



# Effekterna av de statliga stabilitets- åtgärderna

2008-11-26

– andra rapporteringen



## INNEHÅLL

SAMMANFATTNING	1
BAKGRUND	2
KOSTNADEN FÖR BANKERNAS UPPLÅNING	4
Interbankräntans utveckling	4
Priset för finansiering via säkerställda obligationer	5
Priset för inlåning från allmänheten	6
Upplåning från Riksbanken och Riksgälden	6
BANKERNAS UTLÅNINGSRÄNTOR	7
Priset på likviditet och likviditeten i bankernas utlåning	7
Andra faktorer som påverkar lånevillkoren till företag och hushåll	10
BANKERNAS UTLÅNINGSTILLVÄXT	14
Faktorer som påverkar utlåningstillväxten	15

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

## Sammanfattning

Sedan den senaste rapporteringen den 12 november 2008 om effekterna av det statliga stabilitetspaketet har bankernas finansieringskostnader fortsatt att falla. Samtidigt har priset på likviditet stigit.

Bankerna har sänkt utlåningsräntorna till hushållen i motsvarande takt som interbankräntorna och räntorna på säkerställda obligationer har fallit. Hushållen har alltså fått del av det lägre ränteläget i ekonomin. De längre marknadsräntorna har fallit mer än räntorna med kortare löptider. Detta har alltså även inneburit att bankerna sänkt sina utlåningsräntor mer för exempelvis bundna bolån för längre löptider än för kortare. Räntorna på bundna bolån på två och fem år har sänkts med cirka 30-50 punkter medan motsvarande sänkning för de kortaste löptiderna är cirka 10-20 punkter sedan den 7 november.

Bankernas kostnad för att hantera likviditetsrisken i sin utlåning har ökat sedan den senaste rapporteringstillfället. Detta avspeglas inte fullt ut i bankernas prissättning av utlåningsräntorna till allmänheten. Kostnaden avser priset på marknaden för att binda pengar i illikvida tillgångar, som exempelvis utlåning till allmänheten, till skillnad från helt likvida placeringar som exempelvis interbankutlåning över natten eller investeringar i statspapper.

Bankernas ackumulerade utlåningstillväxt i Sverige från årsskiftet till slutet av oktober uppgår till knappt 10 procent. Under hösten har kreditillväxten fortsatt. Siffror för den svenska affärsrörelsen för de första två veckorna i november visar inte på någon avmattning i utlåningstillväxten. Uppgifterna är dock preliminära. Utlåningstillväxten styrs av ett antal faktorer såväl på efterfrågesidan som på utgångssidan.

Endast Swedbank har utnyttjat garantiprogrammet för utlåning. Banken har emitterat ett antal bankcertifikat på löptider mellan tre månader och ett år under den senaste tvåveckorsperioden. Den 25 november gav Swedbank ut en treårig obligation inom programmet på 2 000 miljoner euro. Räntorna som banken fått betala har varit betydligt högre än den ränta som gäller för statsskuldväxlar eller statsobligationer med motsvarande kreditrisk. En möjlig förklaring är att investerarna uppfattar dessa certifikat och obligationer som mindre likvida än statsskuldväxlar.

## 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):

- *Införandet av en stabilitetsfond.* Genom en ny lag har regeringen fått möjlighet att med kort varsel lämna stöd i olika former till kreditinstitut. Stöd får lämnas till banker med säte i Sverige och 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 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 statlig garanti för bankverksamhet. Den ur ett stabilitetsperspektiv viktigaste risken 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 stabilitetspaketet ska dock inte överdrivas, redan innan dessa åtgärder togs 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

I den andra rapporten av statens stabilitetsstärkande åtgärder har FI valt att lägga fokus på bankernas upplåningskostnader och utlåningstillväxten.<sup>1</sup> FI kommer att rapportera vid ytterligare två tillfällen 2008, den 10 december och den 19 december.<sup>2</sup>

#### 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	
<b>6 oktober</b>	<b>Staten ändrar insättargarantin till att täcka fler konton och ett större belopp av de insatta pengarna</b>
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
<b>13 oktober</b>	<b>Regeringen meddelar att ett svenskt stabilitetspaket kommer att presenteras</b>
20 oktober	Regeringen presenterar utformningen av stabilitetspaketet
22 oktober	Riksbanken sänker reporäntan med 0,5 procentenheter
29 oktober	Riksdagen beslutar om regeringens stabilitetspaket

<sup>1</sup> Inför detta rapporteringstillfälle har FI begärt in information från de fyra storbankerna samt ytterligare tre stora aktörer på den svenska lånemarknaden. Denna information har bland annat inkluderat bankernas upplåningskostnader, utlåningstillväxten för både hushålls- och företagsutlåning och hur bankerna har utnyttjat lånemöjligheterna hos Riksbanken fram till om med mitten på november. Vi har även tillfrågat bankerna om deras möjligheter att utifrån ett kapitalperspektiv låna ut till företag och hushåll.

