

Datum 2020-09-01
Talare Erik Thedéen
Möte Fastighetsdagen

FI Dnr 20-908

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 408 980 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Buffertar behövs för motståndskraft i kristider

Coronakrisen liknar inget annat vi har varit med om. Den påverkar oss alla och den är långt ifrån över.

Jag tänker säga några ord om vad vi har gått igenom under våren. Och varför det är viktigt att bygga upp buffertar i goda tider så att man har motståndskraft i dåliga tider. Avslutningsvis kommer jag att säga några ord om riskerna framöver.

Det här en annan sorts kris än vad vi är vana vid. Under vintern och våren har vi sett mycket kraftiga störningar i ekonomin både på utbuds- och efterfrågesidan. I många sektorer såg vi en efterfrågan som i princip försvann, botten ur. Och vi har haft en extremt stor osäkerhet om utvecklingen. De främsta prognosmakarna i landet slutade i princip att göra prognoser och övergick till att göra scenarier. Då talar vi fundamental osäkerhet.

Krisen slår hårt. Enligt SCB föll svensk bnp med mellan 8 och 9 procent det andra kvartalet i år, jämfört med kvartalet före. Arbetslösheten har ökat till omkring 9 procent och väntas fortsätta att stiga under hösten. Omkring en halv miljon personer har varit permitterade från sina jobb under våren.

Nedgången har skett på bred front, men krisen slår också ojämnt. Vissa branscher har klarat sig bättre, andra har drabbats mycket hårt. Och i många länder i vår omvärld ser det ekonomiska förloppet ännu värre ut än i Sverige.

En viktig anledning att siffrorna inte ser ännu sämre ut, är de mycket omfattande åtgärder som vidtagits under våren. Det handlar framför allt om finanspolitiken. Men även Finansinspektionen, Riksbanken och Riksgälden har vidtagit åtgärder. För Riksbankens del handlar det primärt om att säkra likviditet och att stötta kreditförsörjningen. Riksgälden har erbjudit lånegarantier.

Krishanteringen tar mycket resurser i anspråk och är en viktig påminnelse om riskerna med skuldsättning. Om man har för höga skulder i normala tider så har man inte marginaler i en kris där man verkligen behöver låna. Där har Sverige kunnat möta krisen från en styrkeposition. Och det behövs i en kris som denna.

Enligt Konjunkturinstitutet kommer det svenska budgetunderskottet sammanlagt att uppgå till 8 procent av bnp, eller omkring 400 miljarder kronor, i år och nästa år. Och eftersom bnp väntas falla med omkring 5 procent i år och inte återhämta sig lika snabbt så stiger skuldkvoten, alltså skulden som andel av bnp, med nästan 10 procentenheter på samma tid, från 35 procent 2019 till 43 procent i år och 45 procent 2021. Det klarar Sverige, eftersom vi gick in i krisen med låg skuld och eftersom vi har ett starkt finanspolitiskt ramverk.

Många länder i vår omvärld har inte samma starka utgångsläge. IMF bedömer att global bnp faller med 5 procent i år för att därefter växa med ungefär lika mycket under 2021. Först i slutet på 2021 är världsekonomin tillbaka på 2019 års nivå. För de utvecklade ekonomierna ser det ännu värre ut: bnp väntas sammantaget minska med 8 procent i år och öka med mindre än 5 procent nästa år. För de utvecklade ekonomierna väntas bnp-nivån 2021 därmed hamna 3–4 procent under 2019 års nivå.

När bnp viker så minskar skatteintäkterna samtidigt som statens utgifter för bland annat arbetslöshetsersättning ökar. Om vi ovanpå på det lägger omfattande stödåtgärder och fallande bnp så innebär det stora budgetunderskott och skuldnivåer som skjuter i höjden. I genomsnitt i världen räknar IMF nu med budgetunderskott på 14 procent av bnp i år. Globalt sett ökar budgetunderskotten dubbelt så mycket i år som de gjorde under finanskrisen. Och IMF räknar med att den offentliga skuldsättningen globalt sett når sin högsta nivå någonsin, på mer än 100 procent. Det skulle betyda att skulderna i relation till bnp ökar med nästan 20 procentenheter på bara ett år.

