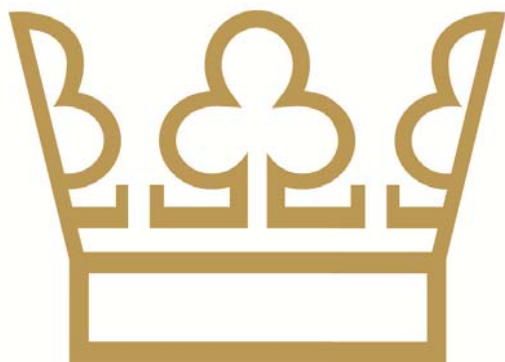


Statens garantier och utlåning – en riskanalys

14 mars 2014



SAMMANFATTNING	1
INLEDNING	2
Värdet av en samlad riskanalys	2
Bakgrund	2
En fristående analys sett till statens finanser i sin helhet	2
Avgränsningar	2
Rapportens disposition	3
STATENS GARANTI- OCH UTLÅNINGSVVERKSAMHET	5
Den statliga garanti- och utlåningsmodellen	5
Engagemang som regleras i särskild ordning	9
ANALYS AV KREDITRISKER	11
Inledning	11
Risikfaktor 1 – Enskilt stora garantier och lån	11
Risikfaktor 2 – Branschen telekom och IT	13
Risikfaktor 3 – Koncentration av svenska motparter	14
Risikfaktor 4 – Omfattande ekonomiska kriser	15
Utveckling av en kvantitativ portföljmodell	16
ANALYS AV LIKVIDITETSRISKER	19
Inledning	19
Statens likviditetsförvaltning	19
Potentiella likviditetspåfrestningar i portföljen	20
ÅTAGANDEN I DEN FINANSIELLA SEKTORN	23
Statens åtagande kan se olika ut	23
Statens explicita åtagande	24
Statens implicita åtagande	26
Regelverket för hantering av kriser	29

RIKSGÄLDENS UPPDRAG

Riksgäldskontoret ska senast den 14 mars 2014 respektive 13 mars 2015 lämna en rapport innehållande en samlad riskanalys av statliga garantier och krediter. Rapporten ska innehålla både en kvalitativ och kvantitativ riskanalys av statens garanti- och kreditportfölj samt utgå från följande två riskperspektiv:

- *Statens kreditrisk*: Syftet med analysen är att få en tydlig bild av risken för att staten ska drabbas av förmögenhetsförluster kopplade till garanti- och kreditverksamheten.

- *Statens likviditetsrisk*: Syftet med analysen är att få en tydlig bild av risken för att staten måste ta fram finansiering för infrianden inom garantiverksamheten, samt vilka effekter detta kan väntas få för lånebehov och upplåningskostnader.

Fokus bör huvudsakligen läggas på analysen av statens kreditrisk.

Analysen bör även belysa statens implicita garantiåtaganden gentemot den finansiella sektorn, särskilt i de fall det finns en tydlig koppling till stora explicita garantiåtaganden.

Den separata rapporten ska tas fram i samverkan med Exportkreditnämnden, Boverket, Styrelsen för internationellt utvecklingssamarbete och Centrala studiestödsnämnden, samt övriga berörda myndigheter.

STATENS GARANTI- OCH UTLÅNINGSPORTFÖLJ

BOSTADSGARANTIER

Boverket utfärdar, förvaltar och redovisar statliga bostadsgarantier.

Bostadsgarantier: 2013-12-31	Miljoner kronor
Bostadskreditgarantier	1 735
Förvärvsgarantier	0,1

EXPORTGARANTIER

Exportkreditnämnden (EKN) ger statliga exportgarantier i olika former för att främja svensk export och svenska företags internationalisering.

Exportgarantier: 2013-12-31	Miljoner kronor
Fordringsförlustgarantier	102 290
Tillverknings- och fordringsförlustgarantier	21 668
Växelgarantier	316
Rembursgarantier	730
Rörelsekreditgarantier	53 135
Motgarantier	12 880
Säkerhetsgarantier	1 979
Investeringsgarantier	1 715

GARANTI- OCH KREDITBISTÅND

Inom ramen för det svenska bistånds- och utvecklingssamarbetet finns ett flertal garantier och lån utfärdade. Dessa förmedlas av Sida.

Garanti- och kreditbistånd: 2013-12-31	Miljoner kronor
U-kreditgarantier	867
Fristående garantier	1 153
Biståndskrediter	88
Villkorslån	262

STUDIELÅN OCH HEMUTRUSTNINGSLÅN

En stor del av statens samlade utlåningsvolym består av studielån som Centrala studiestödsnämnden (CSN) beviljar och hanterar.

CSN hanterar även hemutrustningslån till utländska medborgare, främst flyktingar.

Studielån och hemutrustningslån: 2013-12-31	Miljoner kronor
Studielån	197 697
Hemutrustningslån	1 390

FINANSIELL STABILITET OCH KONSUMENTSKYDD

Staten har en central roll i att värna den finansiella stabiliteten. Inom ramen för det ansvaret upprättades ett statligt garantiprogram för banker och kreditinstitut under finanskrisen 2008–2009. Programmet stängdes för nyteckning den 30 juni 2011, men vissa garantier har ännu inte löpt ut.

Staten tillhandahåller även ett konsumentskydd på den finansiella marknaden genom insättningsgarantin och investerarskyddet. Det är Riksgälden som administrerar dessa verktyg.

Garantier inom finansiell sektor: 2013-12-31	Miljoner kronor
Bankgarantiprogrammet	8 928
Insättningsgarantin	1 312 808 ¹
Investerarskyddet	– ²

ÖVRIGT

Staten utfärdar även garantier och lån inom en mängd andra områden. Det gäller infrastrukturprojekt, åtaganden som är kopplade till statens roll som ägare i olika bolag, medlem i internationella finansiella institutioner, forsknings- och utvecklingsinvesteringar (FoU), energieffektiviseringar samt stöd till näringsliv, glesbygd, miljöinvesteringar med mera.

Riksgälden förvaltar och redovisar en stor del av de utestående beloppen. Resterande del hanteras bland annat av Tillväxtverket, Energimyndigheten, Kammarkollegiet och Länsstyrelserna.

Övriga garantier och lån: 2013-12-31	Miljoner kronor
Kreditgarantier inom infrastruktur	19 697
Internationella åtaganden	6 327
Kapitaltäckningsgarantier	– ³
Grundfondsförbindelser	405
Garantikapital	111 175
Affärsverkens garantier m.fl.	1 900
Pensionsgarantier	8 165
Övriga kreditgarantier	13
Utlåning till andra stater	7 122
Lokaliseringsslån m.m.	93
Lantbrukslån m.m.	55
Villkorslån	377
Utlåning inom infrastruktur	6 191
Utlåning till FoU	330
Övrig utlåning	3

¹ Uppgifter om garanterade insättningar lämnas varje år av instituten men avser 31 december föregående år.

² Investerarskyddet är inte redovisat i tabellen på grund av att skyddat belopp inte går att fastställa exakt.

³ Det finns två kapitaltäckningsgarantier för vilka inte några värden uppskattats på grund av att garantierna är obegränsade i tid och belopp.

Sammanfattning

Riksgäldskontoret (i fortsättningen Riksgälden) lämnar en riskanalys av statens samlade garantier och utlåning i samarbete med Exportkreditnämnden, Centrala studiestödsnämnden, Boverket och Sida. Rapporten bidrar till ökad insyn i och kunskap om riskerna i garanti- och utlåningsportföljen. Det skapar i sin tur bättre förutsättningar för en ändamålsenlig riskhantering och kan på marginalen bidra till lägre upplåningskostnader för staten.

Analysen omfattar dels den ordinarie portföljen (garantier och lån till framför allt företag och privatpersoner), dels statens åtaganden i den finansiella sektorn.

Riksgälden bedömer att risken för större samlade kreditförluster som beror på den ordinarie portföljens sammansättning är låg. Portföljen är överlag väl diversifierad och de koncentrationer som ändå finns bedöms inte utgöra någon betydande risk. Vad som framför allt skulle kunna leda till större samlade förluster i den ordinarie portföljen är ekonomiska kriser med stor spridningseffekt. Denna systematiska risk är dock inte unik för statens garanti- och utlåningsverksamhet. Troligtvis skulle sådana scenarion innebära andra utgiftsökningar och inkomstbortfall med betydligt större påverkan på statens finansiella ställning än utfallen i den ordinarie garanti- och utlåningsportföljen.

De likviditetsrisker som är förknippade med stora och snabba utbetalningar med anledning av utfärdade garantier och låneutfästelser bedöms vara små.

Den finansiella sektorn analyseras separat eftersom det på detta område är tydligt att staten har både explicita och implicita åtaganden att ta hänsyn till. Riksgälden bedömer att de underliggande belopp som i realiteten skulle kunna infrias utifrån statens explicita åtaganden är betydligt mindre än de utestående garantierna. Det beror på att allvarliga problem i stället behöver åtgärdas utifrån statens implicita åtagande att värna den finansiella stabiliteten. Riskanalysen för den finansiella sektorn bör därmed ha sitt huvudsakliga fokus på de implicita åtgärder som staten vidtar om det råder, eller riskerar att inträffa, en krissituation. Riksgälden avser att vidareutveckla denna del genom att fördjupa analysen av de faktorer som driver kriser i den finansiella sektorn och de förluster som kan drabba staten i olika scenarion.

Inledning

Värdet av en samlad riskanalys

Rapporten om en samlad riskanalys ger en mer transparent rapportering av statens garanti- och utlåningsportfölj. Det sker genom att addera ett fördjupat riskperspektiv till befintligt redovisningsperspektiv i årsredovisningen för staten.

Ökad insyn i och kunskap om riskerna i den samlade portföljen skapar bättre förutsättningar för en ändamålsenlig riskhantering. Den ökade transparensen bidrar också till en bättre möjlighet att kommunicera att staten har god kontroll över riskerna i verksamheten. På marginalen kan det bidra till lägre upplåningskostnader.

Bakgrund

Regeringen påpekade 2008 att det saknades en fullständig analys av statens risker i garanti- och utlåningsportföljen.⁴ Osäkerheten kring utfallet av verksamheten var inte tillräckligt belyst i den reguljära redovisningen. Därför efterfrågades en analys av så kallade oförväntade förluster på en aggregerad nivå i statens portfölj.

Arbetet med den samlade riskanalysen har sedan det initierades utvecklats stegvis.

- I slutet av 2009 gav regeringen Riksgälden i uppdrag att lämna ett förslag till hur en årlig bedömning av de samlade riskerna skulle kunna göras.⁵ Uppdraget utfördes i samråd med bland andra övriga garanti- och utlåningsmyndigheter och avrapporterades under hösten 2010.⁶
- Den 1 april 2011 beslutades om en reviderad budgetlag. Av den framgår att regeringen i årsredovisningen för staten ska lämna upplysningar till riksdagen om väsentliga risker i statens utlåning och utställda garantier.⁷

⁴ Se "Årsredovisning för staten 2007", daterad den 16 april 2008.

⁵ Se "Regleringsbrev för budgetåret 2010 avseende Riksgäldskontoret" (Fi2009/7941).

⁶ Se Riksgäldens rapport till regeringen "Förslag till en samlad riskanalys av statliga garantier och krediter" (Dnr 2010/1842).