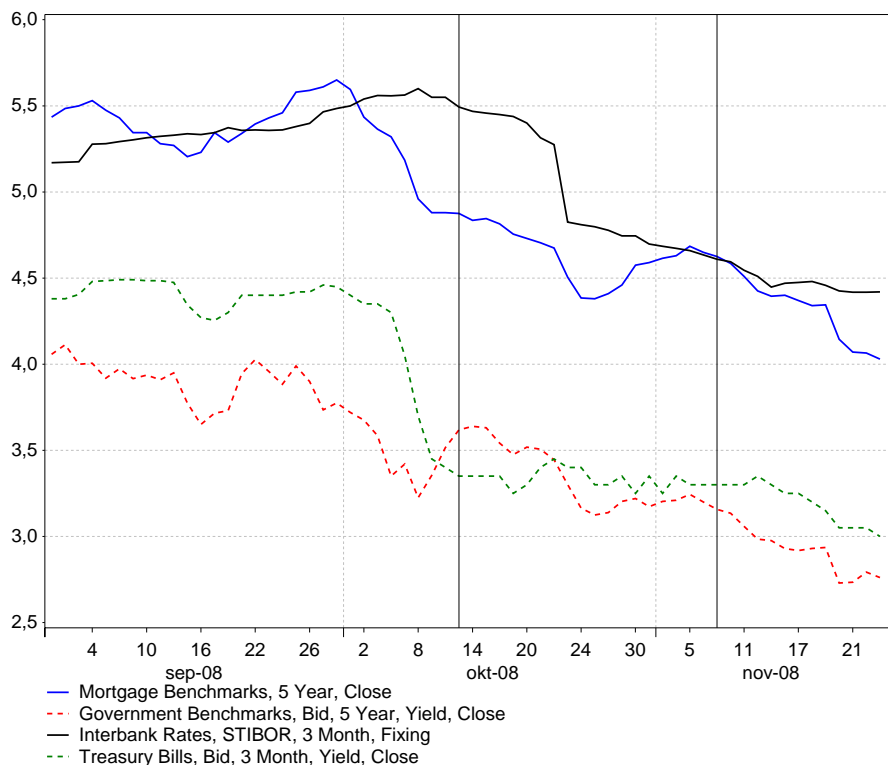
<sup>2</sup> I den första rapporten av effekterna av statens stabilitetsstärkande åtgärder valde FI att lägga fokus på bankernas upplåningskostnader och de in- och utlåningsräntor som bankerna erbjuder allmänheten i ljuset av de statliga åtgärderna

## Kostnaden för bankernas upplåning

Kostnaden för bankerna att låna pengar på de finansiella marknaderna har minskat sedan den 7 november, som var avläsningsdatumet för FI:s första regeringsrapport med anledning av statens stabilitetsåtgärder. Det är huvudsakligen det allmänna ränteläget i ekonomin som gått ner, men även marginaler som bankerna får betala utöver räntan på statspapper har fallit för vissa löptier. Det är dock viktigt att observera att marknaden för bankernas finansiering – framförallt den mer långfristiga – fortsatt fungerar dåligt.

Bankerna har generellt sett samma inlåningsräntor på sina största sparkonton jämfört med förra rapporteringstillfället vilket innebär att kostnaden för denna finansieringsform inte förändrats nämnvärt.

Ränta 5-årig bostadsobligation och 3 månaders interbankränta, samt räntor statspapper 20081001-20081125



