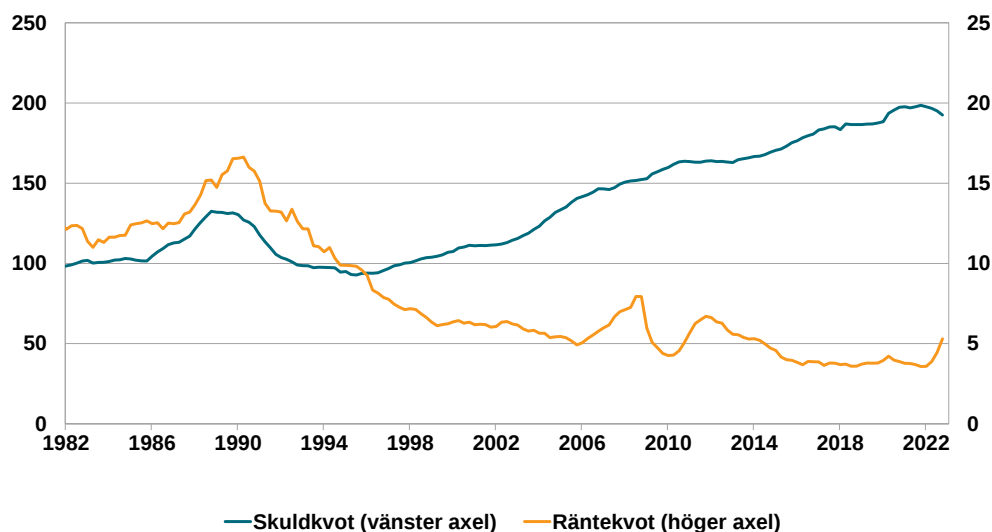
Skulderna minskar men är fortfarande höga

Hushållen lånar nu allt mindre men har fortfarande stora lån. Den årliga tillväxttakten har sjunkit från 6,8 procent förra våren till 2,3 procent i mars i år. Skulder i förhållande till disponibel inkomst har sjunkit sedan andra kvartalet 2022 (se diagram 2). Nivån på skulderna är däremot fortsatt hög ur ett historiskt perspektiv.

Bolån står för 83 procent av hushållens skulder. Aktiviteten på bostadsmarknaden har varit låg sedan förra sommaren och bostadspriserna rör sig nu sidledes efter att ha sjunkit under andra halvan av förra året. Ovisshet om hur högt räntorna kommer stiga och hur länge de kan ligga kvar på höga nivåer ökar osäkerheten om bostadspriserna och gör att många hushåll avvaktar med sina bostadsaffärer. I ljuset av stigande räntor och fallande realinkomster bedömer FI att bostadspriserna kan falla ytterligare. Det skulle göra att hushållens syn på sin ekonomi försämrats ännu mer. Bostadspriserna har däremot stigit kraftigt under lång tid vilket gett de flesta hushåll goda marginaler för prisnedgångar. Den uppskattade genomsnittliga belåningsgraden i bolånestocken är 53 procent och de flesta bolånetagare har därför utrymme för betydliga nedgångar i bostadspriserna. Hushåll som nyligen köpt bostad är däremot högre belånade och 2022 var den genomsnittliga belåningsgraden 67 procent för nya låntagare. FI bedömer att hushållssektorn som helhet klarar ytterligare nedgångar för bostadspriserna även om enskilda hushåll kan drabbas hårt.

2. Skuldkvoten sjunker medan räntekvoten stiger

Procent



Källa: SCB.

Anm. Skuldkvot är nuvarande skuld delat på de fyra senaste kvartalens sammanlagda disponibla inkomst. Räntekvot är räntekostnad (före skatt) delat på disponibel inkomst. Data till och med 2022-12-31.

Högre räntor och inflation pressar kassaflödet

Den genomsnittliga bolåneräntan har stigit med nästan tre procentenheter sedan 2021. Av hushållens totala lån så har 59 procent rörlig ränta. Ytterligare 14 procent har en räntebindning som går ut inom ett år. Räntekvoten har stigit brant och väntas fortsätta stiga i takt med att allt fler lån omsätts till den nya räntenivån.

De högre räntorna, i kombination med prisökningar inklusive höga elpriser, sätter press på hushållens kassaflöden. Hushåll boende i bostadsrätter påverkas mindre av stigande energipriser än hushåll boende i småhus. Hushåll boende i bostadsrätter kan däremot drabbas av högre avgifter till föreningen. Det gäller i synnerhet i föreningar med stora skulder. För föreningar som tvingas till stora avgiftshöjningar kan även värdet på bostadsrätterna minska mycket.

Under förra året minskade hushållens reala disponibla inkomst⁴ och den väntas fortsätta minska under 2023. Även om de flesta hushåll generellt har goda marginaler kan utvecklingen bidra till att det blir svårare för en del låntagare att betala sina löpande utgifter och klara sina lånebetalningar. Detta gäller särskilt ensamstående hushåll som tagit nya bolån under de senaste åren. FI bedömer att den stora majoriteten av hushåll kommer klara sina lånebetalningar i nuläget.

⁴ Den reala disponibla inkomsten är hushållens inkomster minus skatter och avgifter justerat för inflation.

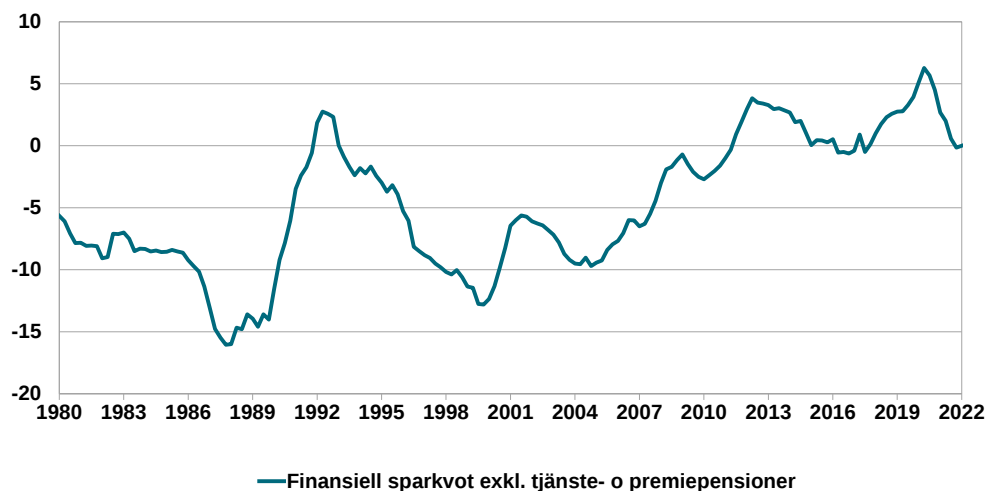
Situationen kan däremot förvärras om det svaga ekonomiska läget leder till högre arbetslöshet.

Många hushåll har redan nu behövt anpassa sig genom att dra ner på andra utgifter. Detta har syns genom att hushållen spenderat mindre på konsumtion av varor i vissa sektorer, till exempel detaljhandel och sällanköpsvaror, och lagt mindre pengar på sitt sparande. Under 2022 minskade hushållens finansiella sparkvot⁵ och planade ut under sista kvartalet (se diagram 3). Om konsumtionen fortsätter att bli dyrare så kan hushållens sparande urholkas och sparkvoten fortsätta minska framöver.

För de hushåll med bolån som drabbas hårt av den ekonomiska utvecklingen och möter väsentligt förändrade ekonomiska förutsättningar finns det möjlighet för bolånegivare att medge tillfälliga undantag från amorteringskraven. Bolånegivare kan välja att bevilja sådana amorteringslätnader utifrån individuella bedömningar av den enskilde låntagarens privatekonomi. I FI:s kartläggning av bolånegivarnas hantering av undantag från amorteringskraven ser vi att antalet låntagare som beviljas undantag med anledning av särskilda skäl har ökat efter förra sommaren när den höga inflationen tog fart och energipriser ökade markant.

3. Hushållens finansiella sparkvot sjunker

Procent



Källa: SCB.

Anm. Diagrammet visar andelen av den disponibla inkomsten som går till sparande, exklusive sparande i tjänste- och premiepension och inklusive sparande i bostadsrättsföreningar. Data till och med 2022-12-31.

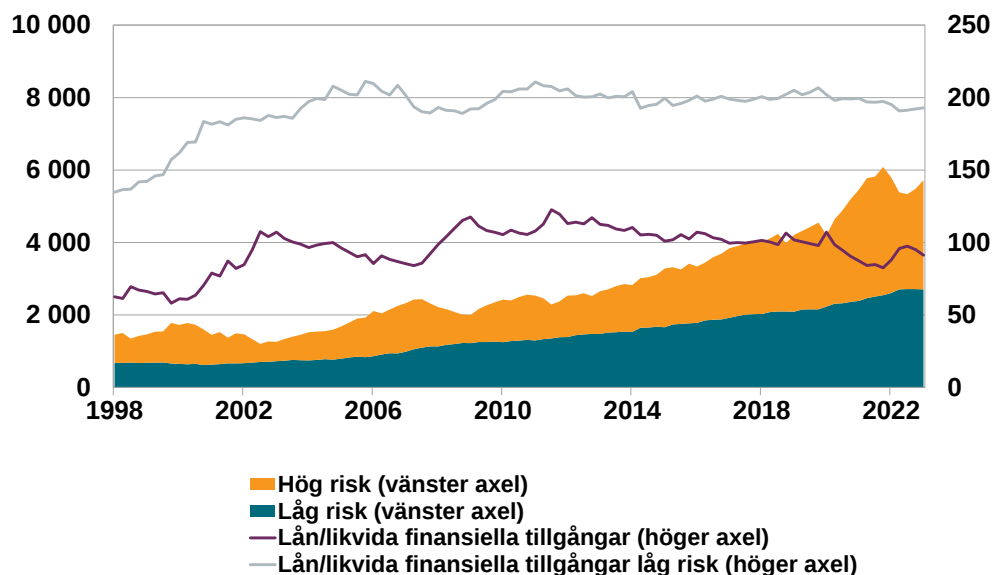
⁵ Sparkvoten är ett flöde som visar hur stor andel av sin disponibla inkomst som hushållen lägger på sparande.

Hushållens likvida sparande är högt men känsligt för börsfall

Till följd av börsuppgångar ökade hushållens likvida förmögenhet något under slutet av 2022 (se diagram 4). Eftersom hushållen har en stor del av sitt sparande i riskfyllda tillgångar som till exempel aktier är den likvida förmögenheten känslig för fallande finansiella tillgångspriser. Vi ser också att mindre riskfyllt sparande som till exempel bankinlåning planar ut något trots högre inlåningsräntor. Det kan vara ett tecken på att en del av hushållens överskott i kassaflödet, som tidigare gick till sparande, har minskat.

4. Likvida förmögenheten ökar något

Miljarder kronor (vänster axel), procent (höger axel)



Källor: KI och SCB.

Anm. Data till och med 2022-03-31.

Både hushållens finansiella sparkvot och likvida förmögenhet är höga ur ett historiskt perspektiv. Det är bra att hushållen har en buffert för att till exempel klara av högre kostnader. Hushållens likvida tillgångar är däremot ojämnt fördelade och skuldsatta hushåll utan buffert är väldigt känsliga för både ränteökningar och inkomstbortfall.

Icke-finansiella företag

Tillväxten i utlåning till icke-finansiella företag är hög men avtagande. De högt skuldsatta fastighetsföretagen fortsätter däremot att öka sin skuldsättning och kommer att pressas av högre räntor framöver. Fastighetsvärdena har börjat sjunka. Detaljhandeln påverkas mycket av hushållens lägre konsumtion men har begränsat med skulder.

	Nivå	Förändring
Skuldtiltväxt		→
Skuldsättningsgrad		↗
Refinansiering		→

Färgerna indikerar nuvarande nivå på sårbarheten. Grönt representerar en nivå där sårbarheten är låg. Gult, orange och rött indikerar olika grader av förhöjd sårbarhet. Pilarna visar hur sårbarheten har förändrats sedan FI:s föregående stabilitetsrapport. Pilens riktning visar om sårbarheten har ökat, minskat eller varit oförändrad. Nivå och förändring baseras på en kombination av kvantitativa mått och expertbedömningar.