För de utvecklade ekonomierna väntas siffrorna lysa ännu rödare, med underskott på, i genomsnitt, drygt 16 procent i år och 8 procent nästa år, och en skuldnivå på mer än 130 procent av bnp.

Att de offentliga finanserna försvagas i en kris är naturligt, det handlar om att dämpa krisens effekter och stötta en återhämtning. Men just därför behöver man säkra marginaler i goda tider. En del av länderna i vår omvärld kommer att behöva hantera höga statsskulder under lång tid framöver. I Sverige har vi varit försiktigare, och det stärker vår motståndskraft när krisen slår till. Det gäller för statsfinanserna, men här finns lärdomar även för företag och hushåll. Om man skuldsätter sig högt i goda tider så har man inte samma motståndskraft i dåliga tider.

För FI:s del så agerade vi tidigt genom att skicka hem personal och aktivera vår krisorganisation. Sen vidtog vi en rad åtgärder, där jag särskilt vill lyfta fram följande:

1. Vi frigjorde kapital i bankerna som ökar deras möjligheter att låna ut till företag och hushåll. Det gjorde vi genom att sänka det kontracykliska buffertkravet. Det frigjorde 45 miljarder i de svenska bankerna som kan användas för att möta lånebehov hos företag och hushåll.
2. I samband med att vi sänkte kapitalkraven var vi tydliga med att vi förväntade oss att bankerna skulle avvakta med utdelningar. Jag ska säga lite mer om det strax.

3. Vi kommunicerade också till bankerna att de kunde använda sina likviditetsbuffertar.
4. Och vi pausade amorteringskravet så att hushållen, om de såg ett behov, kunde öka sina egna likviditetsbuffertar. Jag ska kommentera även det lite senare.

Låt mig utveckla lite kring det här med bankernas utdelningar. När FI i våras sänkte det kontracykliska buffertkravet för bankerna, var vi tydliga med att vi förväntade oss att bankerna skulle avvakta med utdelningar tills läget klarnat.

Vi sänkte kravet för att vi bedömde att kapitalet där och då behövde vara kvar i bankernas balansräkningar. Om de en kort tid därefter hade delat ut ungefär motsvarande belopp så hade det gått stick i stäv med vad vi ville åstadkomma, och bankerna skulle ha gått in i en period av extrem osäkerhet från en svagare position. Det hade varit oförsiktigt, givet att vi befinner oss i ett extraordinärt ekonomiskt läge.

Utdelningar är normalt sett en fråga för banker och andra företag själva, men banksektorn bedriver samhällsviktig aktivitet och om en kris bryter ut så har ett man ett samhällsansvar för att säkra motståndskraft. Exceptionellt stor osäkerhet kräver sund försiktighet. Genom att vara återhållsamma med utdelningar har bankerna fått bättre förutsättningar att ta kreditförluster och samtidigt fortsätta att stötta ekonomin med en välfungerande kreditförsörjning.

I näringslivet har det över lång tid utvecklats en konvention att utdelningar ska vara förutsägbara och stabila. Jag kan förstå det ur ett aktieägarperspektiv; den som investerar i ett företag förväntar sig att få en avkastning på investeringen, och de flesta av oss föredrar förutsägbara inkomster som utvecklas i jämn takt. Utdelningar är dessutom ett instrument för att omplacera kapital som inte har ett tillräckligt högt värde inuti ett företag till andra mer produktiva syften.

Att ställa in utdelningar är alltså inte oproblematiskt, men i det aktuella extraordinära läget är det enligt Finansinspektionens uppfattning motiverat och nödvändigt för bankernas del. Det tror jag också att de flesta förstår och accepterar givet hur extremt händelseförloppet under coronapandemin har varit och hur lite vi faktiskt vet om framtiden.