### Interbankräntans utveckling

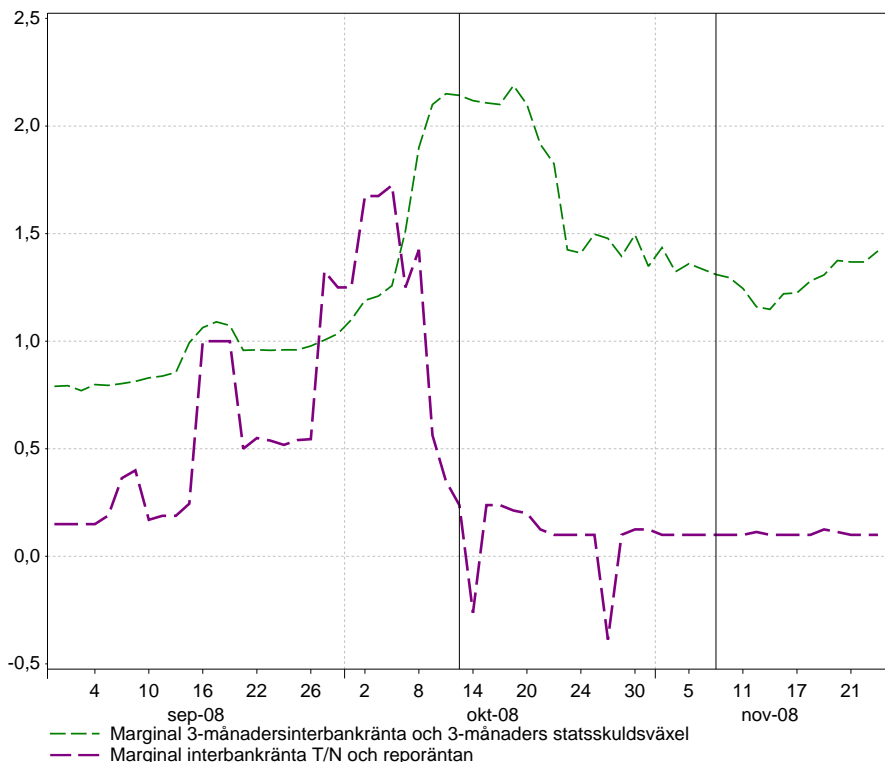
Priset som bankerna betalar för att attrahera inlåning från andra banker (interbankräntan/STIBOR) har fortsatt att falla något sedan förra rapporteringstillfället. Räntorna på tre månaders löptid har fallit cirka 20 punkter sedan 7 november, medan räntan för utlåning över natten och T/N-räntan<sup>3</sup> varit oförändrad. Marginalen mellan T/N-räntan och reporäntan är nu tillbaka till de nivåer som gällde innan finanskrisen bröt ut. Marginalen mellan interbankräntan med tre månaders löptid och motsvarande statsskuldväxel har däremot

<sup>3</sup> STIBOR T/N är interbankräntan för lån från imorgon till dagen efter.

ökat något och låg den 25 november på 142 räntepunkter. Detta kan jämföras med cirka 15-25 punkter som var det genomsnittliga värdet under 2000-talet fram till sommaren 2007.

#### Marginal 3 månaders interbankränta och ränta 3 månaders statsskuldväxel, marginal interbankränta T/N och reporäntan

20080901-20081125

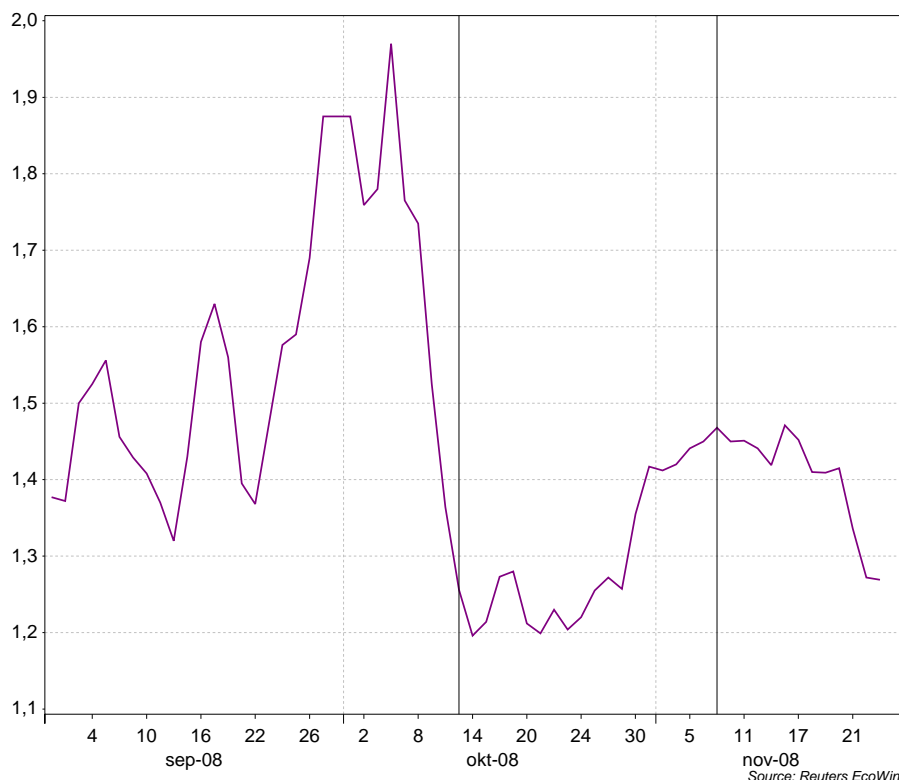


### Priset för finansiering via säkerställda obligationer

Sedan förra rapporteringstillfället har bankernas kostnad för att ta in finansiering via utgivning av säkerställda obligationer sjunkit mer än interbankräntorna. Från den 7 november till den 25 november har räntan på en femårig säkerställd obligation fallit med cirka 60 punkter. Samtidigt föll räntan på femåriga statsobligationer med cirka 40 punkter vilket innebär att marginalen mellan dessa två minskat något. Aktiviteten på den här marknaden är dock fortsatt mycket låg. Året fram till sommaren 2007 var marginalen mellan dessa två räntor cirka 25 punkter i genomsnitt. Samtidigt är räntan på en femårig säkerställd obligation i absoluta tal ungefär densamma som strax innan sommaren 2007.