Skuldtiltväxten är hög men avtagande

Den kommande lågkonjunkturen påverkar de icke-finansiella företagen bland annat genom hushållens lägre konsumtion. Konsumtionen har sjunkit mest i detaljhandeln och sällanköpshandeln och förväntas fortsätta sjunka i dessa sektorer. Konkurserna ligger däremot ännu på en låg nivå och dessa sektorer har begränsade skulder. De utgör därför inte ett omedelbart hot mot den finansiella stabiliteten (se kapitel Stabiliteten i banksektorn). Däremot kan problem i handeln leda till uppsägningar av personal som drabbar de hushåll som berörs och lägre efterfrågan på lokaler som påverkar de kommersiella fastighetsbolagen.

Läget i byggsektorn är mer allvarligt och antalet konkurser närmar sig nu nivåerna under pandemin. Hittills är det huvudsakligen små företag med få anställda som drabbats av konkurser. Det innebär att påverkan på arbetslösheten inom sektorn ännu är liten. Dessa företags andel av aggregerade skulder är också liten. Samtidigt agerar byggföretagen försiktigt och aktiviteten i sektorn sjunker i takt med att bostadsbyggandet faller. Framöver kan inbromsningen i nystartade byggen få genomslag i antalet arbetslösa och på så sätt drabba hushåll. En sektor som däremot väntas gå starkt framöver är exportindustrin, delvis till följd av den svaga kronan.

De icke-finansiella företagens skulder ligger fortsatt på historiskt höga nivåer och har ökat snabbt senaste året i linje med nominell BNP. I slutet av 2022 låg de konsoliderade skulderna⁶ på 121 procent av BNP. Det högre ränteläget och avmattningen i ekonomin syns nu genom att skulderna börjat växa långsammare.

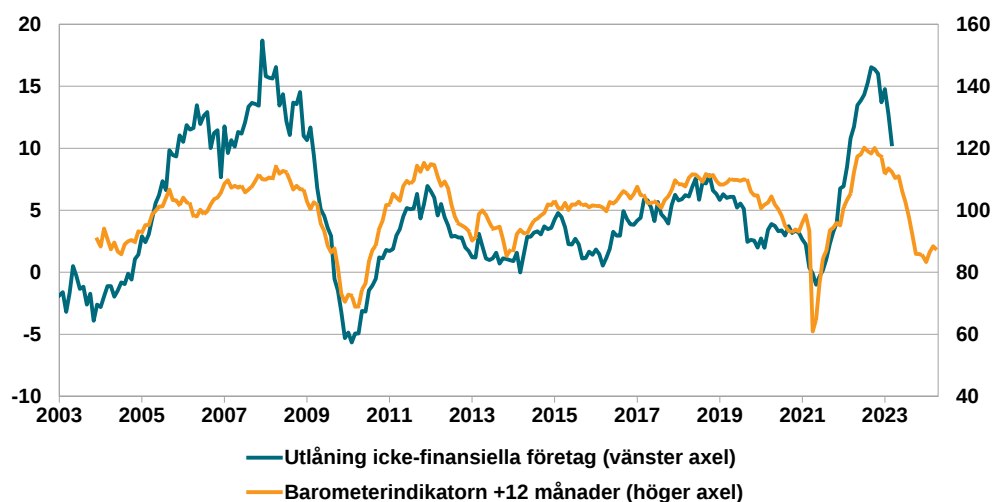
⁶ Konsolidering innebär att man drar av de tillgångar och skulder som sektorn har mot den egna sektorn.

Bankernas utlåning ökade snabbt efter pandemin, främst genom lån till sektorerna kommersiella fastighetsföretag, handel och övriga tjänster. Utlåningen mattas nu av till följd av låg utlåning till industri, handel och övriga tjänster. Bankernas utlåning till kommersiella fastighetsföretag ligger kvar på rekordhög nivå, vilket bland annat är en följd av att dessa företag växlar över från obligations- till bankfinansiering.

Historiskt har det funnits ett samband mellan stämningsläget i ekonomin och utlåningen till icke-finansiella företag (se diagram 5). Om detta samband håller även framöver så kan skuldtillväxten väntas fortsätta avta.

5. Skuldtillväxten följer stämningsläget i ekonomin

Årlig procentuell förändring (vänster axel), index medelvärde = 100 (höger axel)



Källor: FI, KI och SCB.

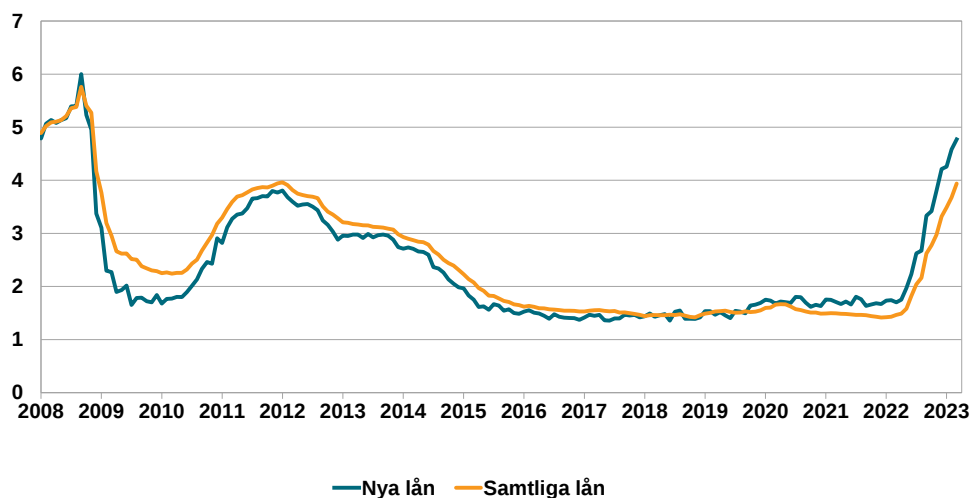
Anm. I mars 2023 ökade utlåning till icke-finansiella företag med 10,3 procent i årstakt.

Tillväxttakten i februari var 12,8 procent.

De icke-finansiella företagen kommer att möta allt högre räntor framöver. Räntorna har stigit kraftigt under andra halvan av 2022 och början av detta år (se diagram 6). Allt eftersom företagens bundna räntor löper ut så kommer de högre räntorna att slå igenom mer och mer i företagens kassaflöden.

6. Utlåningsräntan till icke-finansiella företag stiger

Procent



Källa: SCB.

Anm. Avser den genomsnittliga räntan för nya lån respektive den genomsnittliga räntan för samtliga utestående lån till icke-finansiella företag. Data till och med 2023-03-31.

Fastighetsföretagen är sårbara för högre räntor

De kommersiella fastighetsföretagen står fortsatt för cirka 50 procent av skulderna i den svenska företagssektorn⁷. FI har tidigare varnat för den höga skuldsättningen i denna sektor. Sektorns kassaflöde pressas av de stigande räntorna samtidigt som vakanserna ökar till följd av den svagare konjunkturen. I nuläget värderar aktiemarknaden i princip alla fastighetsföretag till en förhållandevis hög substansrabatt, vilket innebär att företagens börsvärdering är lägre än deras substansvärde.⁸

De högre räntorna har påverkat fastighetsvärdena som började justeras ner under sista kvartalet 2022 (se diagram 7). Störst justeringar har gjorts i segmenten bostäder, detaljhandel och industri. Än så länge har värdeförändringarna varit begränsade relativt totala fastighetsvärdena men sannolikheten för ytterligare justeringar är hög.

Fastighetsföretagen har hittills kunnat öka sin intjäning genom att höja hyror som är inflationsindexerade. Det har i viss mån motverkat de stigande räntornas negativa effekt på fastighetsvärdena. Den svaga konjunkturen kan däremot leda till ännu högre vakanser och svårigheter att höja hyrorna i takt med inflationen. Försvagad intjäning kan ge ytterligare tryck nedåt på fastighetsvärdena.

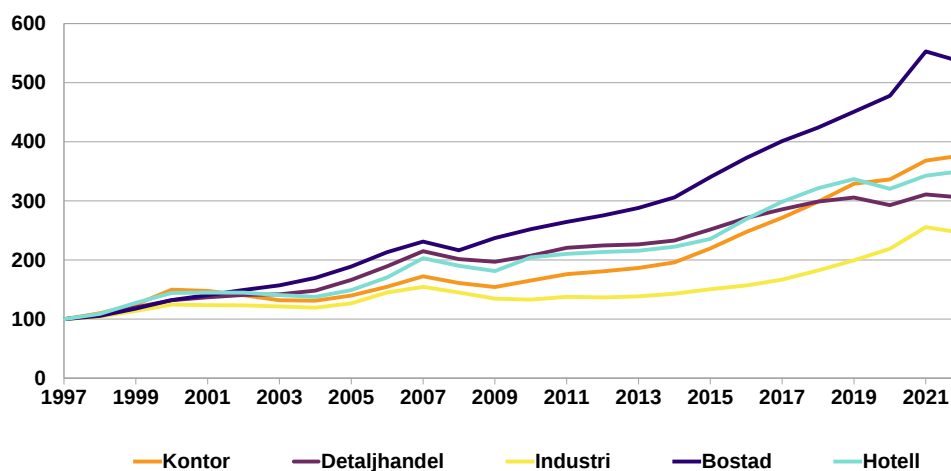
⁷ Exklusive bostadsrättsföreningar.

⁸ Substansvärdet uppskattar skillnaden mellan det bedömda marknadsvärdet av ett företags tillgångar och dess skulder.

Högre räntor och svagare marknadssentiment innebar att antalet transaktioner på den kommersiella fastighetsmarknaden halverades under 2022 jämfört med 2021. År 2021 var förvisso ett rekordår och transaktionsvolymerna under 2022 var en tillbakagång till volymerna innan pandemin. Nedgången skedde främst under andra halvan av 2022. Det låga antalet transaktioner tyder på en avvaktande marknad till följd av stor osäkerhet om värdering och konjunkturutveckling. Det finns en betydande sannolikhet att priserna fortsätter dämpas framöver.

7. Fastighetsvärden justeras ner

Index, 100 =1997



Källa: MSCI.

Anm. Data till och med 2022-12-31.

Fastighetsföretagens skulder fortsätter att öka

Fastighetsföretagens skulder fortsätter att öka även om takten avtagit något under 2022 (se diagram 8). Sedan i höstas är det framför allt marknadsfinansieringen som har fallit medan bankutlåningen ökar kraftigt och låg på cirka 10 procent i årstakt under det första kvartalet 2023. Detta kan jämföras med den genomsnittliga tillväxttakten för bankutlåning sedan 2013 på cirka 6 procent.

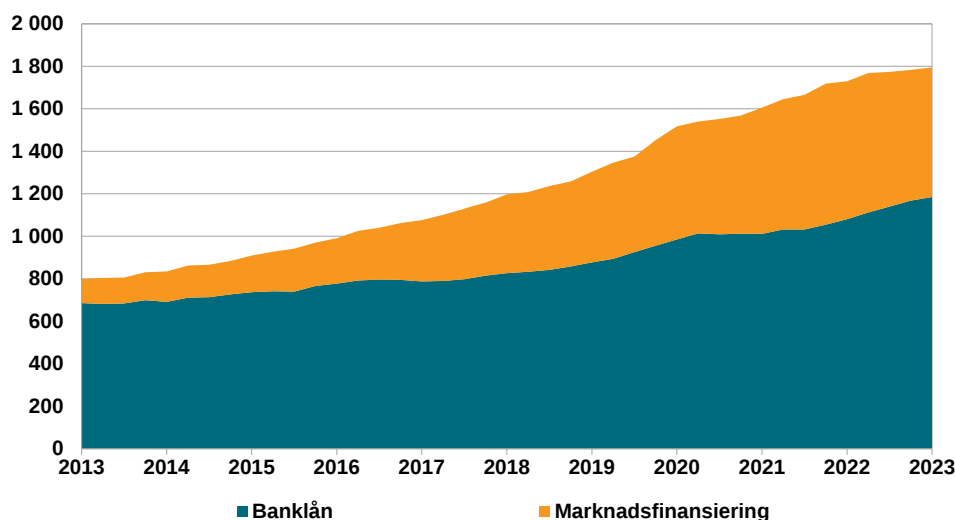
Övergången till banklån beror på att det nu är dyrt för många fastighetsföretag att finansiera sig på obligationsmarknaden. Under de kommande fyra åren kommer runt 100 miljarder kronor i utestående obligationer att förfalla per år. Majoriteten av förfallen sker för företag med lågt kreditbetyg.⁹ Samtidigt kommer företagen få betala betydligt mer för sin marknadsfinansiering framöver. Räntorna som fastighetsföretagen möter har stigit sedan februari 2022 med en särskilt kraftig ökning under sommaren och andra halvan av 2022. De högre räntorna beror dels på den allmänna ränteuppgången, dels på att investerarna är mindre riskbenägna och vill ha mer betalt för att ta risk mot fastighetsbolag. Sedan i höstas har kostnaden

⁹ Lägre än kreditbetyg A.

för marknadsfinansiering sjunkit något för många företag med lågt kreditbetyg (se diagram 9). Kostnaderna är däremot volatila och fortfarande förhöjda. Bolag med högre kreditbetyg än A möter också högre finansieringskostnader till följd av den allmänna ränteuppgången.