Just nu är det extra viktigt att bankerna har kapital som gör att de även vid en sämre ekonomisk utveckling kan ta kreditförluster och samtidigt möta lånebehov från företag och hushåll. Att avvakta med utdelningarna är en billig försäkring. Om vi får en markant sämre utveckling, då behövs kapitalet i bankerna för att klara ekonomin. Får vi en mer positiv utveckling, då finns pengarna kvar, men aktieägarna får invänta utdelningar till dess att läget klarnat.

Vi befann oss i ett exceptionellt läge under våren och det gör vi även i dag. Det har kommit en del positiva signaler men det råder fortfarande stor osäkerhet om utvecklingen framöver, både i Sverige och i omvärlden. Krisen är inte över. Vi kan inte ens vara säkra på att vi har sett början på slutet. Vår linje är därför oförändrad: vi förväntar oss att bankerna avstår från att dela ut medel till

aktieägare fram till dess att den stora osäkerheten kring det ekonomiska läget har klarnat.

Finansinspektionen förväntar sig därför att bankerna avvaktar med utdelningar till i vart fall efter årsskiftet. Jag noterar att Europeiska centralbanken och Europeiska systemrisknämnden har gett uttryck för en liknande syn ifråga om andra europeiska banker.

När den exceptionella osäkerheten om coronakrisens påverkan på samhällsekonomin har klarnat, ser Finansinspektionen inte hinder för att lönsamma och välkapitaliserade banker återupptar normala utdelningar. Men där är vi inte i dag, och vi ser inte att vi kommer att nå dit under hösten.

Det löper en röd tråd genom mycket av våra åtgärder: om man bygger upp buffertar i goda tider så kan man luta sig mot dem i dåliga tider. Det ökar motståndskraften i hela det finansiella systemet.

De här buffertarna byggs inte upp av sig själva. För 10–20 år sedan fanns de inte. De har tillkommit som ett resultat av dyrköpta erfarenheter från finanskrisen.

När coronakrisen slog till hade Sverige den högsta kontracykliska kapitalbufferten i EU. Vi hade råd med det, eftersom våra banker är kostnadseffektiva och lönsamma, och kredittillväxten har varit på den höga sidan snarare än för låg. Därför kunde vi höja den kontracykliska bufferten steg för steg till dess att vi för två år sedan nådde 2,5 procent som är maxnivån i regelverket i dag. De höjningarna möttes av en del kritik från bankhåll, där en del menade att kapitalkraven inte behövde höjas. Vi hade en annan syn. Nu har vi kunnat frigöra den bufferten och det är bra för kreditförsörjningen i det här svåra läget och det underlättar för en ekonomisk återhämtning.

Genom att vi skärpte buffertkravet i goda tider kunde vi sänka det till noll när krisen bröt ut. Det frigjorde ungefär 45 mdkr i bankerna som möjliggör ytterligare utlåning på ungefär 900 mdkr. För buffertar måste kunna användas, och buffertkrav ska inte hindra banker att låna ut i dåliga tider, utan tvärtom trygga tillgången till krediter när företag och hushåll kan behöva det som mest.

Amorteringskravet för hushållens bolån är också en sorts buffert. Coronakrisen har visat hur amorteringar skapar ett handlingsutrymme. När krisen slog till kunde vi införa en tillfällig paus. Och låt mig vara tydlig här. Det är låntagarnas amorteringar som tillfälligt är pausade, inte själva regleringen om amorteringskrav. Vi har utformat kravet för att ha en viss flexibilitet när det råder särskilda omständigheter.

Genom att pausa amorteringar kan nu de hushåll som ser ett behov i stället öka sina likviditetsbuffertar, alltså ha en slant extra på banken för att lättare kunna hantera det oväntade. Det är viktigt att ha den möjligheten när hundratusentals permitteras från sina jobb och risken för att bli arbetslös skjuter i höjden.