**Marginalen 5 årig bostadsobligation och ränta 5 årig statsobligation**

20081001-20081125

**Priset för inlåning från allmänheten**

Bankerna har generellt sett behållit inlåningsräntorna på de största sparkontona oförändrade sedan det senaste rapporteringstillfället (7 november). Eftersom de inlåningsräntor som bankerna erbjuder varandra, dvs. interbankräntorna, sjunkit något under samma period kan det sägas att allmänheten relativt sett gynnas under de senaste två veckorna.

Att inlåningsräntorna inte sänkts mer kan bero på att upplåningen från andra finansieringsformer fortsatt fungerar dåligt, vilket innebär att inlåning från allmänheten förblir en viktig finansieringsform för bankerna. En större konkurrens om inlåningskunderna samt ett politiskt tryck på att inte sänka inlåningsräntorna kan också ha påverkat.

**Upplåning från Riksbanken och Riksgälden**

En del av statens stabilitetspaket innebär att Riksbanken och Riksgälden stöttar bankernas tillgång till finansiering genom likviditetsstödjande åtgärder. Åtgärderna har varit viktiga för att tillföra bankerna likviditet när det har varit svårt för dem att skaffa likviditet på de finansiella marknaderna.

De tillfrågade bankerna har utnyttjat möjligheten att finansiera sig genom upplåning från Riksbanken eller Riksgälden. Kostnaden för dessa lån är lägre än kostnaden för andra former av upplåning med samma löptider (3-6 månader). Generellt utgör dock denna finansieringsform endast en liten del av bankernas totala inlåning och upplåning, vilket innebär att effekten på bankernas totala upplåningskostnader är begränsad.

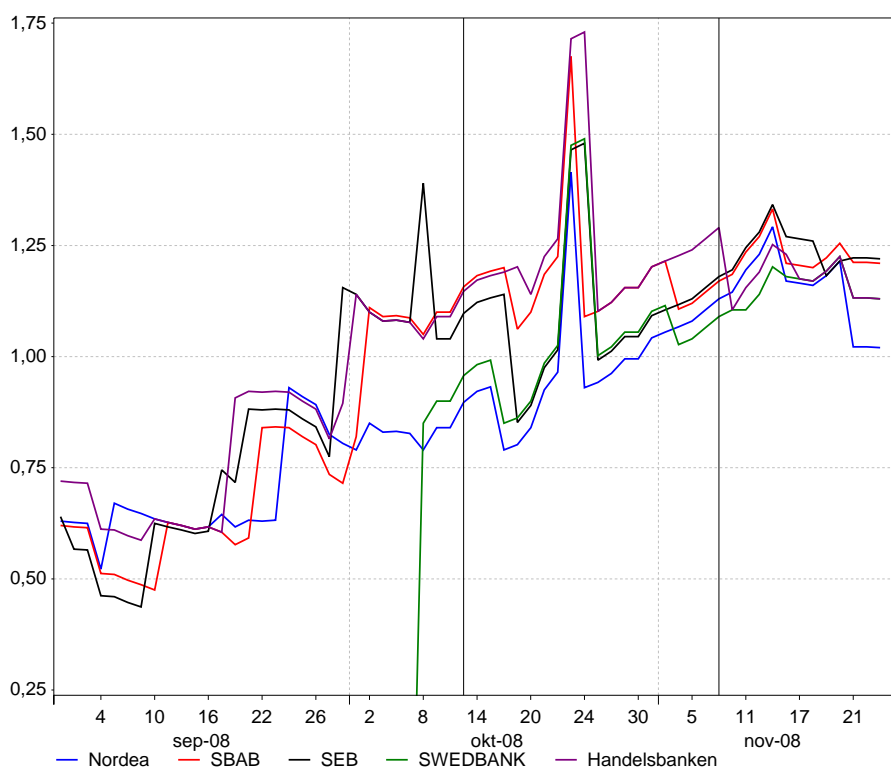


## Bankernas utlåningsräntor

Bankerna har sedan förra rapporteringstillfället (7 november) fortsatt sänka sina utlåningsräntor till allmänheten. Sänkningen av räntorna har varit i nivå med nedgången i interbankräntorna.

De kortaste löptidernas räntor (rörlig/tre månader) har sänkts med cirka 10 punkter medan sänkningen varit cirka 30 punkter på de längsta löptiderna (fem år). Sänkningen har varit allra störst för de medellånga löptiderna, lån med 1-2 års bindningstid, där sänkningen varit upp till 50 punkter. Marginalen mellan bankernas utlåningsräntor på 3 månader och interbankräntan steg något under perioden efter den 7 november men har under den senaste veckan fallit tillbaka till lägre nivåer.