⁷ Se 10 kap. § 6 i Budgetlag (2011:203).

- I maj 2011 fick Riksgälden i uppdrag av regeringen att i samverkan med Exportkreditnämnden (EKN), Bostadskreditnämnden (numera Boverket), Sida och Centrala studiestödsnämnden (CSN) – samt övriga berörda myndigheter – lämna en separat rapport till Finansdepartementet innehållande en samlad riskanalys. Resultaten i rapporten sammanfattas sedan i årsredovisningen för staten.
- Riksgälden har den 15 mars 2012 respektive 2013 lämnat delrapporter i arbetet med att utveckla en samlad riskanalys.

En fristående analys sett till statens finanser i sin helhet

Analysen beskriver de risker som finns i portföljen utan att samtidigt bedöma om riktigt negativa utfall är hanterbara eller inte för staten. Den senare bedömningen har ett begränsat värde – och riskerar att leda till felaktiga slutsatser – om den inte kompletteras med en heltäckande analys av statens finanser. Det beror på att statens finansiella ställning sannolikt redan är försvagad i tider när stora förluster skulle kunna uppstå i garanti- och utlåningsportföljen. Ett sådant helhetsperspektiv ligger dock utanför uppdraget om en samlad riskanalys.

Avgränsningar

Utlåning som finansieras med anslag samt de garantier och lån som olika affärsverk har utfärdat är undantagna i riskanalysen.

Anslagsfinansierad utlåning

Lånefinansierad utlåning sker utanför statsbudgetens anslag och den ingår därmed inte i de takbegränsade utgifterna – förutsatt att det inte finns subventionsinslag som finansieras med anslag. Anslagsfinansierad utlåning ingår däremot i de takbegränsade utgifterna och potentiella kreditförluster kan därför antas ha varit föremål för den sedvanliga prioriteringsdiskussionen i samband med utgifter på statens budget. Anslagsfinansierad utlåning innehåller således ett betydande transfereringsinslag och hanteras som en transferering med återbetalningsvillkor.

Mot den bakgrunden är all anslagsfinansierad utlåning undantagen i den samlade riskanalysen.

Den beloppsmässiga omfattningen av avgränsningen är 6,4 miljarder kronor (utifrån redovisningen per den 31 december 2013).

Affärsverkens engagemang

Även de fåtal garantier som olika affärsverk har utfärdat är undantagna i riskanalysen .

Omfattningen av dessa engagemang är 0,7 miljarder kronor (utifrån redovisningen per den 31 december 2013).

Rapportens disposition

Rapportens inledande avsnitt innehåller en överblick av den statliga garanti- och utlåningsmodellen. Där beskrivs hur garanti- och utlåningsverksamheten utgör en del av statens finanser.

Resten av rapporten är uppdelad i två separata delar. Den ena delen omfattar statens garantier och lån till framför allt företag och privatpersoner – *den ordinarie portföljen*. Den andra delen avser *statens åtaganden i den finansiella sektorn* med hänsyn till såväl explicita som implicita åtaganden.

Den ordinarie portföljen

I den ordinarie portföljen ingår:

- Garantier och lån som utfärdats med stöd av budgetlagen och som hanteras i enlighet med den statliga garanti- och utlåningsmodellen.
- De studielån som utfärdats inom studiestödssystemet.
- De garantikapital staten utfärdat till olika internationella finansiella institutioner där Sverige är medlem.

På nästa sida presenteras en överblick av portföljen.

Den del av rapporten som behandlar den ordinarie portföljen innehåller dels en analys av risken för större samlade kreditförluster, dels en analys av likviditetsrisker.

Finansiell sektor

Avsnittet om statens åtaganden i finansiell sektor innehåller dels en analys av vilka förluster som rimligen kan komma direkt från infrianden av statens olika explicita åtaganden (till exempel insättningsgarantin), dels en belysning av de risker som är förknippade med statens implicita åtagande att värna finansiell stabilitet.

ÖVERBLICK AV DEN ORDINARIE PORTFÖLJEN

PORTFÖLJENS OMFATTNING

Summan av utestående garantier och lån i den ordinarie portföljen uppgick till 542,3 miljarder kronor per den 31 december 2013.

FÖRVÄNTADE FÖRLUSTER OCH OSÄKRA FORDRINGAR

Förväntad förlust speglar varje engagemangs bedömda kreditvärdighet och villkor. De förväntade förluster som har beräknats uppgick den 31 december 2013 till 8,1 miljarder kronor. Det motsvarar 3,4 procent av utestående belopp (237,7 miljarder kronor).

För garantikapitalen (111,2 miljarder kronor) och de studielån (193,3 miljarder kronor) som var utfärdade per den 31 december 2013 finns inga förväntade förluster beräknade. För studielånen har dock osäkra fordringar uppskattats till 26,1 miljarder kronor. Det utgör 13,5 procent av utlåningens omfattning.

KREDITVÄRDIGHETSRELATERADE FAKTORER

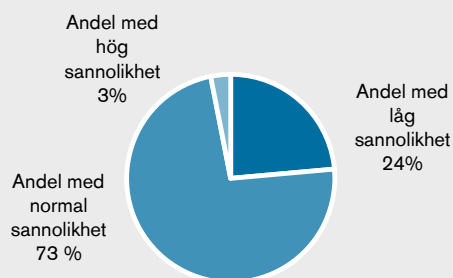
Engagemangen i den ordinarie portföljen kan delas upp utifrån faktorer som bidrar till att förklara storleken på de förväntade förluster som har beräknats.

Sannolikhet för fallissemang

Förenklat innebär en kreditvärdighetsbedömning en uppskattning av sannolikheten för att en garanti- eller låntagare inte fullgör sina åtaganden. Det brukar benämnas sannolikheten för fallissemang.

I diagram 1 delas enskilda garantier och lån upp utifrån bedömda sannolikheter för fallissemang.

DIAGRAM 1 ENSKILDA ENGAGEMANG UPPDELADE UTIFRÅN BEDÖMDA SANNOLIKHETER FÖR FALLISSEMANG¹

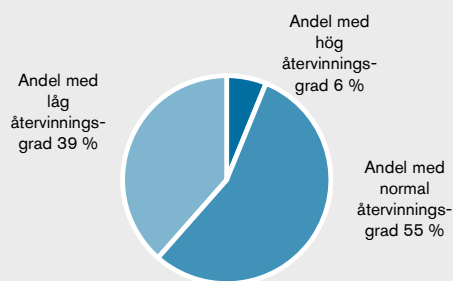


¹ En sannolikhet för fallissemang som är mindre än 5 procent kategoriseras som låg. Med normal sannolikhet avses 5–20 procent och med hög större än 20 procent. De valda intervallen är med beaktande av kreditvärdighet respektive löptid delvis baserade på data från de internationella kreditvärderingsinstituten.

Förväntad återvinning givet ett fallissemang

Hur stor nettoförlust en garanti- eller långgivare gör i händelse av ett fallissemang beror på vilken återvinning som kan göras. I diagram 2 delas enskilda garantier och lån upp utifrån förväntad återvinning.

DIAGRAM 2 ENSKILDA ENGAGEMANG UPPDELADE UTIFRÅN FÖRVÄNTAD ÅTERVINNINGSGRAD¹

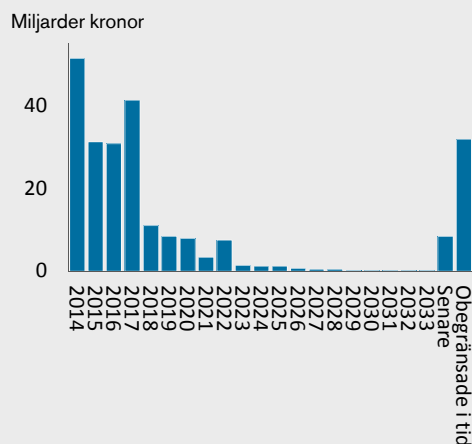


¹ Med hög återvinningsgrad menas en förväntad återvinning givet ett fallissemang som är högre än 70 procent. Normal återvinningsgrad ligger i intervallet 30 till 70 procent och en låg återvinningsgrad en förväntad återvinning givet ett fallissemang som är lägre än 30 procent. De valda intervallen är delvis baserade på återvinningsdata från de internationella kreditvärderingsinstituten.

Återstående löptid

Förfallostruktur för engagemangen där förväntade förluster har beräknats redogörs för i diagram 3.

DIAGRAM 3 ENSKILDA ENGAGEMANG UPPDELADE UTIFRÅN FÖRFALLOSTRUKTUR



Statens garanti- och utlåningsverksamhet

Hantering av de garantier och lån som staten utfärdar har sin utgångspunkt i sunda principer och tydliga regelverk. De flesta av engagemangen hanteras i enlighet med den statliga garanti- och utlåningsmodellen. De beloppsmässigt största delarna av portföljen regleras dock i särskild ordning – till exempel insättningsgarantin. Att beskriva dessa principer och regelverk bidrar till att belysa på vilket sätt garanti- och utlåningsportföljen utgör en del av statens finanser.

Den statliga garanti- och utlåningsmodellen

Ramverkets bakgrund

Ett grundläggande element i en ansvarsfull och kostnadseffektiv hantering av statens garanti- och långivning är ett ramverk som bygger på sunda och tydliga principer. En central del i utformningen av ett sådant ramverk är att staten identifierar, redovisar och beaktar de finansiella risker som följer med de garantier och lån som utfärdas. Transparens och förutsägbarhet gynnar såväl staten som dess långivare.

När lagen om statsbudgeten (budgetlagen) beslutades första gången i mitten av 1990-talet fastslogs en modell för statlig garantigivning. Under perioden fram till och med 2001 invärderades befintliga garantier i den nya modellen. Från och med 2002 omfattade därmed principerna i garantimodellen även de garantier som utfärdats före modellens införande.

I den reviderade budgetlagen (2011:203) förtydligades principerna för den statliga garantigivningen. Samtidigt bestämdes att motsvarande principer även ska tillämpas för statlig utlåning med kreditrisk. I förordning (2011:211) om utlåning och garantier kompletteras budgetlagen med mer detaljerade regler. Därmed finns det enhetliga och tydliga regler för både garantier och lån, även om hanteringen av lånen ännu inte fullt ut anpassats till de nya reglerna.

Sammantaget vilar den statliga garanti- och utlåningsmodellen på ett antal bestämmelser som syftar till en både ansvarsfull och kostnadseffektiv hantering av finansiella risker. Flertalet av bestämmelserna bidrar till att göra beslutsfattarna medvetna om riskerna och till att staten sedan tar höjd för dessa risker. Andra syftar till att

staten undviker att ta på sig vissa typer av oönskade risker, och till att minska statens risktagande i stort.

Principen om långsiktig kostnadstäckning

En bärande princip är att en avgift ska tas ut motsvarande statens förväntade kostnad för garantin eller lånet. Den förväntade kostnaden uppstår på grund av att mottagaren av en statlig garanti eller ett lån med viss sannolikhet inte kommer att fullgöra sitt åtagande – där ett fallissemang vanligtvis medför en kreditförlust för staten. Den förväntade kostnaden innefattar dels denna förväntade kreditförlust (vanligtvis förkortad förväntad förlust), dels de administrationskostnader som är förknippade med engagemanget.⁸

$$\text{Förväntad kostnad} = \text{Förväntad förlust} + \text{Administrationskostnader}$$

För att täcka förväntad kostnad tar staten ut en avgift. Den på förhand förväntade utgiften motsvaras därmed av en på förhand fastställd inkomst. Statsfinanserna är därmed i teorin opåverkade vid tidpunkten för beslutet om en statlig garanti eller ett lån.