De senaste siffrorna vi har är att omkring 170 000 låntagare har pausat sina amorteringar, vilket kan jämföras med att uppskattningsvis 600 000 låntagare

omfattas av kravet. Utan amorteringskravet hade många av dessa hushåll inte haft några amorteringar att pausa. Och de hade haft ännu större skulder. Det hade inte underlättat i krisen, vare sig för dem eller för ekonomin som helhet.

Amorteringskravet har fått en del kritik under åren. Det är sunt att ha den debatten, eftersom kravet påverkar många, och eftersom makrotillsynen, som amorteringskravet är en del av, är ett ganska nytt område. Men det är också viktigt att komma ihåg huvudsyftet med regleringen. Amorteringskravet bygger på en allmän försiktighetsprincip och på en samlad bedömning av komplexa risker. Om man bygger upp höga skulder under goda tider så har man sämre motståndskraft i dåliga tider, oavsett om skulderna ligger hos staten, företagen eller hushållen. Nu har vi ett amorteringskrav och det är på det hela taget bra att vi har det.

Kravet har haft en svagt dämpande effekt på bostadspriserna som ändå stigit en hel del. Omsättningen på bostadsmarknaden är ungefär som innan kravet. Sett till andrahandsmarknaden för bostäder omsattes det under 2019 cirka 160 000 lägenheter och hus, det har legat på ungefär den nivån under hela perioden 2015–2018 och det var inte högre innan det.

Det är ungefär lika vanligt som tidigare att unga köper en bostad. De i gruppen 18–30 år har de senaste fem åren legat på mellan 25 och 30 procent av totala nya låntagare och dessförinnan var andelen lägre. Det som framför allt gör det svårt för unga på bostadsmarknaden är dålig tillgång till hyresrätter och att bostadspriserna har stigit kraftigt under lång tid, och det beror på andra faktorer.

Man ska inte överdriva amorteringskravets betydelse för nybyggnationen. Det byggs mer i dag än för både 10 och 20 år sedan och det är bra. Sen ökade byggtakten trendmässigt under en utdragen högkonjunktur fram till för ett par år sedan. Den trenden bröts när högkonjunkturen mattades av.

En annan, lite mindre trend vi också kunnat observera är att för en del bostadsutvecklare med fokus på ganska dyra lägenheter i framför allt Stockholm så har det gått trögt att sälja av lägenheterna. Det byggdes rätt mycket i det segmentet på kort tid, så det är delvis en fråga om att utbudet ökade snabbare än efterfrågan. Dessutom har en del aktörer haft en affärsmodell där man sålt lägenheterna långt innan de var färdigställda, inte sällan till köpare som spekulerade i en prisuppgång mellan köp och färdigställande. Den affärsmodellen visade sig inte vara långsiktigt hållbar, eftersom många som letar bostad inte är villiga att bära prisrisken under en lång period innan tillträde. Om priser kan gå upp så kan de också gå ner. Så det är delvis en nödvändig korrektion vi sett i just det här segmentet inom nyproduktion. När det gäller andrahandsmarknaden för bostadsrätter så ser vi i dag ingen trendmässig nedgång i Stockholm, omsättningen på andrahandsmarknaden ligger på omkring 20 000 lägenheter per år i Stockholms kommun, det har den gjort de senaste 5–6 åren och den ser ut att ligga kvar på den nivån i år, trots coronan.

Det är viktigt för Sverige att fortsätta förbättra förutsättningarna för dem som vill bygga, men det handlar i grunden om strukturella problem som bör lösas på andra sätt än att göra det lättare att ta ännu större lån. Det kan till exempel handla om att öka produktiviteten i byggsektorn och förbättra tillgången till mark att bygga på. Det ligger utanför vårt område.

Sen är det så att reglering har kostnader, det är tyvärr oundvikligt. Bilförare verkar i en miljö med omfattande reglering, om man jämför med till exempel den som kör vattenskoter. Att ta körkort, att ha trafikförsäkring och att besiktiga bilen innebär kostnader för den som vill köra bil. Och det finns en stor acceptans för det. Och omvänt verkar det faktiskt inte finnas stor acceptans för de låga krav som i dag gäller för vattenskotrar.