8. Fastighetsföretagens skulder fortsätter öka

Miljarder kronor

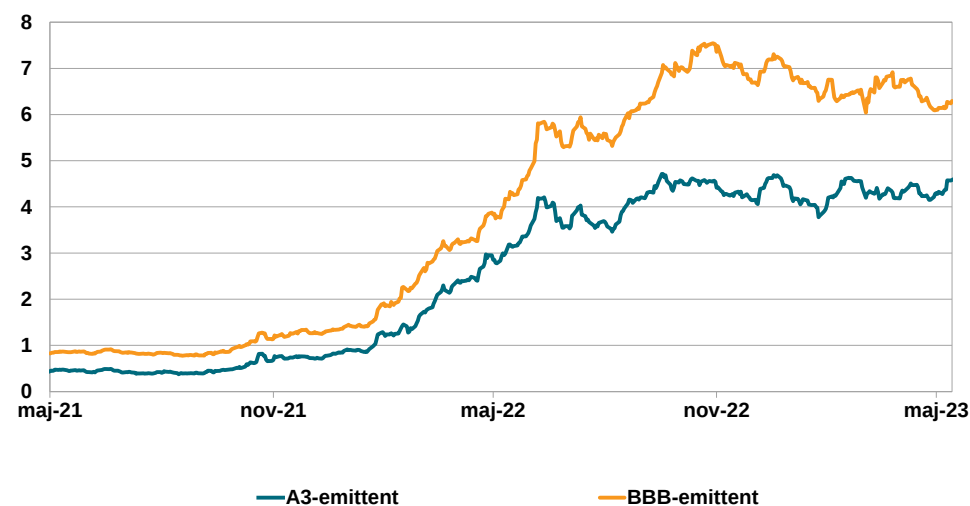


Källor: FI och SCB.

Anm. Banklån avser endast lån tagna i Sverige. Marknadsfinansiering avser fastighetsföretagens lån på obligationsmarknaden. Data till och med 2023-03-31.

9. Obligrationsräntorna är fortfarande höga

Procent



Källa: Refinitiv.

Anm. Data till och med 2023-05-23.

Stora kommande förfall och högre obligationsräntor över lag indikerar att fastighetsföretagen, särskilt de med lägre kreditbetyg, har det svårare att finansiera sig på marknaden till en hållbar kostnad. Refinansieringsrisken ökar ytterligare till följd av att en del börsnoterade fastighetsföretag riskerar att få sina kreditvärdighetsbetyg sänkta, vilket vi redan sett något exempel på. Vissa fastighetsföretag riskerar att förlora sitt ”investment grade”-kreditvärdighetsbetyg. Den största konsekvensen av en nedgradering från ”investment grade”, även kallat BBB-, till högriskobligationer är varaktigt högre finansieringskostnader. Många obligationsköpare har endast mandat att investera i obligationer med ”investment grade”. En nedgradering av ett företags obligationer innebär därför att bolaget förlorar en stor investerarbas inför framtida emissioner. Det kan få stora konsekvenser för ett företags tillgång till marknadsfinansiering och, i förlängningen, företagets värdering.

Samtidigt är de börsnoterade fastighetsföretagen med marknadsfinansiering generellt mer genomlysta än icke-noterade företag, då de publicerar kvartalsrapporter och har kreditvärdighetsbetyg att förhålla sig till. En stor del av bankernas utlåning går till andra icke-noterade företag som små och medelstora företag utan marknadsfinansiering. Mindre företag är därmed i hög grad beroende av bankerna för att klara sin finansiering. Enligt FI:s stresstester utgör dessa fastighetsföretag den största förlustrisken för bankerna.

FI:s samlade bedömning är fortsatt att riskerna i den kommersiella fastighetssektorn är stora. Vissa enskilda företags problem bör emellertid inte jämföras med akuta problem i hela den svenska fastighetssektorn. Sektorn som helhet uppvisade goda vinster under det första kvartalet 2023, framför allt till följd av högre hyror. Hittills har intjäningen kunnat hållas uppe av att de flesta hyresgäster verkar klara att betala de inflationsindexerade hyrorna. Ett undantag är handeln som går svagt till följd av minskad konsumtion.

Samtidigt fortsätter skulderna i sektorn att öka på en samlad nivå. Fastighetsföretagen har redan stora skulder och kommer att pressas när räntebindningar löper ut och de högre räntorna slår igenom. Det är därför nödvändigt för flera företag att minska sin totala skuldsättning. Avgörande framöver blir om intjäningen kan hållas uppe i den svagare konjunkturen och om fastighetsföretagen kan anpassa sina skulder till de högre räntorna samt om det går att få tag på lånefinansiering i tillräcklig omfattning.

Stabiliteten på de finansiella marknaderna

Rishtagandet på finansiella marknader är fortsatt förhöjt, men det minskar som resultat av högre räntor och ökad osäkerhet. Risker för ytterligare episoder med finansiell oro och kraftiga justeringar i tillgångspriser är fortsatt förhöjd. Sådana förlopp kan förstärkas av strukturella sårbarheter, som finns till exempel på den svenska obligationsmarknaden.

	Sårbarhet	Förändring
Rishtagande finansiella marknader		↘
Marknadslikviditet		↘
Finansiell infrastruktur		→

Färgerna indikerar nuvarande nivå på sårbarheten. Grönt representerar en nivå där sårbarheten är låg. Gult, orange och rött indikerar olika grader av förhöjd sårbarhet. Pilarna visar hur sårbarheten har förändrats sedan FI:s föregående stabilitetsrapport. Pilens riktning visar om sårbarheten har ökat, minskat eller varit oförändrad. Nivå och förändring baseras på en kombination av kvantitativa mått och expertbedömningar.

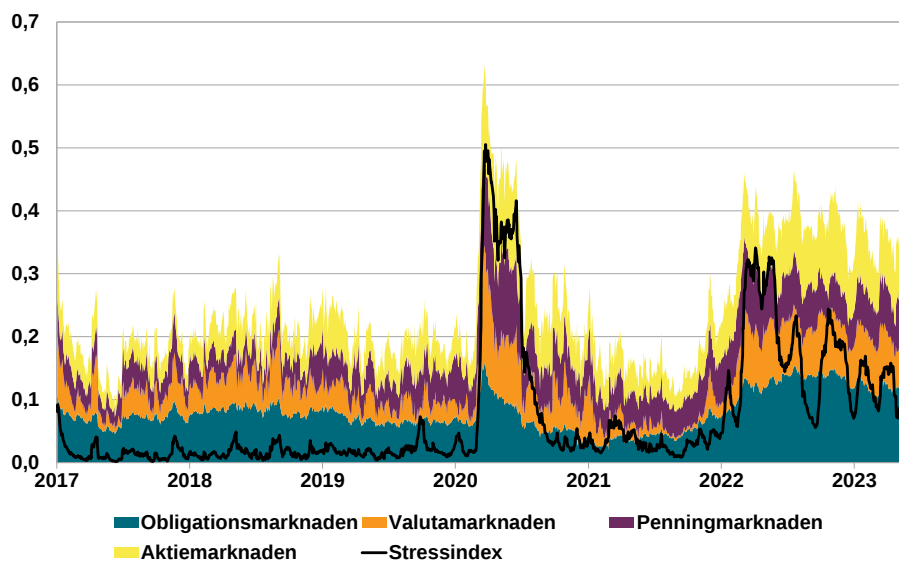
Fortsatt stigande finansieringskostnader dämpar rishtagandet

Sedan inflationen började öka hösten 2021 har riskmiljön förändrats. Riskmiljön präglas sedan dess av en generell högre nivå av finansiell stress (se diagram 10) med högre volatilitet på räntemarknaden och ökade riskpremier samt episoder av finansiell oro. Sedan 2022 har centralbankerna höjt styrräntorna, vilket tillsammans med ökade riskpremier, har höjt finansieringskostnaderna kraftigt för alla aktörer (se diagram 11).

Riskmiljön drivs av osäkerhet. Det är oklart hur olika aktörer kan hantera det nya högre ränteläget och de stramare finansiella förhållandena. Det är också svårt att veta hur länge det nya högre ränteläget kommer att bestå och hur höga räntorna kan bli, vilket gör det svårare att värdera tillgångar. Osäkerheten bidrar till ökad försiktighet, högre riskpremier, lägre rishtagande och tidvis kraftiga justeringar i tillgångspriser. Det kan även bli vanligare med specifika episoder av finansiell oro när risker som byggts upp under tiden med låga räntor materialiseras. Exempel på sådana episoder är likviditetskrisen i brittiska pensionsfonder under senhösten 2022 och den internationella bankoron denna vår. Osäkerheten har bidragit till en global åtstramning av kreditförhållandena. På kortare sikt påverkas rishtagandet även av utsikterna för inflationen, den ekonomiska utvecklingen och penningpolitiska förväntningar.

10. Finansiell stress på förhöjd nivå

Index

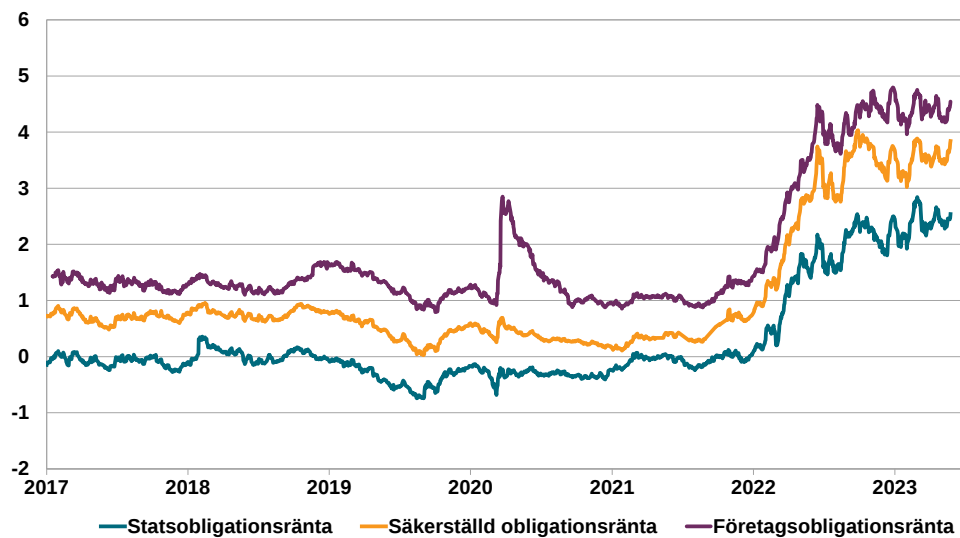


Källor: Bloomberg och Riksbanken.

Anm. Svenskt stressindex.

11. Finansieringskostnader har ökat för staten, banker och företag

Procent



Källa: Refinitiv.

Anm. 5-åriga nominella räntor på svenska obligationer. Säkerställda obligationer används av bolåneinstitut och banker för att finansiera bolån och avser genomsnitt för de tre svenska storbankerna och Nordea. Företagsobligationsränta avser ränta på icke-finansiella företag med kreditbetyg BBB.

FI:s bedömning är att risktagandet fortsatt är förhöjt. Finansiella marknader har återhämtat sig snabbt efter episoder av finansiell oro. Sedan förra rapporten är även

riskpremierna något lägre och aktievärderingarna¹⁰ till viss del högre. Men risktagandet minskar framöver i takt med att den rådande försiktigheten får genomslag. Räntorna väntas ligga kvar på högre nivåer än tidigare år. Fler och fler aktörer kommer därmed att möta högre kostnader när finansiering omsätts till en högre ränta.

Nya episoder av ökad marknadsvolatilitet och finansiell oro kan få särskilt stora konsekvenser på marknader med strukturella sårbarheter. Exempel på sådana marknader är den svenska obligationsmarknaden, där likviditeten under längre tid varit mycket dåligt, samt på Nasdaq clearings råvaruderivatmarknad där perioder med hög prisvolatilitet lett till likviditetsproblem. I förlängningen leder anpassningen till det högre ränteläget till lägre tillgångspriser, lägre skuldsättning och högre riskpremier vilket i sin tur minskar risker för den finansiella stabiliteten.