**Marginalen bolåneräntor: tremånadersränta jämfört med 3 månaders interbankränta**  
20080901-20081125



Source: Reuters EcoWin

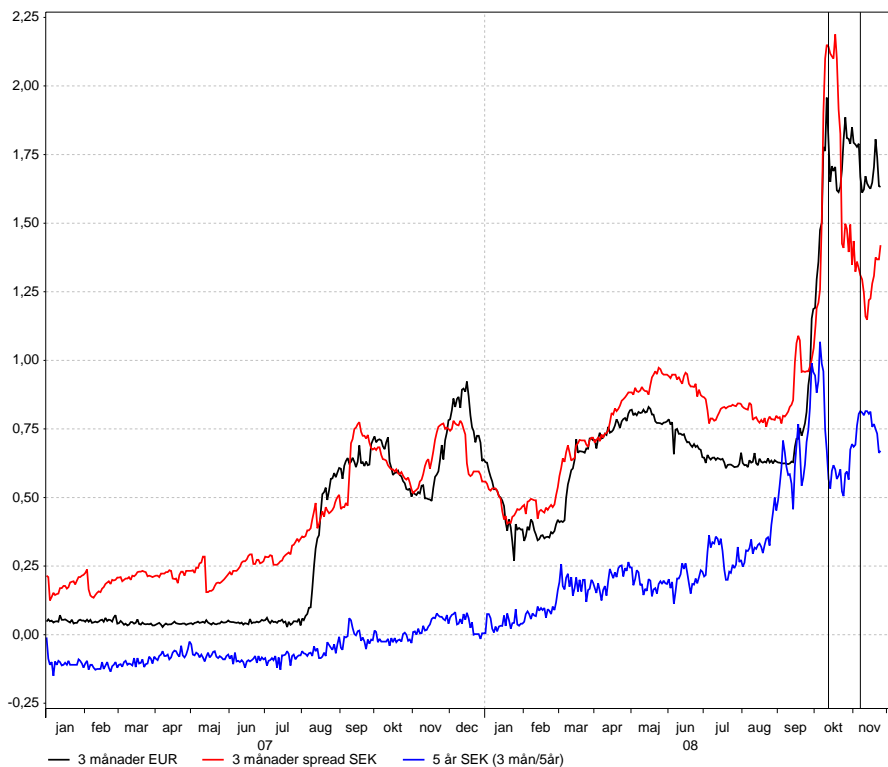
Vi har ännu inte ett tillräckligt bra dataunderlag för utlåningsräntorna till företag för att kunna presentera utvecklingen.

### Priset på likviditet och likviditeten i bankernas utlåning

Priset på likviditet ligger kvar på höga nivåer. Med det avses att finansiärer av banker och annan verksamhet kräver en historiskt sett hög ersättning för att låsa in pengarna i placeringar som inte med säkerhet snabbt går att omvandla till likvida medel. Det högre priset på likviditet avspeglas inte fullt ut i bankernas prissättning av utlåningen till allmänheten.

**Priset på likviditet**

Ett sätt att mäta priset på likviditet är att se på skillnaden mellan tre månadersräntan för en insättning där banken binder pengarna i tre månader (STIBOR) och tremånadersräntan utan att binda pengarna (swapräntan). Ju mer bankerna värdesätter att ha omedelbar tillgång till pengar, desto mer kräver de i ersättning för att binda pengarna. Den skillnaden kan ses som en indikation på priset på likviditet.

**Skillnad tremånadersinterbankränta och tremånaderswapränta (kronor och euro), samt skillnad femårig bostadsobligation och femårig swapränta**  
 20070101 – 20081125


Bankernas utlåning till kunderna innebär att bankerna låser in pengar för långa löptider. Det finns inget enhetligt sätt att bestämma bindningstiden för bostadsutlåningen. Klart står dock att kapitalet är låst för längre tid än räntan för motsvarande utlåning (exempelvis tremånadersränta). Hur lång bindningstiden bedöms vara beror på möjligheten för bankerna att omvandla utlåningen till likviditet. Exempel på sådana möjligheter är att begära att kunden betalar tillbaka lånet, att ge ut obligationer med lånen som säkerhet, att värdepapperisera lånen eller att sälja dem. När kapitalmarknaderna fungerar dåligt är möjligheten att använda de senare alternativen förhållandevis begränsade eller långsamma, och likviditeten i tillgångarna försämras.

**Exempel:**

En bank lånar ut pengar till en kund som köper en bostad. Utlåningens kapitalbindningstid är fem år, kunden betalar tremånadersränta (5,55 procent).

- 1) *Banken hanterar ränterisken men tar likviditetsrisken:* Banken finansierar sig till tremånadersinterbankräntan (4,35 procent).