Om garanti- eller låntagaren tillåts betala en avgift som är lägre än den förväntade kostnaden uppkommer en statlig subvention. För att stärka den ekonomiska transparensen ska denna subvention finansieras på annat sätt, vilket oftast innebär att ett anslag belastas med en summa som motsvarar subventionen. Det medför i sin tur att utgiften för subventionen behöver vägas mot andra utgifter i statens budget och därmed konkurrerar om utrymme under utgiftstaket. Följaktligen behandlas den eventuella

⁸ För lån tillkommer statens räntekostnad för att finansiera utlåningen.

subventionen för en statlig garanti eller ett lån på samma sätt som andra utgifter inom staten. Den del av en avgift som täcks med anslagsmedel leder däremot inte till ett nettokassaflöde, eftersom det endast är fråga om en omföring av medel inom staten.

En modell där avgifter – inklusive eventuella överföringar av anslagssubventionerade avgifter – sätts för att motsvara statens förväntade kostnad innebär en försäkringsmässig självkostnadsprincip. På lång sikt förväntas de samlade avgifterna motsvara kostnaderna för kreditförluster och administration. I praktiken kommer dock utfallen i verksamheten att variera över tiden och avvika från det förväntade utfallet – både positivt och negativt. Modellen liknar således i mångt och mycket en konventionell försäkringsverksamhet, där avgifter från ett större antal skadefria engagemang förväntas täcka de kostnader som ett mindre antal väntade skadefall (kreditförluster) ger upphov till.

En skillnad jämfört med en motsvarande privat verksamhet är att det i en sådan behöver hållas öronmärkta tillgångar på balansräkningen. Dessa tillgångar motsvarar minst de förväntade kostnaderna för ingångna åtaganden samt en buffert för faktiska utfall som är sämre än det förväntade. De investerare som sätter in ett sådant buffertkapital kräver i sin tur en avkastning för sitt risktagande, varför ett försäkringsbolag tar ut avgifter som överstiger förväntad kostnad. Den överskjutande delen brukar kallas marknadsmässig riskpremie, vilken motsvarar det krav på avkastning som investerare har för att ta på sig risken att utfallet blir sämre än förväntat.

Staten tar i enlighet med huvudregeln i budgetlagen inte ut någon riskpremie.⁹ I teoretiska termer kan det ses som att staten på marginalen är riskneutral och därför inte kräver någon extra avkastning för att bära de risker som följer med garantier och utlåning. En väsentlig anledning till det är att staten har en omfattande och stark balansräkning som är underbyggd av beskattningsrätten. Staten håller därför ingen öronmärkt riskbuffert och binder heller inget kapital som kräver avkastning. Det bör understrykas att staten här endast är marginellt riskneutral, det vill säga för risker som inte är alltför stora i relation till statens hela balansräkning.

Konstruktionen med redovisningsmässiga reservkonton för att hantera kreditförluster i statens garanti- och utlåningsverksamhet ger regeringen (i praktiken

Riksgälden) rätt att ta upp lån, enligt det bemyndigande som årligen lämnas med stöd av budgetlagen. Men för att tydliggöra och förenkla uppföljningen av de faktiska resultaten i verksamheten och målet om långsiktig kostnadstäckning har det införts en konstruktion med redovisningsmässiga reservkonton.

Garanti- och utlåningsmodellens konstruktion innebär att avgifter och kostnader hanteras utanför statsbudgetens inkomstitlar och anslag. Avgiftsintäkter – inklusive anslagsmedel för att täcka eventuella subventioner – förs inte mot inkomstitel utan redovisas på särskilda reserver. På motsvarande sätt redovisas kreditförluster och eventuella återvinningar mot dessa reserver.

Det är viktigt att notera att upprättade reserver är redovisningsmässiga konton hos Riksgälden. Ett undantag är den del av reserven i utländsk valuta som EKN upprättat vilken är placerad utanför staten.¹⁰ Ett av skälen till att i huvudsak ha redovisningsmässiga reserver i stället för särskilda tillgångs- och likviditetsportföljer är att sådana portföljer i många fall skulle tillföra risker snarare än reducera dem.

Det är i normalfallet alltså inte fråga om vare sig en öronmärkning av pengar eller en faktisk fondering. Det betyder bland annat att de avgifter som tillförs reserverna ingår i statens löpande kassaflöde. En inbetald avgift förbättrar budgetsaldot och minskar statsskulden.

Till varje reserv finns en obegränsad upplåningsrätt kopplad. Det hanterar den budgettekniska och redovisningsmässiga frågan om hur kreditförluster som överstiger de ackumulerade medlen i reserven ska finansieras och redovisas. På detta sätt kan reserverna från tid till annan tillåtas vara negativa.

De sammanlagda tillgångarna i garanti- och utlåningsverksamheten består inte bara av behållningen på det räntekonto som den ansvariga myndigheten har hos Riksgälden. En annan betydande tillgång är de så kallade regressfordringar som uppstår vid infrianden av garantier, eller det återstående värdet av utestående fordringar efter konstaterade fallissemang på utfärdade lån. Dessutom är det riskjusterade nuvärdet av avtalade men ännu inte inbetalda avgifter en tillgång. Det är det sammanlagda värdet av dessa tillgångar som ska jämföras med de förväntade förlusterna i verksamheten.

⁹ Undantaget till huvudregeln är när hänsyn till internationella överenskommelser – exempelvis statsstödsregler – gör att avgiften (eller räntepåslaget) ska vara marknadsmässig. Motivet är då att undvika en snedvriden konkurrens mellan olika länders företag och har således inget med statens syn på risk att göra.

¹⁰ Det sammanhänger främst med att Riksgälden inte har inlåningskonton i utländsk valuta.

Kopplingar till statens finanser i stort

Även om den modell som omgärdar statens garanti- och långivning bygger på sunda och tydliga principer kan det finnas anledning att uppmärksamma hur verksamheten förhåller sig till statens finanser i övrigt.

En kreditförlust med anledning av ett fallissemang påverkar både statens förmögenhet och kassaflöde – och därmed upplåningsbehov. Effekten på kassaflödet är olika beroende på om det är en garanti eller ett lån. Rutan på sidan 8 visar ett illustrativt räkneexempel (som också inkluderar den avgift som tas ut).

Statens finansiella ställning kan också påverkas utan att det inträffar faktiska kreditförluster. Även negativa riskförändringar – vilka pekar på större framtida kreditförluster än vad som tidigare förväntats – leder till att den finansiella ställningen försämras. Men i fall den ökade kreditrisken inte materialiseras påverkar riskförändringarna endast statens förmögenhet, inte kassaflödet.

Lån

Ett fallissemang i ett utfärdat lån leder till att statens inflöden minskar när de avtalade betalningarna av räntor och amorteringar helt eller delvis uteblir. Konsekvensen blir ett försämrat framtida kassaflöde beroende på att de framtida intäkterna från lånet minskar. Statens utgifter påverkas dock inte av ett fallissemang, vilket är fallet när en garanti infrias.

Ur ett förmögenhetsperspektiv leder motsvarande scenario till att värdet på statens lånefordran i regel är mindre efter att ett fallissemang har inträffat. Det betyder att värdet på statens tillgångar har minskat.¹¹ Hur stor nettoeffekten blir på både kassaflödet och statens förmögenhet beror på i vilken omfattning staten kan driva in den utestående fordran från låntagaren.

Garantier

För en garanti leder ett fallissemang delvis till andra effekter. Nettoresultatet på statens finanser är dock i princip det samma som för ett lån. Efter att staten har infriat en garanti tar staten över den ursprungliga lånefordran. Denna regressfordran är oftast mindre värd än den skuld som staten tagit på sig för att finansiera infriandet av garantin, vilket innebär en försämring av statens förmögenhet. Detsamma gäller för kassaflödet där den utbetalning som staten tvingas göra i samband med

ett infriande av en garanti sällan kan förväntas motsvaras av de återvinningar som kan göras från gäldenären.

¹¹ Undantag är dock möjliga. De kan exempelvis uppstå om staten har väldigt starka säkerheter som i hög grad är oberoende av motpartens finansiella ställning, eller att fallissemang i fråga handlar om en enklare förseelse av låntagaren där staten enkelt kan få ersättning för uppkomna kostnader med anledning av det inträffade.

GARANTIER

Nedan följer ett förenklat exempel som illustrerar de effekter en garanti kan ha på statens finanser.

- *Staten utfärdar en garanti om 100 kronor och en löptid på X antal år.*

När garantin ställs ut tar staten ut en avgift på 5 kronor motsvarande den förväntade kostnaden för garantin över dess hela löptid. Behållningen i statens garantireserv ökar med 5 kronor. Samtidigt ökar statens reserveringsbehov med motsvarande summa. Statens nettoförmögenhet är sammantaget oförändrad.

Kassaflödet stärks med 5 kronor och statsskulden minskar därmed i motsvarande mån.

- *En negativ/positiv förändring i den ursprungligt bedömda risken med garantin inträffar under löptidens gång.*

Statens reserveringsbehov motsvarande den förväntade kostnaden för garantin ökar/minskar, vilket medför att staten nettoförmögenhet minskar/ökar. Förändringen får också en bokföringsmässig påverkan i statens resultaträkning.

Den uttagna avgiften kommer i normalfallet att vara oförändrad och statens kassaflöde påverkas inte alls.

- *Ett fallissemang inträffar (t.ex. en konkurs) och staten infriar garantin.*

Staten gör en utbetalning av hela eller delar av garantin och därmed försämras statens kassaflöde. För enkelhetens skull antas att hela garantin om 100 kronor infriar. Statsskulden ökar i detta fall med 100 kronor, samtidigt som den bokföringsmässiga behållningen i garantireserven minskar med motsvarande belopp.

I samband med infriandet får staten en regressfordran som innebär en tillgång. Denna fordran har i regel ett positivt värde. Här bedöms den inledningsvis till 50 procent av det infriade beloppet. Statens nettoförmögenhet har i detta läge sammantaget försämrats med 45 kronor.

Det inträffade fallissemanget återspeglas dessutom som en kostnad i statens resultaträkning.

- *Staten gör faktiska återvinningar om 60 procent av tidigare infriat belopp.*

Behållningen i garantireserven ökar med 60 kronor. På samma sätt förbättras statens kassaflöde med 60 kronor och minskar därmed statsskulden i samma mån.

Sett till samtliga inträffade händelser för garantin så blir den totala förändringen i statens nettoförmögenhet slutligen 35 kronor. Nettobelastningen på garantireserven blir också 35 kronor liksom det totala ökade upplåningsbehovet med anledning av garantin.

LÅN MED KREDITRISK

Nedan följer ett förenklat exempel som illustrerar de effekter ett lån med kreditrisk kan ha på statens finanser.

- *Staten utfärdar ett lån med kreditrisk om 100 kronor och en löptid på X antal år.*

För att finansiera utlåningen ökas statsskulden med 100 kronor. Samtidigt som lånet ges får staten en tillgång i form av en lånefordran. På grund av risken i utlåningen motsvarande den förväntade kostnaden är dock denna tillgång värd mindre än 100 kronor. Den förväntade kostnaden uppskattas till 5 kronor med hänsyn till hela löptiden för lånet. Statens lånefordran skrivs därför ned med 5 kronor och är således värd 95 kronor.