Fondflöden i Sverige ger en liknande bild av ett fortsatt förhöjt risktagande med inslag av en viss försiktighet. Under delar av förra året sålde fondspararna fonder med högre risk och köpte både korta och långa räntefonder. Under inledningen av 2023 har spararna varit mer optimistiska och ökat innehaven i aktiefonder, men i samband med bankoron i mars ökade försiktigheten på nytt vilket ledde till temporärt ökade inflöden i korta räntefonder och utflöden ur företagsobligationsfonder.

För dagligt handlade fonder kan marknadsturbulens leda till både svårare värderingar av tillgångar och oförutsedda utflöden från investerare som vill lösa in sina fondandelar. Det är därför viktigt att fondförvaltarna har robusta värderingsmetoder som säkerställer en korrekt värdering även under stressade förhållanden samt säkerställer en adekvat matchning mellan fondens tillgångar och skulder.¹¹ För att hantera likviditetsrisk kan också likviditetsverktyget swing pricing¹² användas. Verktyget minskar risken för att kvarvarande investerare missgynnas av stora flöden.

Likviditetssituationen på den svenska obligationsmarknaden är fortsatt ansträngd

Likviditeten på andrahandsmarknaden för svenska statsobligationer och säkerställda obligationer har försämrats under en längre tid. Att det finns en

¹⁰ I termer av aktiepris/vinst per aktie

¹¹ FI har utvecklat ett stresstestverktyg för att löpande kunna följa upp fonders likviditetsrisker. Verktyget bygger på simuleringar av stora utflöden och fonders förmåga att möta dessa genom att sälja olika tillgångar, se Crosta och Sandström (2022), ”Stresstester av fonders Likviditetsrisker”, FI-analys 37, FI.

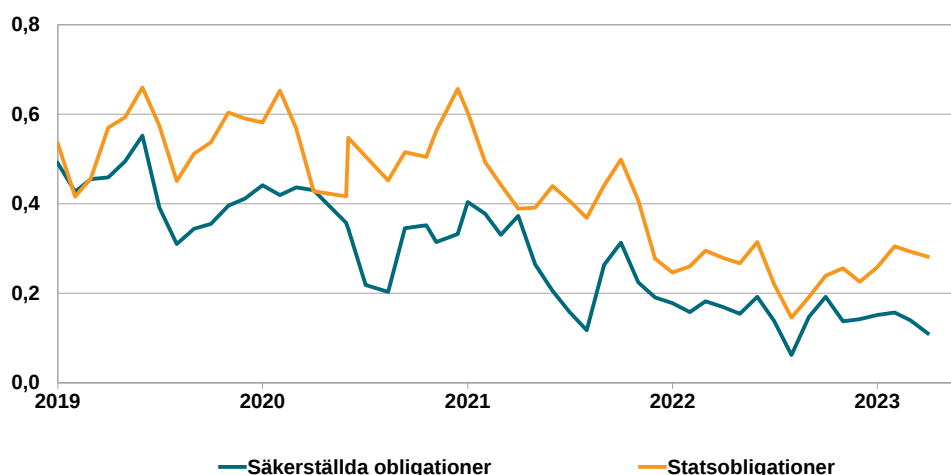
¹² Swing pricing är ett verktyg för att prissätta fondandelar genom att omfördela kostnader i fonden till dem som orsakat kostnaderna. Se Ett likviditetsverktyg för fonder (Prop 2022/23:65) <https://www.regeringen.se/rattsliga-dokument/proposition/2023/02/prop.-20222365>.

begränsad mängd statsobligationer som är tillgängliga för handel har lett till att vissa marknadsaktörer dragit sig tillbaka från svenska statsobligationer. Särskilt har andelen utländska investerare minskat, från cirka 45 procent till 30 procent mellan 2015 och 2022. Detta bidrar till färre aktiva marknadsdeltagare vilket gör det svårare och dyrare att omsätta statsobligationer.

FI:s likviditetsindikatorer pekar dock på att likviditeten möjligtvis stabiliserats de senaste månaderna, men på en låg nivå (se diagram 12). Den låga nivån för likviditeten gör att episoder av hög marknadsvolatilitet och även situationer då flera investerare samtidigt ändrar sina positioner kan leda till påtaglig försämring i marknadens funktion. Läget är fortsatt ansträngt och eftersom statsobligationer fungerar som ett riktmärke för andra tillgångar är det mycket viktigt att denna marknad fungerar effektivt även i stressade lägen.

12. Likviditeten har försämrats under en längre tid

Normaliserad skala



Källor: FI:s transaktionsrapporteringssystem, Refinitiv, Riksgälden och Svenska Handelsbanken Bond Indices.

Anm. Likviditetsmått som en aggregering av olika enskilda indikatorer för säkerställda obligationer och nominella statsobligationer med benchmarkstatus. Högre värden motsvarar högre likviditet. Diagrammen visar två månaders glidande medelvärde av index.

Likviditeten på företagsobligationsmarknaden är fortsatt låg och transaktioner sker mer sporadiskt eftersom många investerare väljer att behålla dessa obligationer tills de förfaller. Förhöjd marknadsstress har påverkat primärmarknaden för företagsobligationer, där högre riskpremier har lett till att vissa företag under en tid fått svårare att finansiera sig, särskilt de med sämre rating.

Det finns dock faktorer som talar för att likviditeten i svenska obligationer kan förbättras framöver. I takt med att räntorna stiger blir det mer attraktivt att köpa och äga räntebärande tillgångar. Detta bidrar till att locka tillbaka inhemska och

utländska investerare till obligationsmarknaderna från andra tillgångsslag, vilket ökar omsättningen och därmed likviditeten.

En ytterligare faktor är att mängden statspapper tillgängliga för handel kommer att öka. Riksbanken har påbörjat en försäljning av sitt statsobligationsinnehav och Riksgälden kommer under kommande år att ge ut mer statsobligationer än tidigare planerat. I och med det fortsatt ansträngda läget och det faktum att särskilt utländska investerare dragit ned på sina innehav av svenska statsobligationer kan det dock ta tid för investerare att komma tillbaka till den svenska statsobligationsmarknaden.

Läget inom den finansiella infrastrukturen har förbättrats, men strukturella sårbarheter kvarstår

Den finansiella infrastrukturen består av aktörer som tillhandahåller system för betalningar, avveckling av värdepappersaffärer och hantering av motpartsrisker. Cybersäkerhet- och beredskap har fått en ökad betydelse för den finansiella sektorn då det säkerhetspolitiska läget blivit mer osäkert. Den finansiella sektorn är i hög grad digitaliserad vilket förstärker sammanlänkningen mellan dess aktörer och de potentiella risker det medför. Därför är det viktigt att företag i den finansiella sektorn har tillräckliga system och rutiner för att hantera cyberrisker samt kontinuerligt analyserar och utvärderar sårbarheter och vidtar åtgärder för att motverka sådana risker.

EU:s förordning för digital motståndskraft (Digital Operational Resilience Act) trädde i kraft i januari 2023 och kommer att börja följas upp i januari 2025.¹³ Motiven bakom förändringen är att det funnits ett ökat behov av reglering och tillsyn till följd av växande sårbarheter för cyberrisker och ett behov av större harmonisering av regelverk. Regleringen riktar sig till i princip alla de typer av företag som idag står under FI:s tillsyn. Den ställer även krav på relationer mellan finansiella institut och it-tjänsteleverantörer. Dessa företag måste följaktligen sätta upp processer och styrning för att upptäcka, skydda och begränsa cyberrisker, rapportera incidenter samt testa sin operativa motståndskraft.

Centrala motparter (CCP:er) är viktiga i den finansiella infrastrukturen eftersom de ställer sig som motpart och agerar köpare och säljare i en stor mängd finansiella transaktioner. Följaktligen har dessa och de ingående medlemmarna höga regulatoriska, finansiella och operativa krav på sin verksamhet. CCP:er använder sig även av en rad verktyg och åtgärder, som kvittning och marginalsäkerhetskrav, för att hantera risker i det finansiella systemet.

¹³ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2022/2554 av den 14 december 2022 om digital operativ motståndskraft för finanssektorn och om ändring av förordningarna (EG) nr 1060/2009, (EU) nr 648/2012, (EU) nr 600/2014, (EU) nr 909/2014 och (EU) 2016/1011.

Situationen för Nasdaq Clearings råvarumarknad, som var ansträngd under förra hösten, har förbättrats till följd av lägre elpriser och minskad volatilitet på elderivatmarknaden. Det statliga garantiprogrammet som infördes under hösten och möjliggör att ställa ut kreditgarantier för lån till elproducenter som clearar på elderivatmarknaden hos Nasdaq Clearing motverkar likviditetsrisker i systemet. Händelseförloppet som ledde fram till införandet av det statliga garantiprogrammet ger anledning till reflektioner kring central clearing, det regelverk som finns för sådan verksamhet samt myndighetssamverkan i stressade situationer.¹⁴ Nasdaq Clearing planerar även att, i enlighet med en regelverksförändring av EU, införa möjligheten för icke-finansiella medlemmar att ställa icke-säkerställda bankgarantier som säkerheter. Det skulle öka mängden tillgängliga säkerheter vid clearing. Bankgarantier kan även ersätta och frigöra kontanta medel som icke-finansiella medlemmar i dag ställt som säkerheter hos clearinghuset och ska på så sätt minska likviditetsriskerna.

Som alternativ till att cleara värdepapper via en CCP kan motparterna i en transaktion även cleara värdepappershandeln bilateralt. Detta innebär att motparterna sköter alla aspekter och risker relaterade till den finansiella transaktionen sinsemellan. Sedan förra sommaren har volymerna av elderivatkontrakt (uttryckt i nominella termer) som clearas av Nasdaq Clearing minskat och i viss utsträckning skiftat till bilateral handel. Ifall en större andel derivattransaktioner flyttar från att vara centralt till bilateralt clearade ökar de totala riskexponeringarna i det finansiella systemet. Det kan även öka sårbarheter i systemet ifall motparter använder lägre kapital- och säkerhetskrav än vid central clearing. Slutligen innebär minskad omsättning vid central clearing lägre likviditet vilket kan försämra den centrala motpartens riskhanteringsförmåga i ett eventuellt obeståndsförfarande. Sammanfattningsvis är en utveckling från central- till bilateral clearing inte önskvärd. Det skulle också gå på tvärs mot den internationella reformagendan för OTC-derivatmarknader efter den globala finanskrisen, som haft som mål att förbättra transparensen, mildra systemrisker och skydda mot marknadsmissbruk.

Tidigare under våren återkallade P27 sin tillståndsansökan om clearinglicens hos FI. P27 etablerades av de stora nordiska bankerna för att skapa en betalningsinfrastruktur som skulle ersätta det nuvarande betalningssystemet Bankgirot. Under utvecklingsfasen av P27 har moderniseringen av Bankgirot avstannat. Det är viktigt att bankerna nu tar ansvar för att säkerställa stabiliteten för den svenska betalningsinfrastrukturen framöver och sätter upp en plan för hur det svenska betalsystemet ska moderniseras. Infrastrukturen måste uppfylla de krav och regler som gäller och FI kommer att löpande följa upp arbetet.

¹⁴ FI har gjort en utvärdering av de statliga åtgärderna kopplade till elderivatmarknaden samt beskrivit lärdomar och slutsatser i rapporten Analys av åtgärder på elderivatmarknaden (dnr 23–12761).

Stabiliteten i försäkringssektorn

Livförsäkrings- och tjänstepensionsföretag har fortfarande en hög andel riskfyllda placeringstillgångar och är därmed känsliga för händelser på de finansiella marknaderna. De har däremot en god finansiell ställning och buffertar som kan hantera även stora prisnedgångar.

	Nivå	Förändring
Investeringsrisk		→
Finansiell ställning		→
Koncentration av tillgångar		→

Färgerna indikerar nuvarande nivå på sårbarheten. Grönt representerar en nivå där sårbarheten är låg. Gult, orange och rött indikerar olika grader av förhöjd sårbarhet. Pilarna visar hur sårbarheten har förändrats sedan FI:s föregående stabilitetsrapport. Pilens riktning visar om sårbarheten har ökat, minskat eller varit oförändrad. Nivå och förändring baseras på en kombination av kvantitativa mått och expertbedömningar.