Däremot är det viktigt att man tänker på hur man kan hålla nere kostnaderna utan att ge avkall på målet med regleringen. Men vi bedömer att för de allra flesta är de negativa effekterna av amorteringskravet faktiskt inte så stora. För dem som påverkas av kravet, vilket är långt ifrån alla, handlar det framför allt om att man tar ett något mindre lån än man annars skulle ha gjort, och att man amorterar ner lånet lite snabbare än man annars skulle ha gjort. Och det är det som är syftet, att långivningen ska vara lite försiktigare och inte dra iväg i goda tider.

Och vi får aldrig glömma varför vi gör det här. Det handlar om att bygga motståndskraft i ekonomin. För går man in i en kris med för höga skulder, då kan vi tala om negativa effekter, både för enskilda och för samhällsekonomin i stort. Att ta samhällsansvar handlar också om att ta höjd för att det oväntade kan inträffa. Där tror jag att en del av våra kritiker gör det lite lätt för sig.

Jag nämnde inledningsvis att regering och olika myndigheter vidtagit omfattande stödåtgärder. När det gäller fastighetssektorn så har man erbjudit ett direkt stöd för sänkta fasta hyror för utsatta branscher. Därutöver så är de indirekta stöden betydande. De aktiva finanspolitiska stödåtgärderna väntas uppgå till 3–4 procent av bnp i år och ytterligare ett par procent under nästa år. Därutöver tillkommer andra lättnader i form av till exempel skatteuppskov. Riksbanken har vidtagit omfattande likviditetsfrämjande åtgärder, bland annat köp av bostadsobligationer, kommunobligationer och företagscertifikat. Riksbanken inleder nu också köp av företagsobligationer. Alla dessa åtgärder har direkt och indirekt underlättat för dem som söker marknadsfinansiering, däribland många företag i fastighetssektorn.

Det är sammantaget synnerligen omfattande åtgärder, som gör en stor skillnad för många företag och hushåll. Och de gör en väsentlig skillnad för er som sitter i det här rummet. En del av er kan ha fått direkta stöd. Indirekt har ni alla fått ta del. För genom att stötta företag och hushåll har ökningen i konkurser hittills dämpats. Hyresgäster har i högre grad kunnat betala sina hyror. Och panikförsäljningar av kommersiella fastigheter har i hög grad kunnat undvikas. Det har varit bra för er och det har varit bra för hela det finansiella systemet, eftersom fastigheter ofta är säkerhet för lån. Det bör man även ha i åtanke när man hör representanter för banker säga att de inte tagit emot stöd under våren.

Händelseförloppet under våren och sommaren illustrerar hur det finns ett ömsesidigt beroende mellan offentliga och privata verksamheter. Att bygga välstånd i ett land förutsätter ett samspel mellan stat, företag och hushåll, som alla har ett ansvar för att klara svårare tider. I riktigt extrema lägen som det vi nu upplever kan staten till och med behöva agera som Sveriges gemensamma försäkringsbolag, för att klara svensk ekonomi. Det är så det ska vara.

Under våren valde FI att gå vidare med ett ökat kapitalkrav för lån till kommersiella fastigheter. Det är en åtgärd som vi planerade långt innan coronakrisen, och som genomförs i slutet av detta år. När krisen bröt ut behövde vi fråga oss om det var rätt läge. Anledningen att vi ändå väljer att genomföra det nu är att vi bedömer att det här är en långsiktigt viktig åtgärd och att det inte kommer vara lättare att genomföra den nästa år eller kanske ens något av de närmaste åren. Då fick vi riva av plåstret.

Enkelt uttryckt handlar det om ett golv för hur låg risk banken kan tillskriva exponeringar mot fastighetssektorn när bankens kapitalkrav ska beräknas. Golvet sätts nu vid en riskvikt på 35 procent för lån mot säkerhet i kommersiella fastigheter, och 25 procent för lån mot säkerhet i kommersiella bostadsfastigheter.