Staten tar ut ett räntepåslag på lånet motsvarande den förväntade kostnaden. Behållningen i statens kreditreserv ökar med 5 kronor. Samtidigt minskar statsskulden i motsvarande mån. Värdet av statens lånefordran på 95 kronor är därmed lika stor som den resulterande skuldsättningen på 95 kronor. Statens nettoförmögenhet är sammantaget oförändrad.

- *En negativ/positiv förändring i den ursprungligt bedömda risken i utlåningen inträffar under löptidens gång.*

Värdet på statens lånefordran minskar/ökar, vilket medför att statens nettoförmögenhet minskar/ökar. Förändringen får också en bokföringsmässig påverkan i statens resultaträkning.

Det fastställda räntepåslaget kommer i normalfallet att vara oförändrat och statens kassaflöde påverkas inte alls.

- *Ett fallissemang inträffar (t.ex. en konkurs).*

Statens kassaflöde försämras i den omfattningen avtalade betalningar från långivaren uteblir. För enkelhetens skull antas att hela återbetalningen av lånet om 100 kronor uteblir. Efter ett konstaterat fallissemanget förväntas i detta fall endast 50 procent av lånefordran kunna drivas in. Värdet på statens lånefordran skrivs därmed ned till 50 kronor. Statens nettoförmögenhet har minskat med 45 kronor. I vilken mån den bokföringsmässiga behållningen i kreditreserven påverkas redan i detta skede beror på om kreditförlusten hanteras som konstaterad före eller efter att ytterligare åtgärder vidtagits för att driva in statens fordran.

Det inträffade fallissemanget återspeglas dessutom som en kostnad i statens resultaträkning.

- *Staten lyckas i slutändan driva in 60 procent av det utlånade beloppet.*

Statens kassaflöde förbättras med 60 kronor och minskar därmed statsskulden i samma mån. Sett till samtliga inträffade händelser blir den totala förändringen i statens nettoförmögenhet slutligen 35 kronor. Nettobelastningen på kreditreserven blir också 35 kronor.

Engagemang som regleras i särskild ordning

Det finns garantier och lån som regleras i särskild ordning. Det kan bestå i att de regleras i egen lag eller att riksdagen fattat beslut om att de inte fullt ut ska hanteras i enlighet med den statliga garanti- och utlåningsmodellen.

Studiestödssystemet

Studiestödslagen (1999:1395) reglerar hanteringen av studielån. Lagen innehåller bland annat bestämmelser om vem som kan få studielån och bidrag, ränta, återbetalning och återkrav. Dessa bestämmelser avviker till viss del från hur utlåningen hanteras i garanti- och utlåningsmodellen. För studielån betalas till exempel inte något räntepåslag motsvarande förväntad förlust. Konstaterade kreditförluster finansieras med anslagsmedel.¹²

Insättningsgarantin och investerarskyddet

Insättningsgarantin syftar till ett starkt konsumentskydd för allmänhetens insättningar och att främja stabilitet i det finansiella systemet. Garantin regleras i lag (1995:1571) om insättningsgaranti.

För insättningsgarantin betalas en avgift av tillhörande institut. Avgiften är lagreglerad och baseras inte på statens förväntade kostnad för garantin. Avgifterna förs till en faktisk fond (uppgående till 29 miljarder kronor per den 31 december 2013) som i huvudsak består av svenska statspapper. Infrianden av insättningsgarantin finansieras i första hand med medlen ur denna fond och i andra hand genom upplåning med beaktande av den obegränsade upplåningsrätt som finns kopplad till fonden.

Investerarskyddet innebär ett skydd för förluster av investerarens finansiella instrument och medel hos ett värdepappersinstitut, ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag. Eventuella kostnader i samband med infrianden betalas i efterhand av de institut som omfattas av investerarskyddet.

Stöd till kreditinstitut

Regeringen har i lag (2008:814) om statligt stöd till kreditinstitut bemyndigats att vidta olika åtgärder för att motverka en risk för allvarlig störning av det finansiella systemet i Sverige. Med stöd av detta bemyndigande införde regeringen exempelvis ett garantiprogram som regleras i förordning (2008:819) om statliga garantier till banker m.fl.

Kopplat till detta har en stabilitetsfond skapats (som den 31 december 2013 uppgick till 49 miljarder kronor). Statens kostnader i samband med olika stödåtgärder

belastar denna fond. Fonden byggs upp löpande genom avgifter. Syftet med fonden är således att föra över de direkta kostnaderna för finansiella kriser från staten till instituten.

I likhet med andra reservkonton som skapats för statliga garantier är stabilitetsfonden en redovisningsmässig reserv med en obegränsad upplåningsrätt.

Anslagsfinansierad utlåning

Lån med hög förväntad förlust ska enligt 7 kap. 3§ budgetlagen finansieras med anslag. Detta är i sig ingen särreglering men sådana lån hanteras i en annan ordning än de lån som finansieras med upplåning hos Riksgälden. Eftersom utlåningen redan finansierats fullt ut med anslagsmedel finns ingen reserv för att finansiera kreditförluster för dessa lån. Amorteringar och räntebetalningar redovisas mot inkomsttitel.

Garantikapital till internationella finansiella institutioner

Staten har lämnat garantier om att vid behov tillskjuta ytterligare kapital, så kallat garantikapital, till ett antal internationella finansiella institutioner där Sverige är medlem.

Garantikapitalen har av riksdagen undantagits den statliga garanti- och utlåningsmodellen. För att tydliggöra förekomsten av dessa garantier finns det dock ett separat reservkonto i Riksgälden. En eventuell belastning av detta konto skulle sedan återställas med anslagsmedel.

Affärsverkens engagemang

Även statliga affärsverk kan efter riksdagsbeslut ställa ut garantier och ge lån som är kopplade till deras verksamhet. I dagsläget har Luftfartsverket utställda engagemang. Därtill ansvarar Regeringskansliet (Näringsdepartementet) för garantiåtaganden som tidigare hanterades av det numera nedlagda affärsverket Statens järnvägar.

Engagemangen är undantagna den statliga garanti- och utlåningsmodellen. I praktiken är uppkomna förluster tänkta att i första hand bäras av tillgångarna i affärsverkens verksamheter. Men om det är otillräckligt täcks uppkomna förluster med anslag eftersom affärsverken är samma juridiska person som staten.

¹² För nyutlåning sätt från och med 2014 medel av till ett reservkonto hos Riksgälden.

ANALYTISKT RAMVERK – DEN ORDINARIE PORTFÖLJEN

Den samlade riskanalysen syftar till att bedöma risken för större samlade portföljföruster. Analysen bygger på ett ramverk som kan delas in i tre steg: fördjupad redovisning, analys av väsentliga riskfaktorer och riskbedömningar.

Steg 1 – Fördjupad redovisning

Det första steget syftar till att ge en fördjupad bild av portföljens innehåll och sammansättning. Denna kunskap är nödvändig för att kunna identifiera vilka riskfaktorer som är betydelsefulla. Det avgör i sin tur valet av analysmetoder. Den fördjupade bilden tillför också en hög grad av transparens kring portföljen.

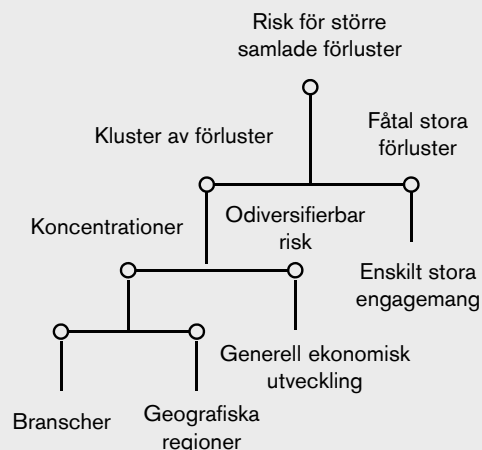
Steg 2 – Analys av väsentliga riskfaktorer

Det finns två typer av utfall som medför större samlade förluster i en garanti- och utlåningsportfölj. Den ena sortens utfall är förluster som kan härledas till ett fåtal enskilt stora engagemang. Den andra är förluster som uppstår på grund av att fallissemangsriskerna i olika delar av portföljen samvarierar i något avseende. Denna samvariation kan leda till kluster av många förluster som tillsammans summerar till ett större belopp.

Kunskapen om portföljens innehåll och sammansättning från det första steget används för att identifiera vilka riskfaktorer som kan förklara de två typerna av utfall som ger upphov till större samlade förluster. Det görs genom att analysera följande områden:

- Förekomsten av volymkoncentration i form av ett fåtal till beloppet stora engagemang i förhållande till portföljens samlade storlek.
- Samvariationer på grund av:
 - Koncentrationer baserat på bransch och geografi. Med det menas en samling garantier och lån där förlustriskerna är korrelerade med specifika bakgrundsfaktorer som är gemensamma för koncentrationen.
 - Systematiska faktorer. Här handlar det i stället om generella bakgrundsfaktorer som även i en perfekt diversifierad portfölj – dvs. utan koncentrationer – kan antas ha en gemensam påverkan på förlustrisken i många av engagemangen. Ett exempel är allvarliga kriser som negativt påverkar den realekonomiska utvecklingen.

En sammanfattning av strukturen för att identifiera och förstå viktiga källor till risk illustreras i figuren nedan.

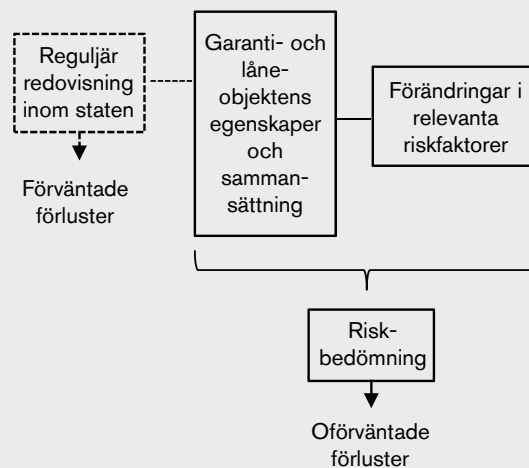


Olika riskfaktorer kan dessutom vara korrelerade sinsemellan.

Steg 3 – Riskbedömningar

Konkreta riskbedömningar innebär att analysera sannolikheten för ogynnsamma förändringar i väsentliga riskfaktorer samt hur känslig kreditrisken i de utfärdade engagemangen är för sådana förändringar. Detta steg ger den samlade riskbilden.

Figuren nedan sammanfattar stegen i det analytiska ramverket. Den framhåller även den centrala betydelsen av en god kännedom om portföljens innehåll och sammansättning.