Fortsatt hög andel riskfyllda tillgångar

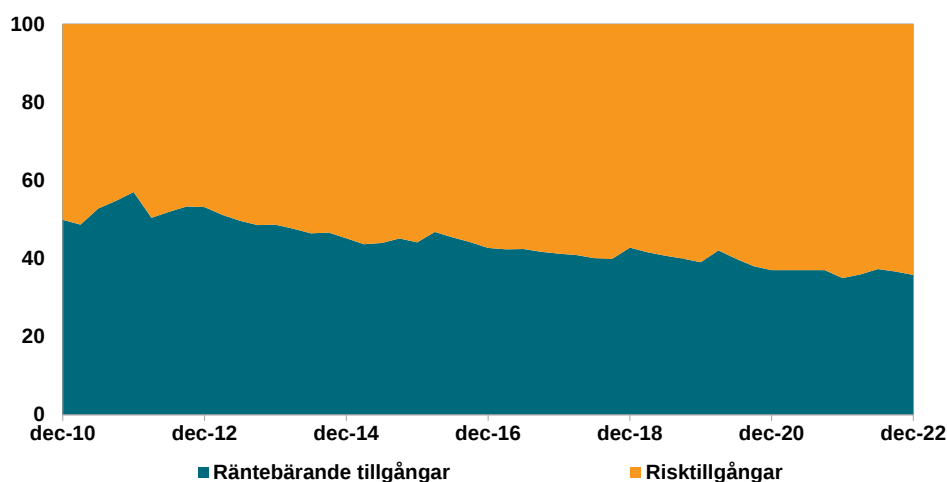
Livförsäkrings- och tjänstepensionsföretag är stora investerare på de finansiella marknaderna. Under den långa period av låga räntor som varit sedan finanskrisen 2008 har andelen riskfyllda tillgångar ökat i placeringsportföljerna (se diagram 13). En hög andel riskfyllda tillgångar gör företagen känsliga för kraftiga priskorrigeringar nedåt. Företagens möjligheter att avyttra tillgångar kan dessutom begränsas i ett marknadsläge där det allmänna säljtrycket är högt för vissa tillgångar. Dels kan det finnas få köpare och dels kan priset på tillgången bli betydligt lägre än förväntat. Om företagen säljer tillgångar i ett stressat marknadsläge kan de dessutom bidra till ökad marknadsstress och förstärkta prisrörelser.

Men även om företagen påverkas negativt av en prisnedgång på de finansiella marknaderna, kan de samtidigt gynnas av en period med lägre värderingar eftersom det kan öppna upp för gynnsamma investeringsmöjligheter på längre sikt. De svenska livförsäkrings- och tjänstepensionsföretagen har generellt stora buffertar och har därmed både en motståndskraft mot nedgångar och möjlighet att investera i sämre tider. Samtidigt har de redan en stor andel risktillgångar vilket kan begränsa viljan att ta ytterligare risk.

I spåren av högre marknadsräntor förväntas avkastningen på räntebärande tillgångar stiga på sikt. Det öppnar för en möjlighet att minska andelen riskfyllda tillgångar, men det kräver samtidigt att kundernas förväntansbild om avkastningen kan upprätthållas.

13. Andel risktillgångar är fortsätter att öka

Procent



Källa: SCB.

Anm. Diagrammet avser livförsäkrings- och tjänstepensionsföretagens fördelning mellan räntebärande och mer riskfyllda tillgångar. Räntebärande tillgångar består av noterade räntebärande tillgångar, förlagslån, företagsobligationer och likvida medel. Med risktillgångar avses här aktier, fastigheter, alternativa investeringar och onoterade direkta lån.

Den finansiella ställningen är fortsatt god

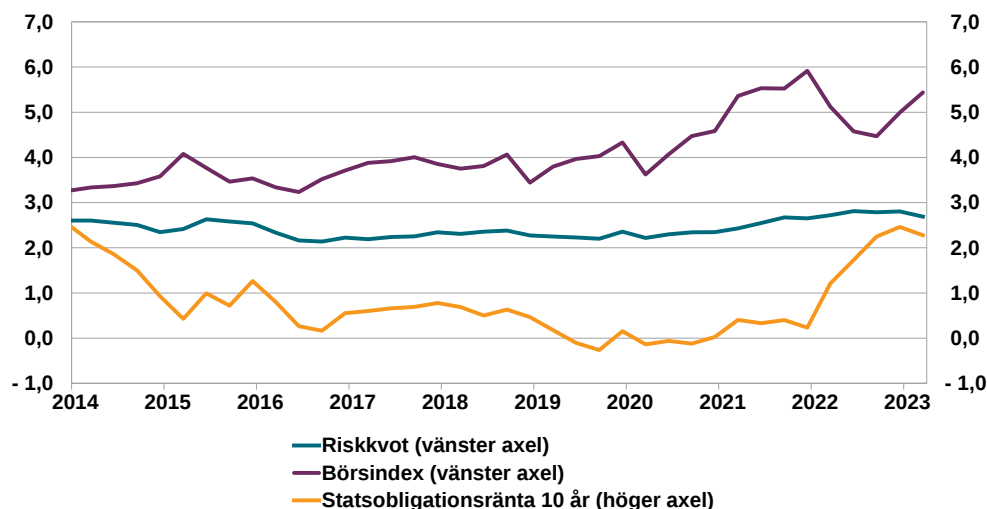
Trots den stora oro som råder på de finansiella marknaderna har livförsäkrings- och tjänstepensionsföretagen alltjämt en god finansiell ställning (se diagram 14).

Företagen följer riskbaserade regelverk där ett samlat kapitalkrav ställs i relation till en kapitalbas. Kapitalkravet beräknas för både finansiella risker och försäkringsrisker. Den finansiella delen av kapitalkravet påverkas väsentligt av innehav i mer riskfyllda tillgångar, exempelvis aktier, vilka stressas högt och medför ett högre kapitalkrav. Under första kvartalet av 2023 steg framför allt aktiepriserna vilket medförde ett högre kapitalkrav och solvenskvoterna föll något.

För företag som huvudsakligen erbjuder fond- och depåförsäkring påverkas intäkterna om utvecklingen på de finansiella marknaderna försämras och värdet på innehaven går ned. Försämrade intjänings påverkar solvensen negativt. FI:s bedömning är dock att effekten inte är av en sådan storlek att den påverkar den finansiella stabiliteten.

14. Solvensen faller något men är fortsatt god

Kvot (vänster axel) och procent (höger axel)



Källor: FI, Nasdaq OMX och Riksbanken.

Anm. Till och med den 31 december 2021 visas trafikluskvoten för livförsäkringsföretag som tillämpade Solvens 1-regelverket innan de ombildades till tjänstepensionsföretag. Från och med 31 mars 2022 visas solvensen enligt den nya tjänstepensionsregleringen. Serien har justerats för detta och de två integrerade måtten benämns här som riskkvot.

Koncentrationer i företagens placeringsportföljer

Svenska livförsäkrings- och tjänstepensionsföretag har en betydande andel placeringar i värdepapper kopplade till banksektorn, och då i huvudsak svenska bankers aktier och säkerställda obligationer (se diagram B6). Innehaven innebär en koncentrationsrisk, men sårbarheten mildras något av att svenska banker generellt sett har en stark finansiell ställning och att svenska säkerställda obligationer bedöms ha mycket hög kreditvärdighet. Mot bakgrund av den senaste tidens händelser i den amerikanska och europeiska banksektorn har osäkerheten för sektorn ökat generellt. Skulle de svenska bankernas finansiella ställning drabbas negativt av exempelvis stora kreditförluster kan det påverka livförsäkrings- och tjänstepensionsföretagens placeringar negativt.

Livförsäkrings- och pensionsföretag har omkring 300 miljarder kronor placerat i tillgångar kopplade till fastighetssektorn. Innehaven består av direktägda fastigheter, indirekt ägande via fastighetsbolag och fonder samt placeringar i aktier och obligationer utgivna av kommersiella fastighetsföretag. Eftersom de kommersiella fastighetsföretagen får en del av sin finansiering från banker har livförsäkrings- och pensionsföretag även en indirekt exponering mot dessa via sina innehav i värdepapper utgivna av banker.

Stabiliteten i banksektorn

De svenska bankerna har förbättrat sin lönsamhet under de senaste kvartalen. Men sedan tidigare finns betydande risker i bankernas utlåningsportföljer, till exempel kopplat till fastighetsföretag. Samtidigt påminner utvecklingen i framför allt USA om att banker under vissa förutsättningar kan få stora utflöden av insättningar. De svenska bankerna behöver därför fortsatt hålla stora kapital- och likviditetsbuffertar som kan användas vid ett försämrat ekonomiskt läge.

	Nivå på sårbarhet	Förändring
Koncentration och sammanlänkning		→
Soliditet och lönsamhet		→
Tillgångskvalitet och kreditrisk		↗
Finansiering och likviditet		↗

Färgerna indikerar nuvarande nivå på sårbarheten. Grönt representerar en nivå där sårbarheten är låg. Gult, orange och rött indikerar olika grader av förhöjd sårbarhet. Pilarna visar hur sårbarheten har förändrats sedan FI:s föregående stabilitetsrapport. Pilens riktning visar om sårbarheten har ökat, minskat eller varit oförändrad. Nivå och förändring baseras på en kombination av kvantitativa mått och expertbedömningar.

Banksektorn är koncentrerad och sammanlänkad

Den svenska banksektorn är till stor del koncentrerad till fem storbanker: Svenska Handelsbanken (SHB), SEB och Swedbank, samt Nordea och Danske Banks svenska filialer och hypoteksbolag.¹⁵ Storbankerna är nära sammanlänkade, både med varandra och med övriga delar av finanssektorn. Detta skapar strukturellt förhöjda sårbarheter i det finansiella systemet. Om någon av storbankerna får problem kan det snabbt sprida sig till andra finansiella aktörer. De senaste åren har konkurrensen på bankmarknaden ökat och storbankerna har tappat marknadsandelar på vissa delmarknader, exempelvis bolån. Koncentrationen i banksektorn har därför minskat något över tid, men trots detta har storbankerna fortsatt en central roll i Sverige.

Hög lönsamhet bidrar till god motståndskraft

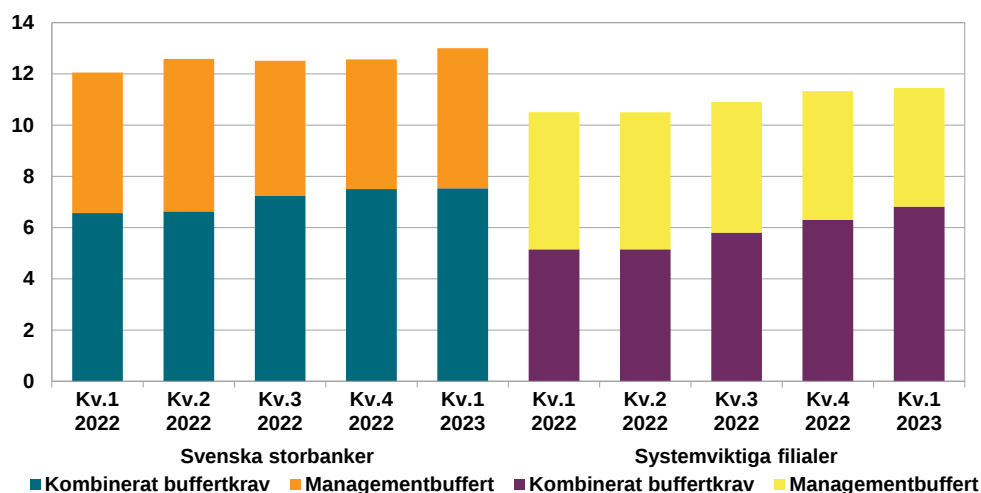
Storbankerna har fortsatt betydande kapitalbuffertar (se diagram 15). Bankernas managementbuffertar – det kapital som de håller utöver kapitalkraven – har legat på en hög nivå sedan 2020. FI beslutade i juni 2022 att höja det kontracykliska

¹⁵ För de fem storbankerna används siffror på gruppnivå om inget annat anges. Tillsammans står de för runt [75] procent av in- och utlåningen till svenska hushåll och företag, och för knappt [70] procent av de inhemska betalningarna. Danske Banks och Nordeas svenska filialer benämns i fortsättningen ”systemviktiga filialer”.

buffertvärdet till sin neutrala nivå på 2 procent, med verkan från juni 2023 (se Stabilitetsrapporten från maj 2022). Vidare har andra nordiska tillsynsmyndigheter beslutat om att höja sina buffertkrav, vilket ökat det kombinerade buffertkravet någon eller några tiondels procentenheter för de nordiska storbankerna. Samtliga svenska storbanker har också gjort betydande aktieutdelningar. Tack vare sin höga lönsamhet har de svenska storbankerna kunnat fortsätta att hålla sina managementbuffertar på en hög nivå, trots utdelningar och högre buffertkrav.

15. Bankerna har fortsatt stora managementbuffertar

Procent av riskvägda tillgångar



Källor: FI och bankernas rapportering.