Banken har alltså en marginal på 1,20 procent [5,55 – 4,35]. Bankens likviditetsrisk består i risken att den inte får tillgång till ny upplåning efter tre månader och därmed får likviditetsbrist. Ju sämre finansieringsmarknaderna fungerar, desto större är den risken, och desto högre ersättning borde banken vilja ha för att binda pengar på fem år.

- 2) *Banken hanterar likviditetsrisken och ränterisken:* Banken finansierar sig till femåriga bostadsobligationsräntan (4,00 procent). Banken lånar ut pengar till kunden på fem år och får tremånadersräntan som motsvarar interbankräntan för samma löptid plus 120 punkter (5,55 procent). Banken köper en ränteswap där den betalar tremånadersinterbankränta (4,35 procent) och får femårsswapräntan (3,33 procent). Banken har alltså en marginal på 0,53 procent [5,55-4,00-(4,35-3,33)], men tar varken ränterisk eller likviditetsrisk. Banken behöver alltså avstå 67 punkter för att hantera likviditetsrisken.

Bankens alternativkostnad för att binda upp pengarna har alltså ökat. Med det förenklade antagandet att bindningstiden för bostadsutlåningen till hushåll är fem år, är alltså värdet av den likviditet som banken ger upp motsvarande minst 67 bp per år. När swapräntan och bostadsobligationsräntan låg på samma nivå, dvs. fram till juni 2007, var bankens marginal mer eller mindre den samma oavsett hur den valde att finansiera sig.

Att priset på likviditet har gått upp hänger samman med flera faktorer och utgör kärnan i den internationella finansiella kris som började för drygt ett år sedan. I takt med att banker och andra finansiärer försöker hantera sina likviditetsrisker, minskar utbudet av likviditet och priset för det stiger. Detta försämrar finansieringsmarknaderna och bankernas möjligheter att omvandla utlåning till likviditet, och behovet av likviditet ökar därmed ytterligare i en självförstärkande spiral.

Staten, i form av Riksbanken och Riksgälden i Sverige och motsvarande myndigheter i många andra länder, har agerat för att bryta den negativa spiralen. Myndigheterna har på olika sätt erbjudit bankerna att omvandla långfristiga tillgångar till likviditet genom möjligheten att belåna obligationer. Möjligheten att belåna obligationer innebär att banker som köper obligationer vet att det alltid är möjligt att omvandla dem till likviditet, även om andrahandsmarknaden inte skulle fungera. Tanken är att investerarna då ska bli mer villiga att låna ut pengar till långa löptider.

Sedan den 8 oktober har bankerna större möjlighet att hos Riksbanken pantsätta säkerställda obligationer utgivna av företag inom samma koncern som banken, exempelvis bostadsinstitut. Detta skapar en ny möjlighet för bankerna att omvandla sin långfristiga utlåning till likviditet. Denna möjlighet finns sedan tidigare hos ECB för bankerna i Euroområdet.

## Garantiprogrammet för upplåning

Hittills är det endast Swedbank som utnyttjat garantiprogrammet för upplåning. Ett antal emissioner av bankcertifikat har gjorts med löptider på tre månader till ett år. Den 25 november gav Swedbank ut en treårig obligation inom programmet på 2 000 miljoner euro. Priset för upplåningen har generellt sett legat närmare interbankräntan med motsvarande löptider än räntan på statsskuldsväxlar eller statsobligationer. Eftersom kreditrisken i dessa papper kan sägas vara detsamma eller nära det som gäller för statspapper kan dessa prisskillnader anses vara något anmärkningsvärda.

Det finns ett antal tänkbara förklaringar. En kan vara att investerarna antar att de garanterade bankcertifikaten kan vara svårare att omsätta på en andrahandsmarknad. Det skulle alltså finnas en likviditetspremie för dessa certifikat som ger upphov till delar av eller hela skillnaden i pris jämfört med statsskuldsväxlar. Ytterligare förklaringar till prisskillnaden kan vara att investerarna i de statsgaranterade bankcertifikaten inte har full information om den svenska garantin eller att det innebär kostnader för investerarna att sätta sig in i den nya placeringen. Investerarna kan också vara osäkra på vidden av garantin eller bedöma att den inte minskar risken i den utsträckning som de facto antagligen sker. Ytterligare en förklaring kan vara att investerarna är oroliga för att det kan finnas en likviditetspremie på grund av ovanstående, och därför kräver ersättning för den.