Analys av kreditrisker

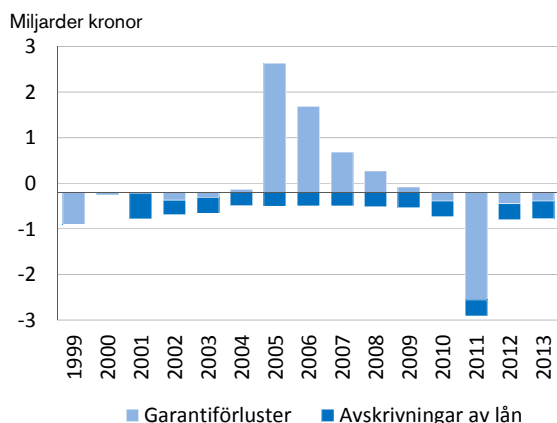
Risken för större samlade förluster som beror på den ordinarie portföljens sammansättning bedöms som låg. Garanti- och låntagarna består av både privatpersoner och företag som befinner sig såväl i Sverige som utomlands och är verksamma inom flera olika branscher. Det ligger till grund för bedömningen att portföljen överlag har en god diversifiering – vilket är en riskminskande faktor. De koncentrationer som ändå finns bedöms inte utgöra någon betydande risk. Vad som framför allt skulle kunna ge upphov till större samlade förluster i portföljen är allvarliga ekonomiska kriser med stor spridningseffekt. Denna systematiska riskaspekt är dock inte unik för statens garanti- och utlåningsverksamhet. Troligtvis skulle sådana scenarion innebära andra utgiftsökningar och inkomstbortfall med betydligt större påverkan på statens finansiella ställning än utfallen i den ordinarie garanti- och utlåningsportföljen.

Inledning

I detta avsnitt analyseras risken för att staten skulle göra större samlade kreditförluster i den ordinarie portföljen. Det innebär att riskanalysen fokuserar på förluster som är betydligt större än de som normalt uppstår – åtminstone tiotals miljarder kronor eller mer.

En jämförelse kan göras med de samlade nettoförluster i garantiverksamheten (inklusive hänsyn till återvinningar) och avskrivningar av lånefordringar på grund av konstaterade kreditförluster som redovisats under de senaste 15 åren.¹³

DIAGRAM 4 SAMLADE NETTOFÖRLUSTER UNDER PERIODEN 1999–2013 (EXKLUSIVE GARANTIKAPITAL)



¹³ Exklusive kapitaltillskott till internationella finansiella institutioner där Sverige är medlem.

Noterbart är att diagrammet innehåller samlade nettoförluster för garantier som är positiva. Det avser observationer där samlade återvinningar med anledning av tidigare infrianden har varit större än nya infrianden.

Angreppssätt och disposition

Riskanalysen är utformad utifrån det ramverk som presenteras på sidan 10. Baserat på fördjupade uppgifter om portföljens innehåll och sammansättning identifieras väsentliga riskfaktorer vilka sedan analyseras var för sig. Det handlar om:

- Volymkoncentration med hänsyn till enskilt stora garantier och lån.
- Branschkoncentration gällande telekom och IT.
- Geografisk koncentration av svenska motparter.
- Allvarliga ekonomiska kriser med stor spridning.

Dessa möjliga källor till risk för större samlade förluster ligger till grund för avsnittets disposition och de riskbedömningar som lämnas.

Risikfaktor 1 – Enskilt stora garantier och lån

Riksgälden bedömer att sannolikheten är låg för stora samlade förluster på grund av enskilt stora garantier och lån. Det beror på att merparten av dessa engagemang har en god kreditvärdighet.

Volymkoncentration

En sammanställning av de garantier och lån som ingår i den ordinarie portföljen visar att de är storleksmässigt ojämnt fördelade. Av tabell 1 framgår att de 25 enskilt största engagemangen summerar till 220 miljarder kronor, vilket motsvarar drygt 40 procent av den totala volymen.

Portföljen består sammanlagt av drygt 3 400 garantier och lån till företaget och 1,37 miljarder lån till privatpersoner.

En betydande del av portföljens volym är således koncentrerad till ett fåtal engagemang – en så kallad volymkoncentration.

TABELL 1 DE 25 ENSKILT STÖRSTA ENGAGEMANGEN PER DEN 31 DECEMBER 2013

Miljarder kronor	Procentuell andel av den ordinarie portföljen	Typ av engagemang
58,7	10,8 %	Garantikapital
19,7 ¹	3,6 %	Kreditgaranti
17,6	3,2 %	Garantikapital
12,5	2,3 %	Garantikapital
9,4	1,7 %	Garantikapital
8,0	1,5 %	Kreditgaranti
6,8	1,3 %	Kreditgaranti
6,7	1,2 %	Kreditgaranti
6,0	1,1 %	Kreditgaranti
5,9	1,1 %	Kreditgaranti
5,6	1,0 %	Kreditgaranti
5,5	1,0 %	Kreditgaranti
5,5	1,0 %	Kreditgaranti
5,3	1,0 %	Lån
5,3	1,0 %	Kreditgaranti
5,2	1,0 %	Lån
5,1	0,9 %	Kreditgaranti
5,1	0,9 %	Kreditgaranti
5,0	0,9 %	Kreditgaranti
4,9	0,9 %	Kreditgaranti
4,8	0,9 %	Garantikapital
4,4	0,8 %	Kreditgaranti
4,1	0,8 %	Kreditgaranti
4,0	0,7 %	Kreditgaranti
3,5	0,6 %	Garantikapital
224,5	41,4 %	

¹ Svenska staten går solidariskt i borgen för Öresundsbro Konsortiets samtliga lån tillsammans med den danska staten. Det är därmed inte givet huruvida omfattningen av svenska statens åtagande ska tas upp i sin helhet eller till 50 procent av utestående belopp. I tabellen har en strikt formell bedömning gjorts varför hela beloppet redovisas.

I en enkel analys av denna volymkoncentration kan det bedömas hur sannolikt det är att oberoende problem uppstår för ett mindre antal stora garanti- eller låntagare samt hur stora förluster staten kan göra i händelse av fallissemang.¹⁴ Här krävs således inte samvariationer för att större samlade förluster skulle kunna inträffa.

¹⁴ Facktermen som ofta används är *idiosynkratisk risk*. Ur ett renodlat portföljperspektiv avtar betydelsen av denna riskaspekt desto större och mer finfördelad en portfölj är.

I följande analys behandlas stora kreditgarantier och lån respektive garantikapital var för sig.

Kreditgarantier och lån

Den genomgång Riksgälden gjort visar att merparten av de största kreditgarantierna och lånen bedöms ha en god kreditvärdighet. Antingen föreligger en tämligen låg sannolikhet för fallissemang och/eller förväntas det finnas goda återvinningsmöjligheter i händelse av ett fallissemang. Det finns likväl engagemang med svagare motparter som samtidigt har en låg förväntad återvinningsgrad vid ett fallissemang. De står dock för en mindre andel.

Garantikapital

Enligt Riksgälden kan redovisade belopp för garantikapital inte användas på samma sätt för att analysera risken för större förluster. Analysen behöver i stället börja med att belysa själva åtagandet gentemot de internationella finansiella institutioner där Sverige är medlem.

Statens reella garantiåtagande

Garantikapital är riktade till olika internationella finansiella institutioner. Dessa har gemensamt att de med sin utlåning bidrar till de ekonomiska och sociala mål som medlemsländerna enats om. Att nå dessa mål genom särskilda finansiella institutioner är ett alternativ till att staterna skulle samfinansiera utlåningen genom att direkt belasta statsfinanserna.

Varje medlemsland betalar in en andel till institutionernas egna kapital som sedan belånas utifrån samma hävstångsmekanism som i andra banker. För att säkerställa de gemensamt överenskomna målen med verksamheten borrar medlemsländerna dessutom för att vid behov skjuta till mer kapital. En möjlig anledning är om utlåningen expanderar. Ett annat skäl är om det sker kreditförluster som minskar det egna kapitalet i en omfattning som negativt påverkar institutionernas förmåga att ta upp lån till lägsta möjliga kostnad.

Den direkta risken i verksamheten belastar således inte statsfinanserna. I stället står medlemsländerna en residualrisk som innebär att de över tiden garanterar att den finansiella institutionens eget kapital är tillräckligt. Viljan att stå bakom detta ansvar har explicit manifesterats genom de garantikapital som varje medlemsland utfärdar.

Historiskt har kapitalökningar hanterats genom stegvisa inbetalningar och justeringar av garantikapitalen. Därmed undviks att det explicita åtagandet behöver infrias. Men om en finansiell institution får allvarliga problem skulle det kunna innebära större kapitaltillskott – exempelvis betalningar som inte behöver vara begränsade till utfärdade garantikapital.

Det beloppsbestämda garantikapitalet som tas upp i redovisningen ger således ingen bra bild av den reella riskexponering som medlemsländernas garantiansvar ger upphov till.

Risken för större kapitaltillskott

Riksgälden bedömer att sannolikheten för att staten skulle behöva skjuta till omfattande kapitaltillskott är låg. Det baseras på att samtliga finansiella institutioner som Sverige är medlem i har en stark underliggande kreditvärdighetsprofil.

TABELL 2 PUBLIKA KREDITBETYG FÖR INTERNATIONELLA FINANSIELLA INSTITUTIONER

Institution	Självständig rating ¹	Samlad rating ²
Europeiska investeringsbanken	AA	AAA
Nordiska investeringsbanken	AA+	AAA
Världsbanken	AAA	AAA
Afrikanska utvecklingsbanken	AA+	AAA
Interamerikanska utvecklingsbanken	AA	AAA
Europeiska utvecklingsbanken	AAA	AAA
Europarådets utvecklingsbank	AA	AA+
Asiatiska utvecklingsbanken	AA+	AAA

¹ Baserat på Standard and Poor's ratingmetodik där hänsyn till medlemsländernas stöd exkluderas. Se "Multilateral Lending Institutions and Other Supranational Institutions Ratings Methodology", publicerad den 26 november 2012.

² I den samlade ratingen tas även hänsyn till en bedömning av medlemsländernas samlade vilja och förmåga att vid behov skjuta till mer kapital.

De självständiga kreditbetyg som presenteras ligger i intervallet AA till AAA. Detta intervall motsvarar en mycket stark till extremt stark kapacitet att utan stöd från medlemsländerna kunna fullgöra sina åtaganden. Det speglar en låg sannolikhet att dessa institutioner får problem som skulle påkalla omfattande kapitaltillskott.

Övergripande bedömning

Merparten av de största engagemangen är behäftade med en god kreditvärdighet. Det innebär att sannolikheten för ett fåtal oberoende fallissemang som leder till större samlade förluster bedöms vara låg.

Risikfaktor 2 – Branschen telekom och IT

Risken för större samlade förluster med anledning av koncentrationen mot branschen telekom och IT bedöms vara låg. Det beror på att koncentrationens omfattning är måttlig och att det bedöms vara mindre sannolikt med kluster av kreditförluster.

De flesta branscher kännetecknas av faktorer som är gemensamma för merparten av de företag som verkar inom området. Det ger upphov till en risk att flera garanti- eller låntagares kreditvärdighet påverkas negativt av en och samma ogynnsamma förändring. En specifik branschkoncentration ger därmed upphov till möjliga samvariationer som riskerar att leda till kluster av kreditförluster.