Anm. Kapitalkrav som andel av riskvägda tillgångar. I managementbufferten ingår den så kallade pelare 2-vägledningen, som för de svenska storbankerna är 1,5 procent.

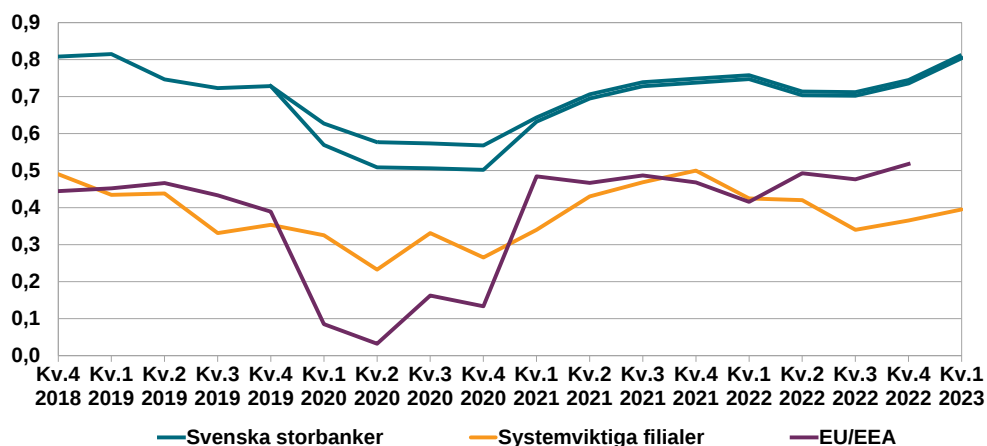
Storbankernas lönsamhet är hög och har förbättrats ytterligare under början av 2023 (se diagram 16). Det beror främst på att ränteintäkterna från bankernas utlåning har ökat betydligt snabbare än räntekostnaderna från framför allt inlåningen. Samtidigt har utvecklingen för storbankernas provisionsnetton och finansnetton varit mer dämpad, främst till följd av en ogynnsam utveckling på kapitalmarknaderna. Totalt sett är storbankernas intjäning fortsatt hög, även i jämförelse med europeiska banker. Den skillnaden har dessutom ökat något de senaste kvartalen. Bankernas höga lönsamhet innebär att de lättare kan absorbera eventuella kreditförluster. Volymtillväxten i bankernas utlåning bromsade in under andra halvåret 2022 för att nästan avstanna helt under första halvan av 2023. Den volymtillväxt som syns sker främst inom utlåningen till företag.

De stigande marknadsräntorna har gynnat bankernas räntenettomarginaler. Samtidigt bidrar de högre räntorna, tillsammans med inflation och höga energipriser, till att framtidsutsikterna för ekonomin försämrats. Svårare ekonomiska villkor för bankernas kunder – hushåll och företag – kan leda till högre kreditförluster (se nästa avsnitt). Fallande tillgångspriser har inneburit lägre förvaltningsintäkter och lägre börsaktivitet kan leda till lägre intäkter från courtage

och corporate finance. Kortköpen kan också minska när hushållen håller igen på utgifterna, vilket ger lägre avgiftsintäkter för bankerna.

16. Bankernas lönsamhet förbättras

Procent



Källor: FI och EBA Risk Dashboard.

Anm. Avkastning i årstakt som andel av totala tillgångar, fyra kvartals rullande medelvärde. Streckad blå linje är exklusive penningtvätsrelaterade sanktionsavgifter i Swedbank och SEB under 2020.

Kreditriskerna i företagsutlåningen ökar

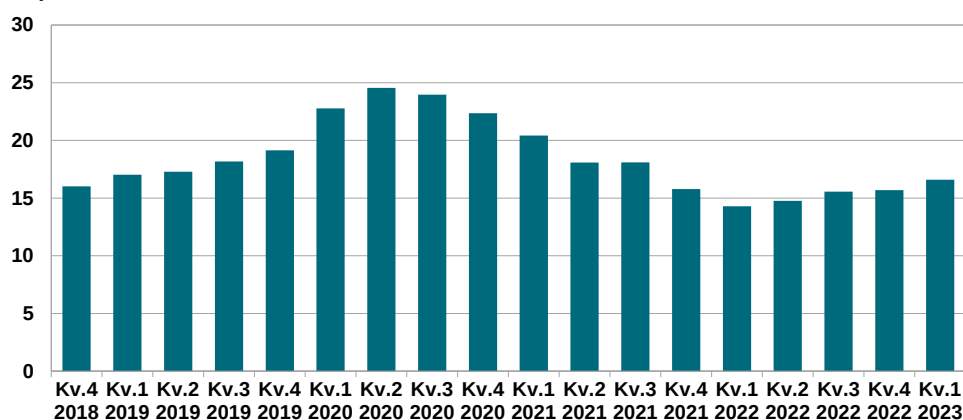
Bortsett från en tillfällig ökning under pandemin har svenska banker haft mycket låga kreditförluster under lång tid. Det ekonomiska läget började försämrats 2022 samtidigt som räntorna steg. Många företag och hushåll är känsliga för räntehöjningar (se kapitlet Icke-finansiella företag, respektive Hushåll). Om delar av hushålls- eller företagssektorn får problem kan det leda till större kreditförluster för bankerna. Därför har bankerna undan för undan ökat sina reserveringar för förväntade kreditförluster sedan andra halvan av 2022. De är dock fortfarande lägre än före pandemin (se diagram 17). Hittills har många bankkunder klarat sig bättre än befarat och de realiserade kreditförlusterna har varit låga. Företagskonkurserna ligger fortfarande på en låg nivå (se kapitlet Icke-finansiella företag). Bankernas exponeringar mot de branscher som är pressade är också begränsad: storbankernas exponering mot byggbranschen utgör 2,8 procent av deras totala utlåning till icke-finansiella företag. Exponeringen mot parti- och detaljhandel är 5,4 procent (se diagram B7).

Däremot har bankerna stora exponeringar mot den kommersiella fastighetssektorn, som står för mellan [16 och 36] procent av respektive storbanks utlåning till allmänheten. Sett till deras företagsutlåning motsvarar det mellan 34 och 76 procent. Sedan tidigare bedömer FI att det finns förhöjda risker i utlåningen till kommersiella fastighetsföretag eftersom dessa är ränte- och konjunkturkänsliga. Därför har FI beslutat om ett kapitalpåslag för dessa exponeringar. Påslaget började

tillämpas i slutet av 2020. Sedan hösten 2022 har villkoren för de kommersiella fastighetsbolagen på kapitalmarknaden varit ogynnsamma. Därför har de sökt sig mot mer bankfinansiering i stället, vilket lett till att bankernas exponering mot sektorn ökat ytterligare (se kapitlet Icke-finansiella företag). Bankerna har varit förhållandevis restriktiva med att låna ut till nya kunder inom kommersiella fastigheter, utan har prioriterat att möta behoven hos sina befintliga kunder. Tillgången till bankkrediter är en nödvändig förutsättning för en väl fungerande ekonomi, men det är viktigt att bankerna även framöver fortsätter att göra sunda kreditprövningar i utlåningen.

17. Kreditförlustreserveringarna har ökat något

Miljarder kronor



Källor: FI och bankernas inrapportering.

Anm. Avser de tre svenska storbankernas sammanlagda totala kreditförlustreserveringar för lån och räntebärande värdepapper som redovisas till upplupet anskaffningsvärde. Reserver för poster utanför balansräkningen och tillgångar som innehas för försäljning och avvecklade verksamheter ingår inte.

Bankernas finansieringskostnader stiger

Svenska banker finansierar sig i stor utsträckning med marknadsfinansiering via certifikat samt säkerställda och icke-säkerställda obligationer. När ränteläget stiger ökar därigenom bankernas finansieringskostnader. Dessa ökade markant under 2022 och har blivit kvar på den högre nivån (se diagram 18). Bankers grundläggande affärsmodell gör dem också beroende av marknadsaktörers förtroende, som bland annat avspeglas i kreditspreadarna för bankernas upplåning. Dessa har ökat en del under 2023 i samband med den allmänna oron på marknaden efter problem i ett antal amerikanska banker och den schweiziska storbanken Credit Suisse. Sannolikheten för liknande förlopp i Sverige är dock låg av flera anledningar (se fördjupningsruta Turbulens i banksektorn våren 2023).

Bankerna har i betydande utsträckning kunnat föra vidare det högre ränteläget till sina kunder i utlåningen. Samtidigt har de inte höjt sina inlåningsräntor särskilt

mycket. Sammantaget gör det att bankerna kunnat öka sitt räntenetto och sin lönsamhet trots de högre kostnaderna för marknadsfinansieringen.

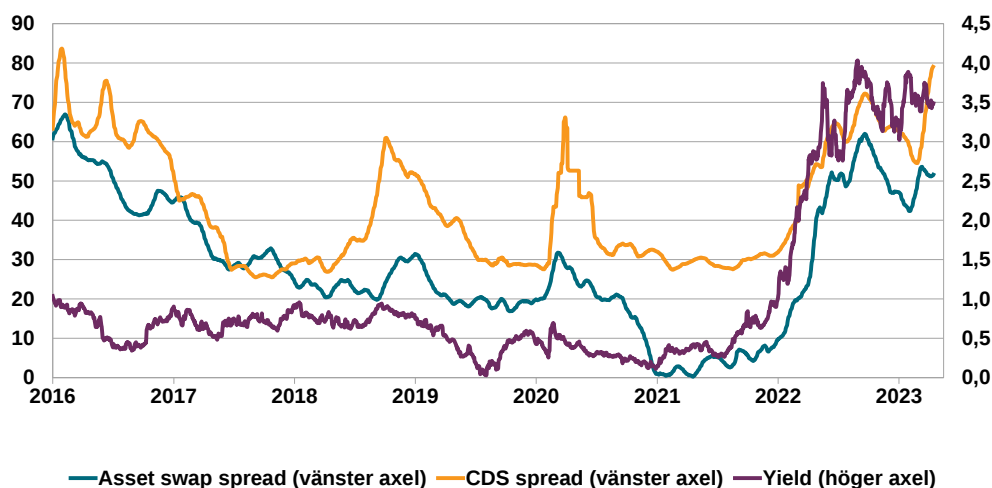
Inlåningsvolymerna började minska under slutet av 2022, såväl i absoluta tal som i andel av utlåningen, men den minskningen har avstannat under början av 2023. Lägre inlåning ökar bankernas behov av marknadsupplåning, som är dyrare i rådande marknadsläge. En lägre inlåning kan därför påverka bankernas lönsamhet negativt.

Bankerna stärkte sina likviditetsbuffertar under pandemin och har sedan dess behållit dem på en hög nivå. De har därför goda likviditetsmarginaler som kan användas om läget skulle försämrats.

18. Bankernas finansieringskostnader har stigit kraftigt

Räntepunkter

Procent



Källa: Refinitiv.

Anm. Asset swap spread: kreditspread för svenska säkerställda obligationer med beräknad fast duration, fem år effektiv löptid; avser en månads rullande genomsnitt för de tre svenska storbankerna och Nordea. CDS spread: kreditspread för seniora icke säkerställda obligationer; avser en månads rullande genomsnitt för de tre svenska storbankerna, Danske Bank och Nordea. Yield: interpolerad marknadsyield för svenska säkerställda obligationer med beräknad fast duration, fem år effektiv löptid. Avser genomsnitt för de tre svenska storbankerna och Nordea.

Fördjupning – Turbulens i banksektorn våren 2023

Under början av 2023 präglades delar av banksystemen i USA och Europa av turbulens och oro, som i några fall ledde till stora uttag av insatta medel. Startpunkten för oron var att nischbanken Silicon Valley Bank (SVB) var exponerad för en betydande ränterisk genom stora innehav av statsobligationer med lång löptid. Den betydande ränteuppgången under 2022 innebar att värdet på dessa obligationer föll och när banken behövde sälja dessa tillgångar så realiserades

förluster. För SVB:s del var de förväntade förlusterna så stora att bankens solvens ifrågasattes. Detta ledde i sin tur till en snabb och kraftig uttagsanstormning som spred sig till flera andra nischbanker som likt SVB hade en hög andel insättningar som inte omfattades av den amerikanska insättningsgarantin. Amerikanska myndigheter tvingades ingripa genom att ta över banker, garantera alla insättningar och inrätta en ny lånefacilitet för banker.