## 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.

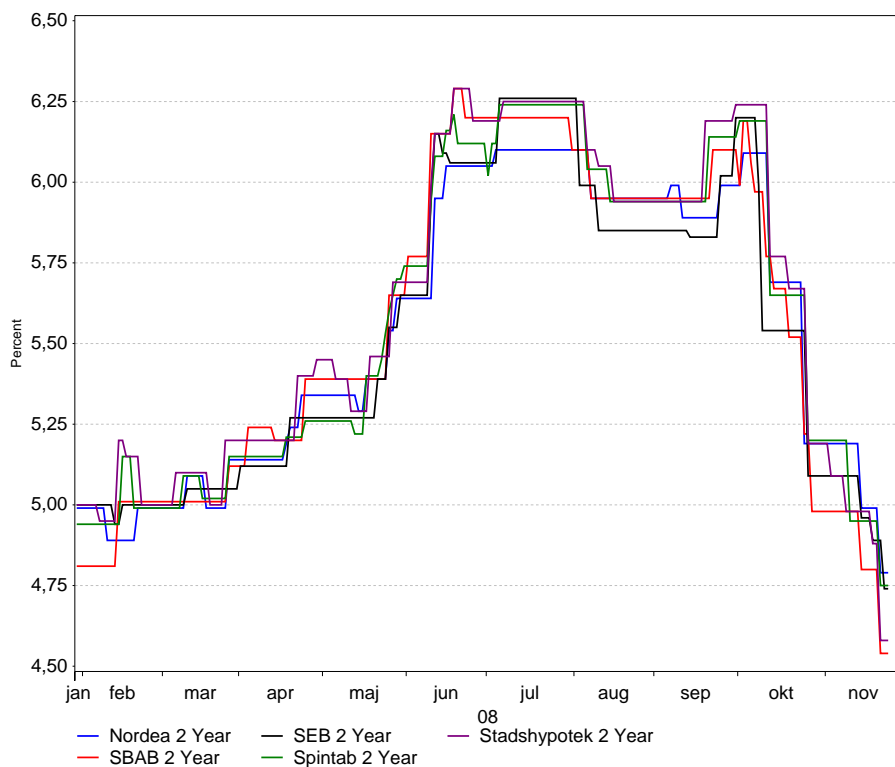
Dessa är:

- 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 tremånadersräntan och tvåårsräntan för bolån endast skiljer sig några punkter mellan alla banker och kreditinstitut vid varje given tidpunkt (se diagram nedan). Detta även då deras upplåningsstrukturer och upplåningskostnader skiljer sig åt betydligt mer.

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

**Bankernas tvåårsräntor för bolån**  
20080101–20081125

Source: Reuters EcoWin

***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 påverkar bankernas utlåningsräntor och i vilken utsträckning. 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 I	Basel 2
Riskfri ränta	4.5%	4.5%
Beta för aktien	1.5	1.5
Riskpremie	4.5%	4.5%
Aktieägarens avkastningskrav	11.3%	11.3%
<b>3. Hypotetisk kredittransaktion</b>		
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%
<b>4. Hur banken skulle prissätta krediten</b>		
+ Avkastningskrav eget kapital x kapitalkrav / (1 - skatt)	0.55%	0.09%
+ Riskkostnad (PD x LGD)	0.05%	0.05%
+ (1 - kapitalkrav) x 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.

***Finansieringsstrategin***

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, vilket illustrerades av resonemangen om priset på likviditet ovan. Skillnaderna kan dock avse såväl i vilken valuta upplåningen och utlåningen sker, som till vilka löptider eller räntebindningstider.

Omvandlingen hanterar bankerna genom att med hjälp av derivatkontrakt omvandla exempelvis upplåning med lång räntebindningstid till kortare, eller upplåning i en viss valuta till utlåning i en annan. Transaktionerna medför som regel kostnader för banken antingen genom att banken tar en risk när 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.

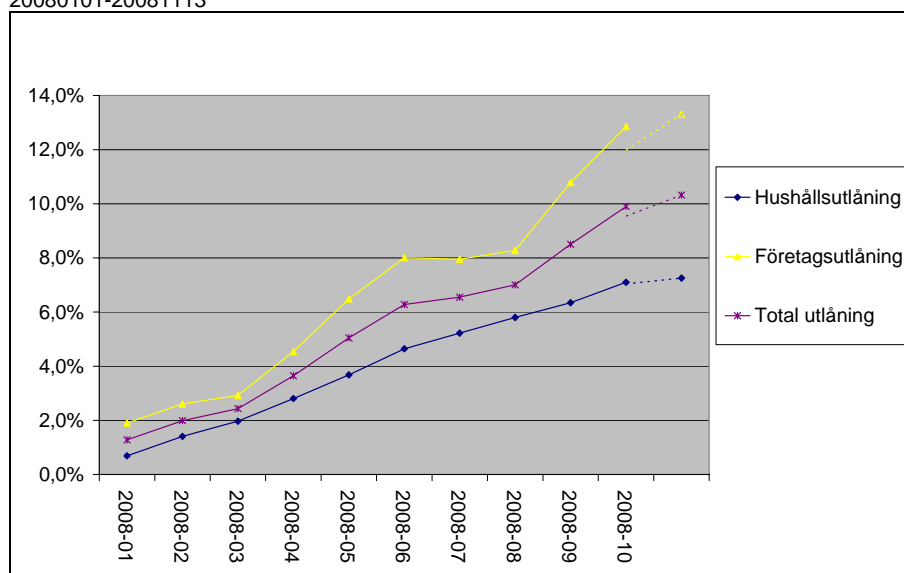
Så länge inte dessa övriga kostnader påverkas av det statliga räddningspaketet innebär det att de slutsatser som dras baserat på övriga faktorer fortsatt kan antas gälla. I den utsträckning som dessa övriga kostnader minskar till följd av stabilitetspaketet, bör även det innefattas i de effekter som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