Tabell 3 visar att garantier och lån till företag i portföljen är fördelad inom flera olika branscher – vilket speglar en överlag god diversifiering. Den koncentration som kan skönjas härrör sig främst till branschen telekom och IT.¹⁵

TABELL 3 GARANTIER OCH LÅN TILL FÖRETAG UPPDELADE UTIFRÅN BRANSCH PER DEN 31 DECEMBER 2013

Bransch	Miljarder kronor
Fastigheter	6,2
Finansiering och försäkring	11,6
Fordon och transport	9,6
Försvar	42,7
Gruvdrift och stål	7,4
Infrastruktur	25,9
Kraft	24,2
Logistik	2,9
Maskin	16,7
Småföretag och föreningar	1,1
Sjöfart	0,4
Telekom och IT	57,6
Övrigt	31,5

I tabellen har studielånen (193,3 miljarder kronor) utelämnats. Det samma gäller redovisade garantikapital (111,2 miljarder kronor). Som framgår i inledningen av rapporten analyseras de senare inom ramen för den ordinarie portföljen (i stället för den finansiella sektorn). Samtidigt bedöms institutionernas verksamhet inte kunna kategorieras som en egen bransch för att analysera möjliga samvariationer.

Koncentrationens omfattning

Utestående engagemang inom telekom och IT utgör en redovisad exponering på 57,6 miljarder kronor och består uteslutande av exportkreditgarantier. Även om detta är den mest framträdande branschkoncentrationen står den för en måttlig del av den ordinarie portföljen (10,6 procent).

¹⁵ Eftersom det här enbart är den ordinarie portföljen som studeras uppmärksammas inte den branschkoncentration som staten har gentemot den finansiella sektorn i den resterande delen av portföljen.

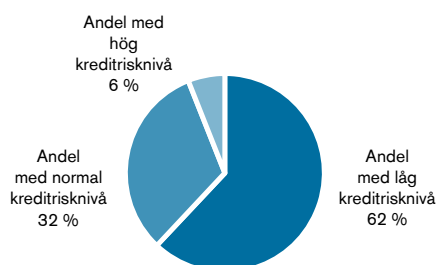
Risken för större kreditförluster

Mer än 95 procent av de garantier staten utfärdat inom branschen telekom och IT utgörs av operatörer.

Kreditrisken i de enskilda engagemangen

Diagram 5 visar att kreditrisken för merparten av de enskilda garantierna bedöms vara låg.

DIAGRAM 5 BEDÖMD KREDITRISK¹ FÖR ENSKILDA GARANTIER I BRANSCHEN TELEKOM OCH IT PER DEN 31 DECEMBER 2013



¹ Baserat på den gradering som EKN använder i sin verksamhet.

Belysning av möjliga samvariationer

Telekombranschen utgör en del av de flesta länders infrastruktur. Telekom är ett område som ses som avgörande för att öka levnadsstandarden – inte minst i olika utvecklingsländer. Garantitagarnas resultat är därför kopplat till ländernas ekonomiska utveckling. De garantier som staten utfärdat är emellertid spridda över ett stort antal länder. Denna diversifiering medför en låg risk för kluster av kreditförluster eftersom det är mindre sannolikt att många länder samtidigt drabbas av problem.

För att hela branschen skulle påverkas negativt bedöms något dramatiskt behöva hända. Ett exempel skulle vara forskning som visar på hälsorisker med mobiltelefoni. Troligtvis skulle det leda till kraftigt ökade kreditförluster. Den omfattande forskning som gjorts under de senaste 20 åren talar dock emot att det skulle finnas tydliga hälsorisker med att använda mobiltelefoner.

Risikfaktor 3 – Koncentration av svenska motparter

Det finns en tydlig geografisk diversifiering i den ordinarie portföljen. Samtidigt är nästan hälften av åtagandena koncentrerade till Sverige där studielånen är dominerande. Det innebär att en allvarlig nedgång i svensk ekonomi – med exempelvis ökad arbetslöshet som följd – kan antas ge upphov till inkomstbortfall för många studielåntagare samtidigt. Samtidigt motverkar såväl olika

försäkringssystem i samhället som de trygghetsregler som finns inom studiestödssystemet risken för en dramatisk ökning av kreditförluster.

I en specifik geografisk region påverkas flertalet garanti- och låntagares kreditvärdighet av förändringar i den gemensamma ekonomiska miljön. Det kan till exempel vara konjunkturutveckling eller förändringar i valutor och räntor. På samma sätt som för branschkoncentrationer ger det upphov till möjliga samvariationer som vid en ogynnsam utveckling riskerar att leda till kluster av kreditförluster.

Portföljens geografiska sammansättning

Tabell 4 visar en geografisk uppdelning av engagemangen i portföljen.

TABELL 4 GARANTIER OCH LÅN UPPDELADE UTFRÅN GEOGRAFISKA ASPEKTER PER DEN 31 DECEMBER 2013

Miljarder kronor	Geografiska områden
321,3	Europa
(258,9)	(varav Sverige)
43,5	Asien
18,2	Afrika
13,7	Nordamerika
7,2	Sydamerika
3,4	Oceanien
4,9	Mellanöstern
1,4	Centralamerika
0,6	Västindien

Redovisade garantikapital (111,2 miljarder kronor) och utlandsbaserade studielåntagare (15,4 miljarder kronor) är inte med i tabellen eftersom de inte enkelt kan kategoriseras till en specifik geografisk region.¹⁶

Engagemangen i den ordinarie portföljen är utspridda i över fler än 120 länder. Denna diversifiering utgör en riskminskande faktor som främst härrör sig till de exportkreditgarantier som EKN har utfärdat samt statens åtaganden till internationella finansiella institutioner. Nästan 50 procent är dock motparter i Sverige. Således finns en koncentration till svenska garanti- och låntagare.¹⁷

Utlåning till svenska privatpersoner

Den största delen av koncentrationen till svenska motparter är studielån. Det är lån till privatpersoner vars

¹⁶ Det finns dessutom studielån om 1,2 miljarder kronor där låntagarnas bosättning är okänd.

¹⁷ Utöver koncentrationen mot svenska motparter är exponeringen mot något annat enskilt land inte större än 3,5 procent.

inkomster – och därmed återbetalningsförmåga – generellt försämras vid en nedgång i svensk ekonomi.

Vid en försämrad inkomst finns olika möjligheter att få en nedsättning av de årliga kraven på återbetalning. Det innebär att det är sällsynt med omfattande fallissemang i form av uteblivna betalningar. Däremot ökar de osäkra fordringar som redovisas. Det ger nedskrivningar som påverkar statens förmögenhet negativt. Anledningen är att en nedsättning av återbetalningskraven leder till en osäkerhet kring huruvida staten sedan kan återanpassa betalningskraven i den omfattningen att låntagaren hinner betala igen lånet innan fordran skrivs av (exempelvis vid 65 års ålder). I de fall återbetalningskraven minskar påverkas även statens kassaflöde negativt.

Sammantaget kan en allvarlig nedgång i svensk ekonomi ge upphov till inkomstbortfall för många studielåntagare på en och samma gång. De flexibla lånevillkor som finns, samt olika försäkringssystem i samhället, medför emellertid en utjämnande effekt som begränsar risken för en dramatisk ökning av kreditförluster.

Garantier till svenska företag

Resterande del av koncentrationen består i huvudsak av rörelsekreditgarantier till svenska exportföretag (drygt 50 miljarder kronor). Det är företag som är mer beroende av utvecklingen i omvärlden än i Sverige. Det blir därför missvisande att koppla samman möjliga samvariationer gällande förlustrisken i dessa engagemang med specifika faktorer som knyts till svenska ekonomiska förhållanden.

Risikfaktor 4 – Omfattande ekonomiska kriser

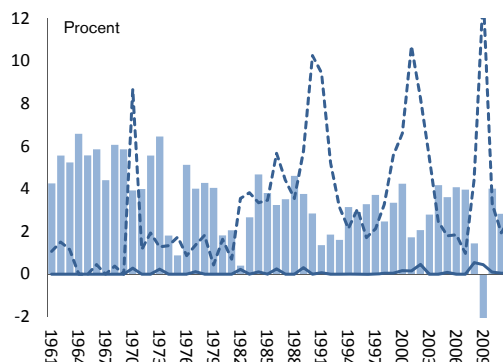
Ekonomiska kriser med stor spridning bedöms vara en källa till möjliga samvariationer och därmed en relevant risk för större samlade förluster. Sådan systematisk risk är dock inte unik för statens garanti- och utlåningsverksamhet. Troligtvis skulle sådana scenarion innebära andra utgiftsökningar och inkomstbortfall med betydligt större påverkan på statens finansiella ställning än utfallen i den ordinarie garanti- och utlåningsportföljen.

Utöver koncentrationsrisker finns bakgrundsfaktorer som även i en perfekt diversifierad portfölj påverkar kreditrisken i de flesta engagemang – såsom ekonomiska kriser med stor spridningseffekt. Det kan handla om allvarlig turbulens på den internationella finansmarknaden eller en oförutsedd djup nedgång i någon av de största och viktigaste ekonomierna i världen. Sådana scenarion ligger till grund för möjliga samvariationer som i sin tur kan ge upphov till större samlade kreditförluster.

Själva exponeringen mot denna typ av riskfaktor beror således inte på portföljens specifika innehåll och

sammansättning. Hur stor risken är för större samlade förluster påverkas däremot av portföljens innehåll. Ju lägre kreditvärdighet olika garantier och lån har desto starkare är sambandet mellan rörelser i den generella ekonomiska utvecklingen och fallissemangsriskerna. Det förklaras av att mindre kreditvärda motparter i regel har sämre motståndskraft mot negativa förändringar i ekonomin. I diagram 6 illustreras detta samband.

DIAGRAM 6 HISTORISKA FALLISSEMANGSFREKVENSER FÖR OLIKA KREDITBETYGSKLASSER¹ OCH GLOBAL TILLVÄXT ÖVER PERIODEN 1961–2012²



¹ Staplarna i diagrammet speglar historiska uppgifter om global tillväxt. Den helldragna linjen avser i sin tur fallissemangsfrekvenser (i procent på årsbasis) för olika motparter med en god till utmärkt kreditvärdighet. Den streckade linjen avser motsvarande uppgifter för motparter med en bedömd kreditvärdighet som innebär en möjlig till hög risk för fallissemang.

² Källor: Historiska fallissemangsfrekvenser från Moody's Investors Service respektive uppgifter från Världsbanken om historisk global tillväxt (<http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG/countries?display=graph>).

Av diagrammet framgår att förekomsten av fallissemang överlag är (negativt) korrelerad med konjunkturen. Det syns också att styrkan i sambandet skiljer sig åt beroende på garanti- och låntagarnas kreditvärdighet.

Samma systematiska effekt gäller även hur mycket som kan återvinnas i händelse av fallissemang. I exempelvis en djup lågkonjunktur – med en högre frekvens av fallissemang än normalt – finns generellt fler säljare än köpare av tillgångar. Det pressar ned tillgångspriserna och minskar därmed återvinningsgraden.¹⁸

Belysning av systematisk risk

Ekonomiska kriser med stor spridningseffekt bedöms kunna ge upphov till samvariationer som riskerar att leda till större samlade förluster. Utfallet beror dels på hur sannolika sådana scenarion är, dels vilket genomslag de får på portföljen om de väl inträffar.

¹⁸ Risken för kluster av kreditförluster är således korrelerad med risken för sämre återvinningsmöjligheter givet att ökade förluster uppstår.

Det är av naturliga skäl svårt att på ett tillförlitligt sätt bedöma sannolikheten för omfattande ekonomiska kriser. Det handlar om ett perspektiv som täcker in många möjliga scenarion vilket mycket väl kan involvera händelseförlopp som inte har skådats tidigare. Däremot kan portföljens sårbarhet för en omfattande ekonomisk kris belysas.