Oron i det amerikanska banksystemet väcker flera frågor. Dels omfattas små och medelstora amerikanska banker sedan 2019 av lägre kapital- och likviditetskrav än amerikanska storbanker eller europeiska banker, vilket har gjort dem mer sårbara. Svenska banker omfattas av ett särskilt kapitalpåslag för ränterisk, vilket i hög grad begränsar denna typ av ränterisk genom att bankerna framför allt håller statspapper med kortare löptid. Men den snabba och kraftiga uttagsanstormning som skedde pekar också på att uttagsanstormningar kan ske snabbare och i större omfattning än man tidigare trott, bland annat till följd av digitaliseringen. Detta gäller i synnerhet insättningar som inte omfattas av en insättningsgaranti.

Vid en eventuell uttagsanstormning kan en bank behöva sälja värdepapper ur sin likviditetsreserv för att möta den. Banker behöver därför hålla betydande likviditetsbuffertar för att parera eventuella utflöden. I dagsläget är FI:s bedömning att såväl storbankerna som de medelstora bankerna har möjlighet att hantera även en betydande uttagsanstormning utan att hamna i akuta likviditetsproblem. Storbankernas likviditetsreserver motsvarar ungefär 40–50 procent av deras totala insättningar. Relaterar man i stället till de insättningar som inte täcks av den statliga insättningsgarantin motsvarar likviditetsreserverna mellan ungefär 50 och 80 procent. De medelstora bankerna har i regel en högre andel insättningar från hushåll och små och medelstora företag, som täcks av insättningsgarantin. Deras likviditetsreserver täcker ungefär 25–45 procent av de totala insättningarna, men täcker i de flesta fall alla icke-garanterade insättningar och i enstaka fall ungefär hälften.

Sammantaget visar utvecklingen i de amerikanska nischbankerna att räntemiljön blottlagt sårbarheter kopplade till ränterisk och insättarflykt. Robusta kapital- och likviditetskrav minskar risken för en sådan utveckling i svenska banker. Samtidigt behövs ytterligare analyser av risker med uttagsanstormningar i ljuset av det som skett. Detta skulle i förlängningen kunna leda till ett behov av att se över utformningen av insättargarantin, likviditetsreglering samt utformning av likviditetsstöd i kris.

Fördjupning – FI avser att lämna det kontracykliska buffertvärdet oförändrat i andra kvartalet

I juni 2022 fattade FI beslut om att höja det kontracykliska buffertvärdet till 2 procent. Det nya buffertvärdet träder i kraft den 22 juni 2023. Beslutet fattades mot bakgrund av att FI bedömde att styrkan i den ekonomiska återhämtningen, i kombination med bankernas starka finansiella ställning och goda lönsamhet, gjorde att buffertvärdet kunde höjas utan att det får negativa konsekvenser för kreditförsörjningen. Därmed fullföljde FI den gradvisa höjningen av buffertvärdet till dess neutrala nivå, som inleddes i september 2021. Sedan mars 2021 eftersträvar FI en positiv neutral nivå på 2 procent för det kontracykliska buffertvärdet under normala perioder, det vill säga även när FI bedömer att kreditgivningen inte är förknippad med osedvanligt höga systemrisker.

Den makroekonomiska utvecklingen tog en vändning under 2022, och den trenden har fortsatt i början av 2023. Inflationen ligger kvar på en hög nivå och Riksbanken har fortsatt att höja styrräntan. Den svenska ekonomin väntas gå in i en lågkonjunktur under 2023. Hushållens ekonomi pressas av prisökningar och högre bolåneräntor (se kapitlet Hushåll). Förväntningarna på den egna ekonomin om ett år ligger på en mycket låg nivå.¹⁶ Sammantaget har utvecklingen lett till att aktiviteten på bostadsmarknaden är fortsatt lägre än tidigare, och bostadspriserna har sjunkit. Både bostadslån och konsumtionslån växer allt långsammare. Den totala utlåningen till hushåll växer nu långsammare än den gjort på över tjugo år.

En lägre efterfrågan bland hushållen pressar företagen. Stämningssläget i näringslivet har stärkts något under början av 2023 men är fortsatt svagt, framför allt inom detaljhandeln.¹ Ett svagare ekonomiskt läge och dyrare finansiering dämpar troligtvis företagens investeringar. De icke-finansiella företagens banklån har också ökat långsammare de senaste månaderna, även om de fortsatt växer i en hög årstakt (se diagram F1). Även företagens finansiering via finansiella marknader växer långsammare. Under fjärde kvartalet växte utlåningen till hushåll och företag ungefär i linje med BNP. Kreditgapet var därför oförändrat, och buffertriktvärdet ligger kvar på 0 procent (se diagram F2 och F3).

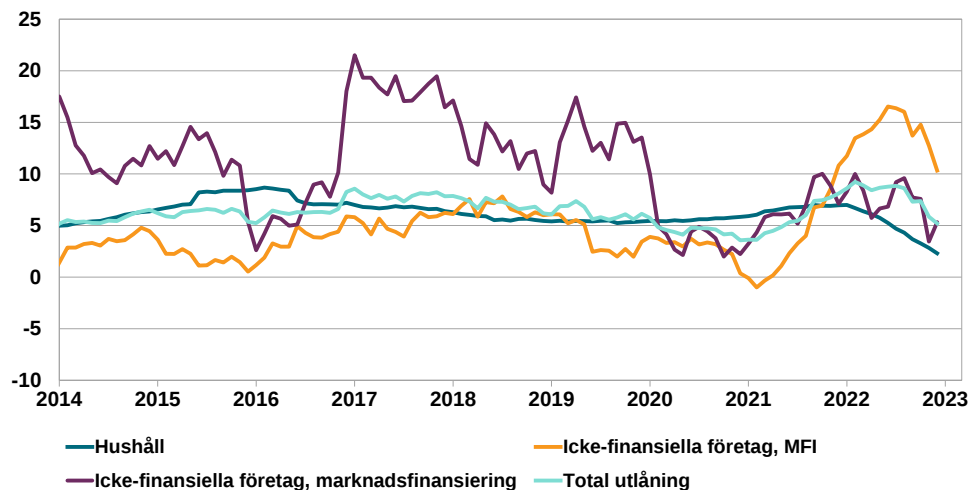
Den långsammare utlåningen till hushåll och företag tyder på att systemrisker inte ökar. Att viljan att ta risk på finansiella marknader har minskat pekar också i samma riktning. Samtidigt kan en del företag behöva vända sig till bankerna framöver, till följd av en snabbt vikande efterfrågan. Även svårigheter att få tillgång till marknadsfinansiering kan öka behovet av banklån ytterligare. Det är därför viktigt att bankerna kan möta kreditefterfrågan från livskraftiga företag framöver. Om FI bedömer att så inte är fallet kan vi sänka buffertvärdet för att frigöra utrymme för bankerna att låna ut mer. Men bankerna har fortsatt stora managementbuffertar (se diagram 14 i kapitlet Stabiliteten i banksektorn). Deras finansieringskostnader har inte heller påverkats nämnvärt av vårens oro i banksektorn i Europa och USA. FI:s bedömning är därför att de har förutsättningar

¹⁶ Enligt Konjunkturbarometern april 2023, Konjunkturinstitutet.

att upprätthålla kreditutbudet ändå. FI ser dessutom inga tecken på att bankernas kreditutbud till företagen har försvagats. FI avser således att lämna det kontryckiska buffertvärdet oförändrat under det andra kvartalet 2023.

F1. Tillväxten i total utlåning sjunker

Årlig procentuell förändring

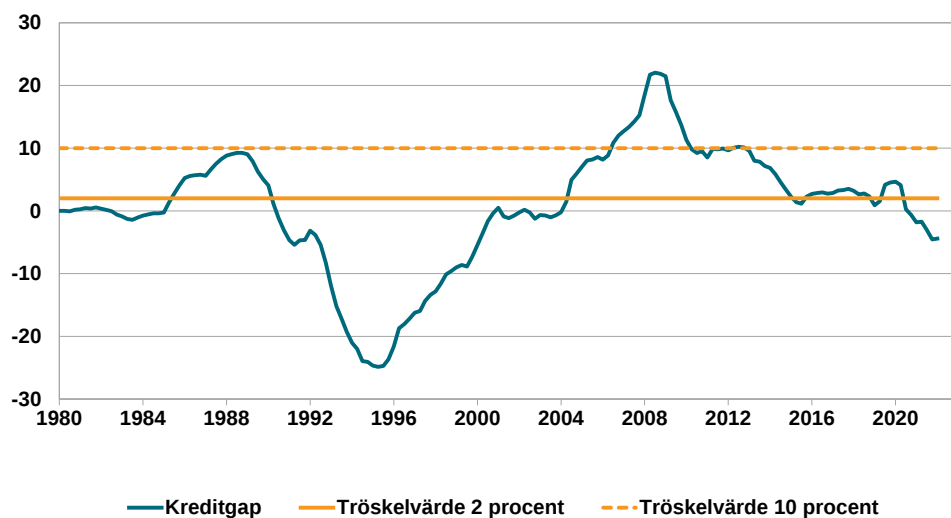


Källor: FI och SCB.

Anm. Månadsdata. MFI avser monetära finansinstitut.

F2. Kreditgapet var oförändrat under fjärde kvartalet

Avvikelse från trend i procentenheter

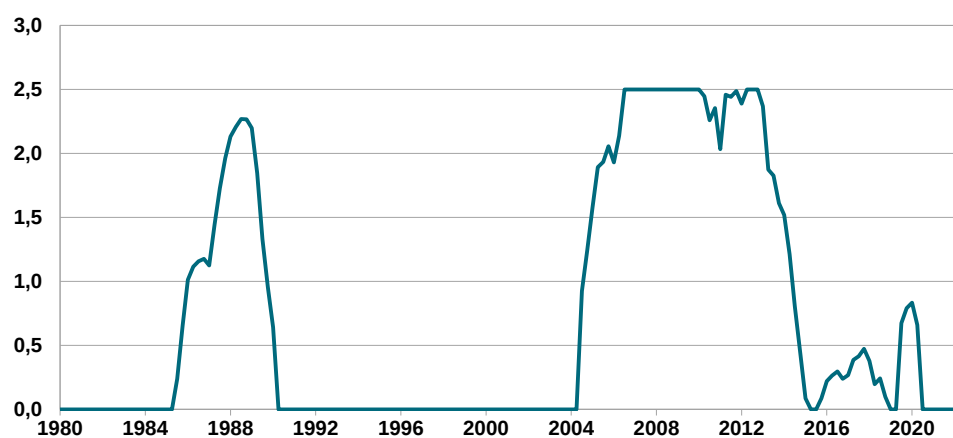


Källor: FI och SCB.

Anm. Kreditgap enligt standardmetoden. De streckade linjerna visar de tröskelvärden (2 respektive 10 procent) som enligt standardmetoden används för att omvandla kreditgapet till ett buffertriktvärde.

F3. Buffertriktvärdet ligger kvar på 0 procent

Procent



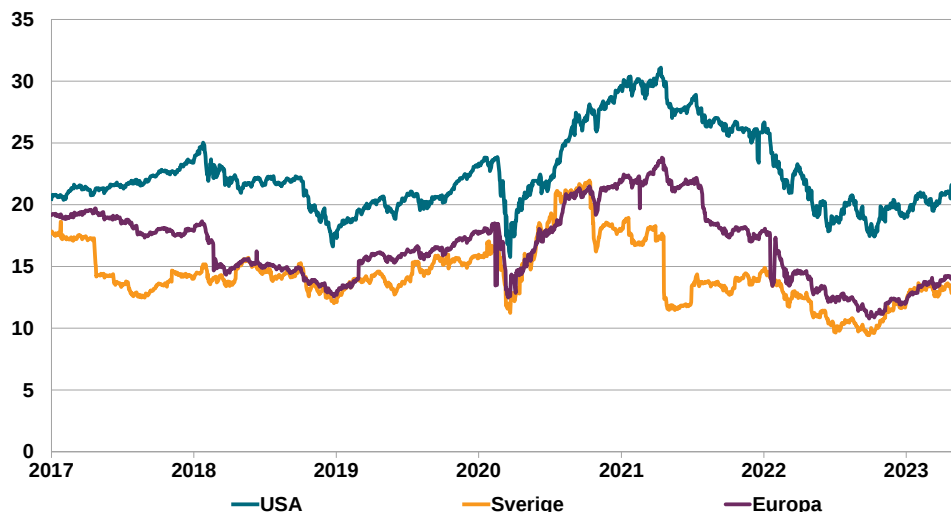
Källor: FI och SCB.

Anm. Buffertriktvärde enligt standardmetoden.