Varför gör vi då det här? Finansinspektionen har länge varnat för risker på den kommersiella fastighetsmarknaden och för att bankerna underskattat risken med utlåning till den kommersiella fastighetssektorn och inte hållit tillräckligt med kapital för dessa kreditförlustrisker. Vi har under flera år haft ett unikt ekonomiskt läge där en kombination av olika faktorer har gynnat fastighetssektorn. Den ovanliga kombinationen av utdragen högkonjunktur och extremt låga räntor har drivit upp fastighetspriserna. Vakanser har varit låga och hyrorna har ökat snabbt. Sammantaget har det här inneburit en exceptionellt gynnsam miljö för fastighetsägare. Då är det lätt att glömma riskerna för en sämre, och kanske till och med mycket sämre, utveckling. Men det behöver man också ta höjd för. Det som går upp kan gå ned.

Låga räntor och snabbt stigande priser på fastigheter har också lett till att fastighetsbolagen lånat allt större belopp från bankerna och på marknaden. Stora skulder gör både låntagare och långgivare sårbara för störningar. Och våra analyser har visat att fastighetsföretagen är mycket känsliga för stigande finansieringskostnader, som ju inbegriper inte bara för det allmänna ränteläget utan även banklånemarginaler och kreditspreadar på obligationer.

FI:s beräkningar visar att om fastighetsföretagens finansieringskostnader stiger med 2 procentenheter så sjunker företagens räntetäckningsgrad kraftigt. Drygt 30 procent av fastighetsföretagen kan få en räntetäckningsgrad under 1, där deras driftnetto alltså inte längre täcker deras räntekostnader.

Coronakrisen är en påminnelse om att det oväntade ibland inträffar och att förutsättningarna kan ändras snabbt. Ingen såg den här krisen komma. Från ett läge där allting pekade uppåt så innebar coronavirusets spridning och åtgärder mot denna en kraftig ekonomisk inbromsning som också påverkar fastighetsföretagen. Risken för fallande hyresintäkter ökade snabbt då många

företag har haft svårt att betala sina hyror, speciellt inom de branscher som drabbats hårdast av krisen. Ökad osäkerhet och minskad riskaptit gjorde att börsvärdet för många kommersiella fastighetsföretag föll snabbt. Samtidigt steg räntorna på företagsobligationer kraftigt och det blev svårt för företag att ge ut nya obligationslån. Plötsligt såg vi ut att gå mot ett läge där alla faktorer i stället drog åt fel håll för fastighetssektorn. En ”perfekt storm” med stigande vakanser, lägre hyresnivåer, minskad tillgång till lånefinansiering och högre lånekostnader skulle pressa de kommersiella fastighetsföretagen hårt. Sådana problem kan orsaka betalningssvårigheter och fallissemang bland fastighetsföretagen och kreditförluster hos långivarna.

Det ekonomiska läget har visserligen förbättrats något och vi ser tecken på att efterfrågan och produktion har börjat vända uppåt igen. Obligationsfinansieringen har stabiliserats. Men läget är fortsatt allvarligt och osäkerheten kring återhämtningen är stor. Riskerna för den kommersiella fastighetsmarknaden kvarstår, vilket visar på behovet av att ha kapital i systemet. Det skärpta kapitalkravet skapar sundare incitament för bankernas utlåning till fastighetsföretag och stärker deras motståndskraft. Bankerna bör ha tillräckligt med kapital för exponeringar i varje segment för att möta de kreditförluster som kan uppstå i en kris.

De höjda kapitalkraven påverkar främst de tre storbankerna. För dem höjs kapitalkravet med omkring 5 miljarder kronor var. Det ska ställas mot att sänkningen av den kontracykliska bufferten frigjorde 32 miljarder kronor i kapital bara för dessa tre banker, och ytterligare 10–20 miljarder kronor på andra håll. Sammantaget är det ändå en markant sänkning av kraven, men den inbegriper en nödvändig justering av incitament att låna ut till fastighetssektorn jämfört med andra lån.