Ett första steg är att översiktligt studera kreditvärdigheten hos de olika engagemangen i den ordinarie portföljen.

- För garantier och lån till företag summerar de förväntade förluster som beräknats till 3,4 procent av den aggregerade exponeringen för dessa engagemang. Med beaktande av engagemangens löptider (se diagram 3) implicerar det en genomsnittlig kreditvärdighet som ligger i det nedre spannet av vad som generellt anses vara god kreditvärdighet.
- De internationella finansiella institutioner staten har åtaganden gentemot bedöms ha en stark kreditvärdighet (se sidan 13).
- För studielånen har nedskrivningar baserade på osäkra fordringar beräknats till 13,5 procent av utlåningen. Dessa nedskrivningar kan antas öka i händelse av en omfattande ekonomisk kris. Men som tidigare konstaterats finns mekanismer som begränsar risken för en dramatisk ökning av kreditförluster (se sidan 15).

Engagemangen bedöms överlag ha en god kreditvärdighet. Det innebär en högre motståndskraft mot en framtida negativ ekonomisk utveckling jämfört med engagemang som har en svag kreditvärdighet. Detta i kombination med myndigheternas arbete att löpande följa upp kreditvärdighetsförändringar i engagemangen och bevaka statens rätt är faktorer som bidrar till att begränsa sårbarheten för negativa scenarion. Ett i dag bra utgångsläge utesluter dock inte att framtida ekonomiska kriser som drabbar många garanti- och låntagare samtidigt leder till större samlade förluster, men det bidrar till att begränsa sannolikheten för sådana utfall.

Utveckling av en kvantitativ portföljmodell

Riksgälden avser att i samverkan med EKN, CSN, Boverket och Sida vidareutveckla riskanalysen genom att ta fram en kvantitativ portföljmodell. Syftet är att beskriva de riskbedömningar som genomförs på ett mer sofistikerat sätt.

Behovet av en kvantitativ portföljmodell

Den samlade riskanalysen tillför ett fördjupat riskperspektiv till en redan omfattande rapportering – exempelvis i årsredovisningen för staten och myndigheternas egna

rapporter. Det innebär att staten har kommit långt i att uppnå en hög grad av transparens kring statens garantigivning och utlåning.

Riskanalysen kan likväl förbättras och ett naturligt steg vore att utveckla en kvantitativ portföljmodell för den ordinarie portföljen. En sådan kvantitativ fördjupning kommer sannolikt inte att påverka den samlade riskbedömning som lämnats. Däremot skulle bedömningarna kunna beskrivas på ett mer sofistikerat sätt. En portföljmodell kan därmed utgöra ett komplement till befintlig grundanalys.

Huvuddragen i en portföljmodells utformning

En kvantitativ portföljmodell bör enligt Riksgälden ha som mål att tillhandahålla någon form av uppskattning av hur stora förluster som kan uppstå med en inte försumbar sannolikhet. Den bör också beskriva hur de viktigaste riskfaktorerna bidrar till den samlade riskbilden.

Valet av modell och mer specifika antaganden kräver fördjupade analyser. På en övergripande nivå kan sägas att valet av modell behöver ta hänsyn till praktiska förutsättningar (framför allt tillgång till data) och vilka förenklingar och antaganden (teoretiska samband, matematiska lösningar och expertbedömningar) som motsvarar portföljens egenskaper.

Utöver dessa aspekter har Riksgälden gjort en inledande inventering av ett antal faktorer som är viktiga att beakta vid framtagandet av en portföljmodell.

Samvariationer

Den viktigaste och samtidigt svåraste utmaningen är att modellera samvariationer.

Fallissemang som leder till kreditförluster kännetecknas av att de sällan inträffar och att de endast kan inträffa en gång för samma engagemang.¹⁹ Det medför en utmaning enbart att beräkna förväntade förluster för enskilda garantier eller lån. Det faktum att kluster av kreditförluster är ännu mer sällsynta ökar komplexiteten ytterligare. Denna förutsättning leder i regel till en alltför liten mängd data för att på ett tillförlitligt sätt kunna producera direkta skattningar av samvariationer.

Ett vedertaget alternativ – som utnyttjas av både akademiker och marknadsutövare – är att tillämpa olika matematiska antaganden för att approximativt beskriva samvariationer i en portfölj. En sådan lösning är en modell där sannolikheten för fallissemang i portföljens enskilda engagemang varierar med hänsyn till en eller flera

¹⁹ Det kan jämföras med värdeförändringar i en tillgångsportfölj bestående av exempelvis aktier. Sådana observationer kan i regel – även för mindre portföljer – göras upprepade gånger (t.ex. på dagsbasis) och utgör därmed en god grund för att estimeras diverse statistiska storheter.

bakgrundsfaktorer. Därmed modelleras fallissemangsfrekvensen för de enskilda engagemangen utifrån andra (i praktiken högre) värden än vad som gäller i ett normalläge. Det speglar en situation där kreditförluster i portföljen sammanfaller i kluster, vilket just är ett uttryck för samvariationer.

Riksgälden avser att i samverkan med EKN, CSN, Boverket och Sida fördjupa de omvärldsanalyser av olika modeller som har påbörjats. Arbetet syftar till att avgöra vilka antaganden och förenklingar som är lämpliga för att modellera samvariationer i den ordinarie portföljen.

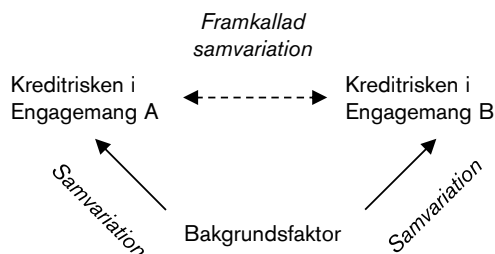
Bakgrundsfaktorer

En anknytande fråga gäller val och hantering av tillämpliga bakgrundsfaktorer för att matematiskt förklara samvariationer.

Genom att modellera systematisk risk i ett separat steg går det att tillämpa en förenklad ansats med en enda bakgrundsfaktor. Det innebär en så kallad enfaktormodell där samtliga engagemang i portföljen antas vara exponerade mot förändringar i en och samma systematiska faktor (om än i olika grad). På det sättet går det exempelvis att modellera en stokastisk variabel som representerar möjliga svängningar i den generella ekonomiska utvecklingen.

Figur 1 illustrerar hur kreditrisken i två olika engagemang indirekt samvarierar med hänsyn till de båda engagemangens samvariation med en och samma bakgrundsfaktor.

FIGUR 1 SAMVARIATION MED HÄNSYN TILL EN GEMENSAM BAKGRUNDSFAKTOR



Enligt Riksgälden kan analysen av systematisk risk utifrån en enfaktormodell vara ett lämpligt första steg i utvecklingen av en portföljmodell. Inte minst med anledning av att omfattande ekonomiska kriser bedöms vara den viktigaste riskfaktorn för att uppskatta risken för större samlade förluster.

Trots en ökad komplexitet kan det finnas skäl att sträcka sig längre än att enbart ta hänsyn till systematisk risk med beaktande av ekonomiska kriser. En sådan så kallad flerfaktormodell skulle addera betydelsen av portföljkoncentrationer för att förklara möjliga kluster av förluster i portföljen.

Riksgälden bedömer att det finns etablerade en- och flerfaktormodeller som kan modifieras till att passa den ordinarie garanti- och utlåningsportföljen.

Parametrar och data

Utöver samvariationer behöver ett antal andra parametrar hanteras i en kvantitativ portföljmodell. Till stora delar handlar det om samma parametrar som beaktas för att beräkna förväntade förluster: redovisade exponeringar, estimerade sannolikheter för fallissemang och bedömda återvinningsgrader givet ett fallissemang.

Hos EKN, Riksgälden, Boverket och Sida innebär nyttjandet av ratingmetodik att estimaten för olika parametrar baseras på omfattande dataunderlag som de internationella kreditvärderingsinstituten sammanställer. För stora delar av portföljen finns därmed redan estimat för de parametrar som är nödvändiga för en portföljmodell.

Studielånen hanteras dock annorlunda jämfört med portföljen i övrigt. Denna utlåning avser privatpersoner, inga avgifter beräknas baserat på förväntad kostnad och det finns inslag av flexibla lånevillkor. Det innebär en särskild utmaning i arbetet med att ta fram enhetliga estimat till en gemensam portföljmodell. Samtidigt är det fullt möjligt att CSN:s egna data och beräkningsmodeller kan ge betydande bidrag till de kompletterande analyser som behövs för att ta fram nödvändiga estimat.

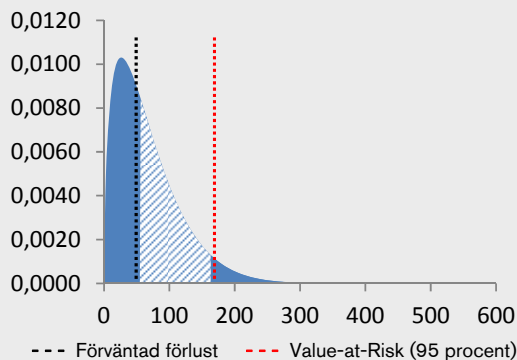
OFÖRVÄNTAD FÖRLUST

I samband med kvantitativa kreditriskanalyser är begreppet *oförväntad förlust* vanligt förekommande. Det är en teknisk term vilken definieras som storleken på spridningen kring den förväntade förlusten i portföljen för en given konfidentsgrad (α). Det har en direkt koppling till begreppet Value-at-Risk (VaR) som är ett etablerat verktyg i olika riskhanterings sammanhang – bland annat inom statsskuld förvaltning.

$$\text{Oförväntad förlust} = \text{Value-at-Risk} (\alpha) - \text{Förväntad förlust}$$

Precis som vid beräkningar av förväntad förlust handlar det om en statistisk storhet. En viktig skillnad är dock att oförväntade förluster – till skillnad från förväntade förluster – inte enkelt kan adderas för enskilda garantier och lån eller myndigheternas delportföljer.

I figuren illustreras de olika begreppen och deras inbördes förhållande (baserat på ett fiktivt exempel).



Kurvan i figuren framhåller en utmärkande egenskap hos en portfölj med kreditrisker – nämligen att spridningen av de möjliga utfallen är skev. En viktig förklaring till det är att utfallet för de olika engagemangen är asymmetriskt. Det beror på att risken för större kreditförluster inte vägs upp av en motsvarande möjlighet till betydande vinster (såsom är fallet med en exempelvis en aktieportfölj). I alla de fall det inte blir någon kreditförlust är garanti- eller långivarens förtjänst begränsad till den avgift som tagits ut.

Analys av likviditetsrisker

Med en förhållandevis enkel analys går det att konstatera att likviditetsriskerna i den ordinarie portföljen i dag är mycket låga. Förklaringen är att statens likviditetsförvaltning är anpassad till högre belopp och ett större behov av flexibilitet än vad som rimligen krävs med anledning av utfärdade garantier och låneutfästelser. Vidare är risken för högre upplåningskostnader isolerad till specifika utbetalningar – och inte statsskulden som helhet – samtidigt som den är begränsad i tiden.