Diagrambilaga Stabiliteten på de finansiella marknaderna

B1. Aktievärderingar

p/e tal

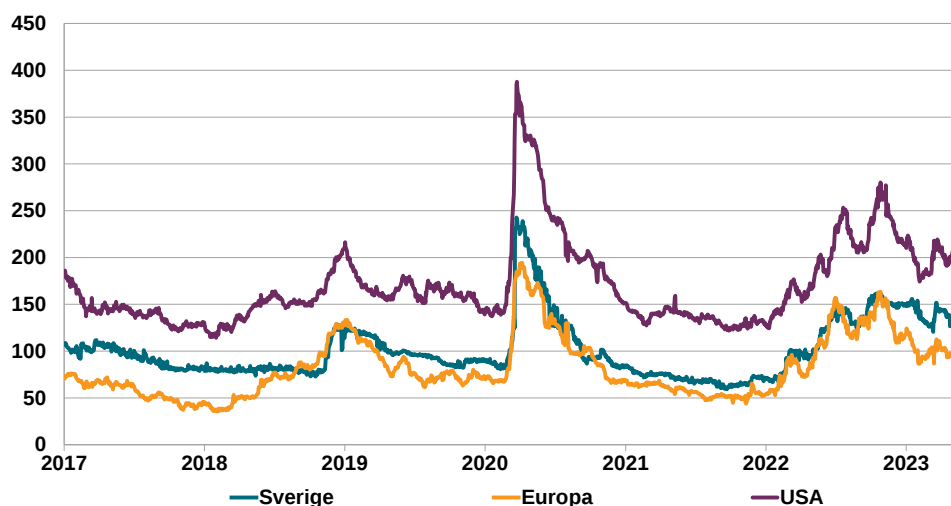


Källa: Refinitiv Eikon.

Anm. p/e står för price/earnings. Avser pris per aktie i relation till vinst per aktie för bolag på amerikanska, europeiska och svenska marknader.

B2. Riskpremier företagsobligationer

Baspunkter

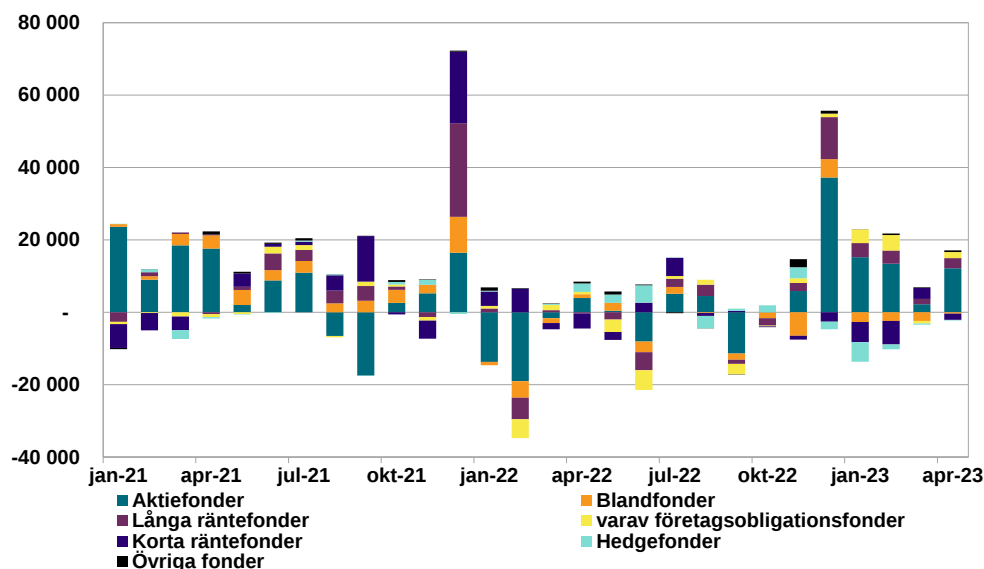


Källa: Refinitiv Datastream.

Anm. Ränteskillnader för företagsobligationer med kreditbetyg BBB i Sverige, euroområdet samt i USA. Uträknat som skillnaden mellan Refinitiv corporate benchmark för Sverige, euroområdet respektive USA och Refinitivs ränteswappar i respektiva valuta. Allt med löptid 5 år.

B3. Nettofondflöden

Miljoner kronor



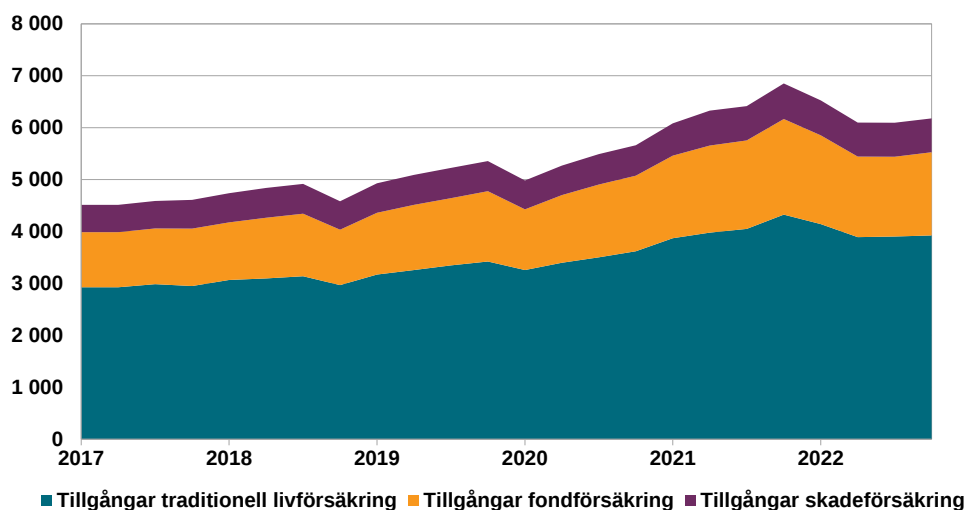
Källa: Fondbolagens förening.

Anm. Omfattar nettoflöden från medlemsbolagen i Fondbolagens förening för både Sverigeregistrerade och utlandsregistrerade fonder uppdelat på fondtyp. Även fonder som distribueras i medlemsbolags koncerner ingår till stor del. Dessutom ingår samtliga fonder i premiepensionssystemet. Statistiken visar försäljning i Sverige, medan eventuell försäljning utomlands inte ingår. Företagsobligationsfonder ingår i kategorin långa räntefonder.

Diagrambilaga Stabiliteten i försäkringssektorn

B4. Försäkringsföretagen förvaltar stora belopp

Miljarder kronor

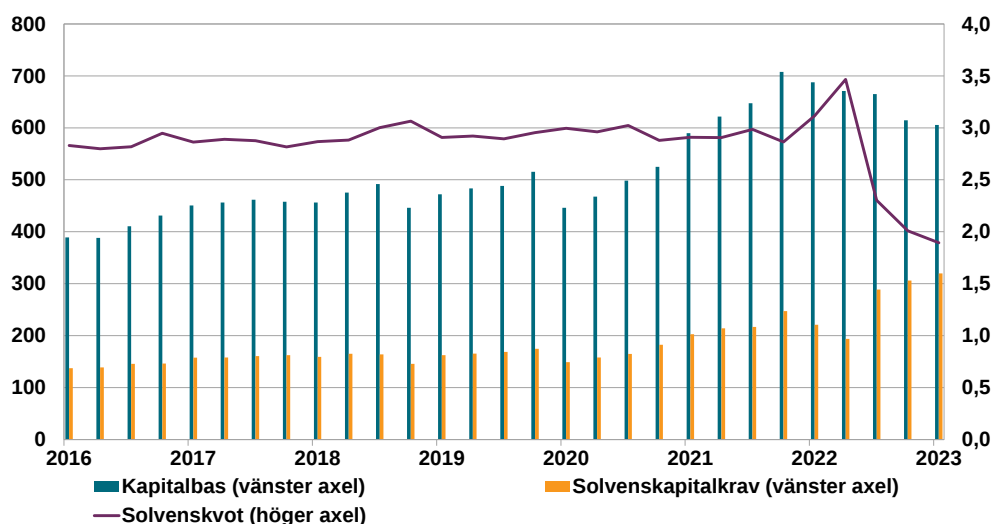


Källa: SCB.

Anm. Försäkringsföretagens placeringstillgångar uppdelat på traditionell livförsäkring, fondförsäkring och skadeförsäkring. Värden t.o.m. 31 december 2022.

B5. Solvenskvoter faller något

Miljarder kronor (vänster axel) och kvot (höger axel)

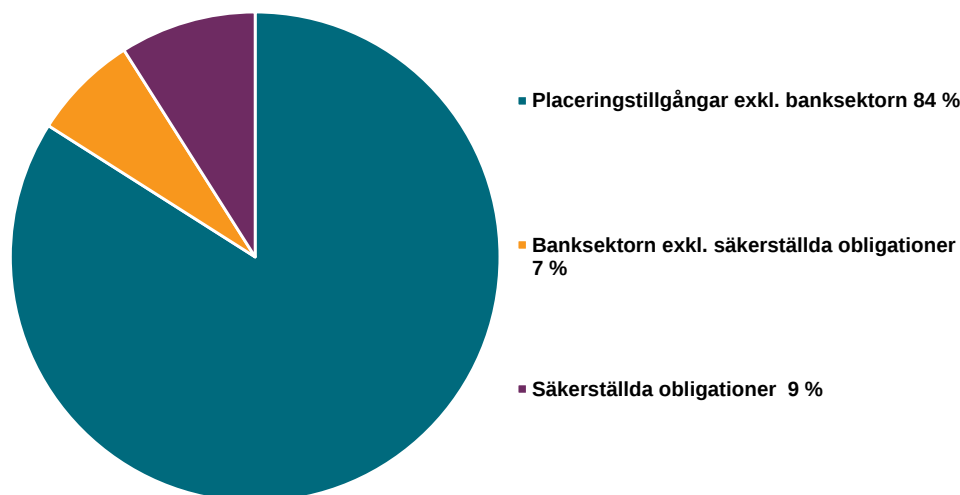


Källa: FI.

Anm. Livförsäkringsföretagens kapitalbas, solvenskapitalkrav och solvenskvot (kapitalbas dividerat med solvenskapitalkrav) enligt Solvens 2-rapporteringen. Fr.o.m. 2022 påverkas utfallet av ombildningar till följd av Lag (2019:742) om tjänstepensionsföretag.

B6. Exponering mot banksektorn

Miljarder



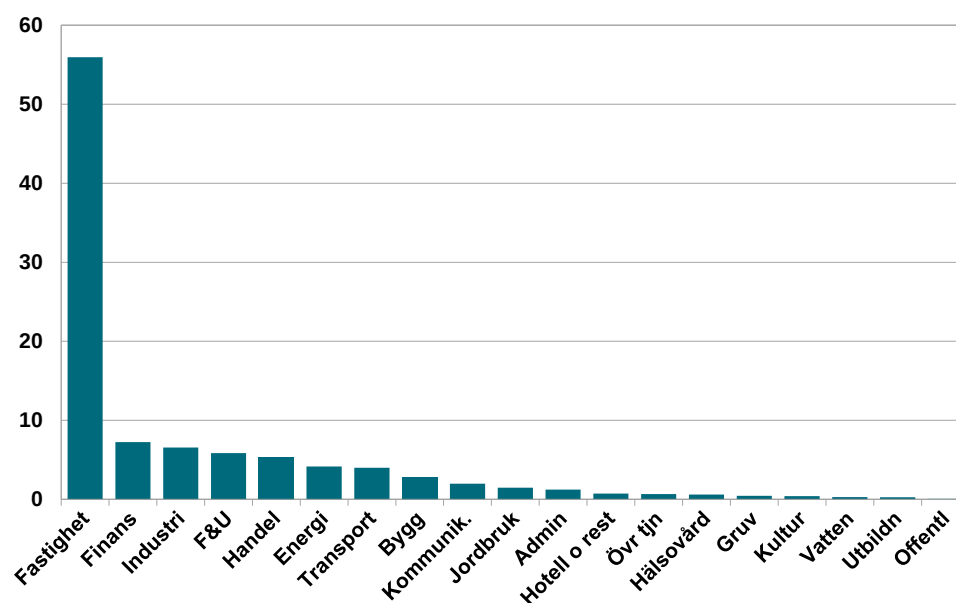
Källa: FI.

Anm. Exponering mot banksektorn. Säkerställda obligationer redovisas separat eftersom de omfattas av en särskild lag. Sammanställningen avser livförsäkrings- och tjänstepensionsföretag (exklusive fond- och depåförsäkring) per den 31 mars 2023.

Diagrambilaga Stabiliteten i banksektorn

B7. Bankernas exponering mot olika sektorer

Procent



Källa: Bankernas rapportering.

Anm. Visar de tre svenska storbankernas exponering mot olika företagssektorer, som andel av total utlåning till icke-finansiella företag.