Låt mig nu återkomma något till obligationsmarknaden som under våren fick mycket uppmärksamhet. Under de senaste tio åren har marknaden blivit en allt viktigare finansieringskälla för svenska företag. Intresset för att ge ut obligationer i svenska kronor har ökat kraftigt. Det har varit möjligt eftersom intresset för att placera i företagsobligationer vuxit snabbt bland svenska placerare, ofta via fonder.

I ett internationellt perspektiv har obligationer stått för en liten andel av det svenska näringslivets finansiering. Det är bra för den finansiella stabiliteten att företagen i större utsträckning har tillgång till både bankfinansiering och marknadsfinansiering. Att flygplanet har två motorer, så att man kan förlita sig på den ena om den andra får problem.

Men under våren fungerade marknaden för företagsobligationer dåligt och tidvis inte alls. Placerarnas vilja att ta risk minskade snabbt på grund av den ekonomiska osäkerhet som pandemin gav upphov till. Stora utflöden ur vissa fonder innebar att det uppstod ett överskott av obligationer när fonderna måste sälja av innehav för att möta utflöden. Därmed blev det i praktiken inte möjligt att ge ut nya företagsobligationer. Vad som var rätt pris på en viss obligation blev svårt att avgöra, och vissa fonder behövde stänga tillfälligt för att

värderingen av deras obligationsinnehav skulle kunna göras rättvisande. Läget då var inte bra, men under loppet av senvåren och sommaren har den svenska företagsobligationsmarknaden successivt återhämtat sig.

Under tiden hade bankerna utrymme att möta ett ökat lånebehov, inte minst tack vare sitt kapital. Under våren minskade utestående obligationer och certifikat med 40 miljarder medan utestående lån hos svenska monetära institut ökade med 100 miljarder. Bankerna har alltså i stor utsträckning kunnat möta ett skifte i efterfrågan från marknads- till lånefinansiering. Det har skett genom utnyttjande av redan avtalade kreditfaciliteter men också genom nyutlåning.

Vi behöver dra lärdomar av vad som hände i våras för att se vad som kan göras för att långsiktigt trygga obligationsmarknaden – för både företagens och spararnas skull. Om några dagar kommer vi att ha ett rundabordssamtal med marknadsaktörer där vi ska diskutera hur man kan öka marknadens motståndskraft och förbättra dess funktionssätt, inklusive åtgärder för att öka öppenheten. Och arbetet kommer att fortsätta i höst.

Avslutningsvis vill jag blicka framåt. Under krisen har vi, som många andra myndigheter, arbetat med scenarioanalys. Hittills kan vi konstatera att läget är mycket allvarligt, men att de värsta scenarierna inte har materialiserats. Men krisen är långt ifrån över. Lågkonjunkturen väntas förbli synnerligen djup. Företag väntas fortsätta att dra ner på antalet anställda. Arbetslösheten väntas fortsätta upp mot 10 procent i slutet av året. Än så länge har effekterna på fastighetssektorn kunnat lindras, framför allt till följd av de stödåtgärder som vidtagits i ekonomin som helhet.

Vi kommer att fortsätta att se negativa effekter på den reala ekonomin resten av året och även nästa år, kanske längre fram än så. En djup nedgång sätter spår i ekonomin som tyvärr dröjer sig kvar. Om det här leder till någon större omprisning av kommersiella fastigheter, till exempel kontor i centrala lägen, är nog för tidigt att säga. Men det vi vet är att hyrorna har gått upp mycket snabbt de senaste åren. Då kan man inte bortse ifrån risken för markant lägre hyror. Värdena på flera fastigheter med betydande inslag av butiker har redan fallit till följd av främst sjunkande marknadshyror. Det är viktigt att fastighetssektorn klarar att hyrorna går ner också.

Coronakrisen är en viktig påminnelse om våra begränsade möjligheter att beräkna risker i förväg. Och krisen är inte över. Värna er motståndskraft.