## Bankernas utlåningstillväxt

De senaste åren har kännetecknats av en kraftig tillväxt i företagens utlåning till såväl hushåll som företag. Låga utlåningsräntor har bidragit till att efterfrågan på krediter har varit hög samtidigt som stigande tillgångspriser har inneburit att storleken på krediterna har ökat.

Trots stigande räntor under 2008 och fallande tillgångspriser har utlåningen fortsatt att öka. I slutet på oktober uppgick den ackumulerade kreditstillväxten under 2008 till knappt 12 procent eller drygt 14 procent i årlig tillväxt.<sup>4</sup> Siffrorna inkluderar utlåningen i utländska valutor och påverkas därmed av valutaeffekter. Fram till slutet av oktober har utlåningen i bankernas svenska verksamhet ökat med knappt tio procent, vilket motsvarar en årlig tillväxt på knappt 12 procent.

**Akkumulerad utlåningstillväxt, svenska affärsrörelsen, företag och hushåll**  
20080101-20081113



Siffrorna bygger på uppgifter från sex banker. Uppgifterna för perioden första november till 13 november bygger på uppgifter från fyra banker. Siffrorna är preliminära.

Tillväxttakten för företagsutlåningen är avsevärt högre än den för hushålls- utlåningen. Tillväxten i hushålls- utlåningen, som till största del utgörs av bolån, har varit relativt stabil fram till sommaren medan utvecklingen för företags- krediter har skiftat mer från en månad till en annan. Orsakerna till detta bör främst vara att företagens investeringsplaner följer ett visst mönster och att enskilda företagskrediter kan vara så stora att även enstaka förfallna eller nya krediter ger relativt stor effekt på den totala kreditstocken. Under hösten har dock även utlåningen till hushåll haft en större variation mellan månaderna.

Siffrorna för de första två veckorna i november visar på en något svagare tillväxt för utlåningen på koncernnivå jämfört med siffrorna från slutet på oktober. Siffrorna för den svenska affärsrörelsen indikerar inte att tillväxt- takten ändrats nämnvärt. Siffrorna bör dock tolkas med försiktighet då vi saknar uppgifter för perioden från några större aktörer på utlåningsmarkna- den och då vi inte har tagit hänsyn till säsongvariationer. Vidare är uppgif-

<sup>4</sup> Uppgifterna avser bankernas verksamhet på koncernnivå om ingenting annat anges.



terna från perioden preliminära. Vi avser att återkomma till utvecklingen på utlåningsmarknaden framöver.

## **Faktorer som påverkar utlåningstillväxten**

Tillväxttakten för bankernas utlåning beror på ett flertal faktorer, och förändrade förutsättningar såväl på tillgångssidan som på efterfrågesidan påverkar utvecklingen. Finansoro och en försämrad konjunktur bidrar till att tillgångspriserna faller, vilket innebär att genomsnittstorleken på varje enskild kredit, allt annat lika, minskar. Oron för svårare tider, med lägre tillväxt och högre arbetslöshet, innebär också att investerare kan dra sig för att investera, vilket i sin tur leder till en minskad efterfrågan på krediter.

En oro på de finansiella marknaderna kan dock även påverka utlåningen från bankerna positivt. När kapitalmarknaderna upphör att fungera på ett effektivt sätt tvingas de företag som är i behov av kapital att till högre grad förlita sig på bankutlåning, vilket innebär att bankernas utlåning kan öka. Den positiva effekten kan spås på av att utländska bankers vilja att låna ut pengar till svenska företag minskar, vilket innebär en högre efterfrågan på lån från de inhemska bankerna. Den totala utlåningstillväxten till svensk allmänhet, dvs. från svenska banker, utländska banker och kapitalmarknaden kan dock vara negativ.

Med en fortsatt oro och försvagad konjunktur kan bankernas möjlighet att låna ut pengar till såväl företag som hushåll påverkas negativt. Med oförändrad kreditpolicy och en försämrad finansiell ställning hos potentiella kredittagare, som innebär en högre risk för kreditförluster, kommer bankernas möjlighet att bevilja krediter att minska.

I det fall att en bank får en försämrad kapitalsituation bidrar också det till en minskad kapacitet att låna ut pengar. De svenska bankerna uppger till FI att deras kapitalsituation inte innebär några begränsningar i kreditgivningen. En faktor som dock kan komma att påverka bankernas kreditgivning framöver är de ökade krav på bankernas kapitalisering från investerare och ratinginstitut.