Inledning

Som framgår i inledningen av rapporten har Riksgälden valt att genomföra en fristående riskanalys (se sidan 2). Det innebär att analysen inte inkluderar en bedömning av statens förmåga att bära de risker portföljen är behäftad med. Vid en analys av likviditetsriskerna i den ordinarie portföljen finns däremot anledning att delvis göra ett undantag från den utgångspunkten. I denna analys blir det nödvändigt att väga den generella styrkan i statens upplåningsförmåga mot de specifika likviditetspåfrestningar som garanti- och utlåningsportföljen kan ge upphov till.

Utlåning är ur ett likviditetsperspektiv mindre riskfyllt än garantigivning och låneutfästelser

Om en statlig garanti infrias leder det till en utbetalning, vilket i sin tur generellt medför ett ökat lånebehov för staten.²⁰

Ett åtagande med liknande egenskaper som garantier är låneutfästelser (åtminstone sett ur ett likviditetsperspektiv). Om innehavaren av en låneutfästelse väljer att realisera möjligheten att ta upp lån hos staten innebär det en utbetalning som direkt finansieras med ny statlig upplåning. Precis som för en garanti är det också i regel osäkert i vilken mån utfästelsen leder till utbetalningar.

Utfärdade lån skiljer sig från garantier och låneutfästelser i den meningen att de inte medför samma typ av osäkerhet i statens likviditetshantering. Förklaringen är att de uteblivna betalningar som följer med ett fallissemang på ett lån i normalfallet ligger längre fram i tiden. Därför finns det goda förutsättningar att anpassa statens upplåning till den uppkomna situationen. Utfärdade lån är därmed mindre riskfyllda än motsvarande garantier och låneutfästelser. Riksgälden exkluderar därför statens utlåning i analysen av likviditetsrisker.

Två olika aspekter av likviditetsrisk

En analys av möjliga likviditetsrisker siktar på att identifiera och beskriva omständigheter som kan innebära en risk att statens upplåning fördyras på grund av infrianden av garantier eller utnyttjanden av låneutfästelser.

I en sådan beskrivning är den ena aspekten statens kortfristiga upplåningsberedskap som är ett mått på vilka likviditetspåfrestningar staten klarar av att hantera. Den andra aspekten är vilka stora och snabba upplåningspåfrestningar som just portföljen skulle kunna ge upphov till.

De analyser och bedömningar som presenteras utgår därför ifrån en jämförelse mellan de variationer som normalt hanteras i statens likviditetsförvaltning och de kortfristiga utbetalningar som de utestående engagemangen kan tänkas ge upphov till.

Statens likviditetsförvaltning

Riksgäldens samlade bedömning är att statens likviditetsförvaltning är väl anpassad för att hantera stora svängningar i kassaflöden – såväl under enskilda dagar som inom månader. Den generella likviditetsberedskapen är således god.

Inom statens likviditetsförvaltning finns en beredskap att bland annat hantera olika utfall på grund av utfärdade garantier eller låneutfästelser inom staten.

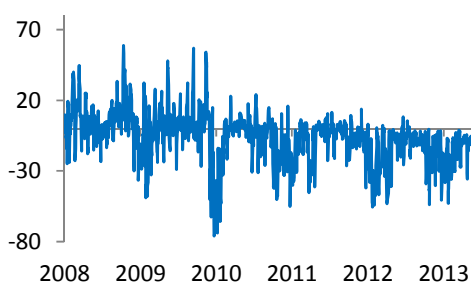
För att på ett enkelt sätt visa omfattningen och flexibiliteten i statens likviditetsförvaltning studeras ett diagram som visar statens lån och placeringar på dagslånemarknaden.

Diagram 7 illustrerar att Riksgälden normalt finansierar betydande underskott på denna marknad utan att de välar problem.

²⁰ Ett annorlunda förhållande gäller dock i flertalet fall där staten utfärdar garantier i utländsk valuta – i huvudsak för exportgarantierna från EKN men även garantier som Sida administrerar. För dessa finns särskilda reserver upprättade i form av placeringar på valutakonto i bank eller i värdepapper i utländsk valuta. Det innebär att det i första hand är dessa specifika reserver som belastas vid infrianden.

DIAGRAM 7 STATENS LÅN OCH PLACERINGAR PÅ DAGSLÅNEMARKNADEN¹

Miljarder kronor



¹ Negativa tal motsvarar underskott (lån) medan positiva tal motsvarar överskott (placeringar).

Sammantaget förfogar staten över flera instrument för att hantera de kortfristiga lånebehoven inom likviditetsförvaltningen (där tillgången till dagslånemarknaden är en möjlighet). Vilken åtgärd som i praktiken är lämpligast beror i slutändan på omständigheterna kring varje enskild situation. För en mer detaljerad bild av styrkan i statens likviditetsförvaltning hänvisas till informationsrutan på sidan 21.

Potentiella likviditetspåfrestningar i portföljen

Vid en jämförelse mellan de utfärdade åtagandenas egenskaper och styrkan i statens likviditetsförvaltning bedömer Riksgälden att det inte finns någon nämnvärd risk för högre upplåningskostnader än normalt. Om osannolika utfall ändå inträffar innebär det såväl isolerade som tidsbegränsade konsekvenser. Det kan förklaras av att det dels enbart är upplåningen för den enskilda utbetalningen som påverkas (inte statsskulden som helhet), dels skulle en dyrare upplåning inom kort ersättas med ny upplåning i den reguljära statsskuldsvärdningen.

En analys av potentiella likviditetspåfrestningar från statliga garantier och låneutfästelser handlar i huvudsak om att identifiera och bedöma speciella omständigheter som skulle kunna medföra att upplåningen för att hantera oförutsedda utbetalningar blir dyrare än normalt.

I analysen ligger fokus på möjliga utbetalningars storlek och den tid som staten – i enlighet med ingångna avtal – har på sig att låna upp beloppet. I båda fallen beror det på hur garantier och låneutfästelser är utformade. Därtill uppmärksammas huruvida staten på kort tid kan behöva göra omfattande växlingar i mindre valutor som handlas på marknader som saknar djup och har mindre transaktionsvolym.

Omfattningen av garantier och låneutfästelser som, förutsatt att de infrias, kan komma att behöva betalas ut både i stora belopp och på mycket kort tid är begränsade. Därutöver finns det i dag inga exponeringar mot några mindre valutor för de största åtagandena.

Åtagandets storlek

Ju större garantiåtaganden och låneutfästelser som staten har utfärdat desto större riskerar utbetalningarna och därmed det kortfristiga upplåningsbehovet att bli.

De enskilt största åtagandena i den ordinarie portföljen är i storleksordningen mellan 4 och 60 miljarder kronor.²¹

TABELL 5 DE 20 ENSKILT STÖRSTA GARANTIerna OCH LÅNEUTFÄSTELSERNA PER DEN 31 DECEMBER 2013

Miljarder kronor	Typ av åtagande
58,7	Garantikapital
25,0	Låneutfästelse
19,7 ¹	Kreditgaranti
17,6	Garantikapital
12,5	Garantikapital
9,4	Garantikapital
8,0	Kreditgaranti
6,8	Kreditgaranti
6,7	Kreditgaranti
6,0	Kreditgaranti
5,9	Kreditgaranti
5,6	Kreditgaranti
5,5	Kreditgaranti
5,5	Kreditgaranti
5,3	Kreditgaranti
5,1	Kreditgaranti
5,1	Kreditgaranti
4,9	Kreditgaranti
4,8	Garantikapital
4,1	Kreditgaranti
222,2	

¹ Svenska staten går solidariskt i borgen för Öresundsbro Konsortiets samtliga lån tillsammans med den danska staten. Det är därmed inte givet huruvida omfattningen av svenska statens åtagande ska tas upp i sin helhet eller till 50 procent av utestående belopp. I tabellen har en strikt formell bedömning gjorts varför hela beloppet redovisas.

²¹ Precis som i resonemangen om enskilt stora exponeringar i analysen av statens kreditrisk bör det förtydligas att det här endast tas upp åtaganden i den ordinarie portföljen – det vill säga exklusive statens åtaganden inom den finansiella sektorn.

EN ÖVERSIKT AV STATENS LIKVIDITETSFÖRVALTNING

Riksgälden hanterar statens likviditetsförvaltning – vilket innebär ansvaret för att statens betalningar kan fullgöras i tid.

Alla statens betalningsflöden i kronor konsolideras på statens centralkonto i Riksbanken. I likviditetsförvaltningen finansieras eller placeras därmed endast nettot av alla flöden.

Stora variationer i likviditetsförvaltningen är helt normalt

Statens konsoliderade flöden spänner från en dag till en annan mellan ett placeringsbehov på 30 till 40 miljarder kronor och ett lånebehov på 50 till 70 miljarder kronor. I undantagsfall kan det kortfristiga lånebehovet vara så stort som 100 miljarder kronor. Riksgäldens likviditetsförvaltning har som mål att i god tid finansiera stora underskott, utan att för den sakens skull behöva placera allt för stora överskott under längre perioder.

För att så effektivt som möjligt hantera statens betalningar görs prognoser på hur stort lånebehovet eller placeringsbehovet kommer att vara för varje dag. Det verkliga utfallet kan av naturliga skäl skilja sig från vad som är prognostiserat. Dessa avvikelser från dagsläneprognozen kan bero på en mängd olika oförutsedda faktorer. Exempelvis kan en utbetalning med anledning av infriandet av en garanti ge upphov till en avvikelse från låneprognosen. Avvikelserna till följd av oförutsedda händelser brukar hålla sig till någon enstaka miljard per dag. Med de kan även uppgå till så mycket som 10 till 20 miljarder kronor – vilket är belopp som hanteras utan problem på dagslänemarknaden.

Riksgälden förfogar över flera olika instrument i likviditetsförvaltningen

Inom ramen för likviditetsförvaltningen använder Riksgälden ett antal olika instrument för att hantera statens kortfristiga lånebehov.²² För att finansiera större belopp i den kortfristiga upplåningen kan certifikat (så kallade commercial papers) ges ut i utländsk valuta. Via dessa certifikat erhålls tillgång till den internationella penningmarknaden som har ett större djup än den svenska marknaden. Genom att kombinera dessa certifikat med valutaderivat blir förfarandet jämförbart med att låna i svenska kronor.

Riksgäldens certifikatprogram uppgår till 25 miljarder dollar (motsvarande cirka 160 miljarder kronor). Vid de tillfällen denna facilitet utnyttjas uppgår volymerna normalt till någon miljard dollar – allt beroende på lånebehovet – men vid enstaka tillfällen har upplåningen varit betydligt större. Utestående certifikat uppgick exempelvis till cirka 140 miljarder kronor i början av 2013.

Riksgälden använder inte bara statsskuldsväxlar inom den reguljära skuldförvaltningen utan även inom likviditetsförvaltningen. Inom ramen för denna emitteras löpande (genom så kallad "on-tap"-försäljning) de två statsskuldsväxlar som har kortats löptid. Denna upplåning kompletteras dessutom med skräddarsydda löptider (så kallade likviditetsväxlar). Här är lånevolymerna mindre – normalt några miljarder kronor.

Underskott (eller överskott) som återstår efter att certifikat och statsskuldsväxlar har utnyttjats inom likviditetsförvaltningen hanteras med hjälp av så kallade deposits på dagslänemarknaden där bankerna utjämnar över- och underskott på transaktionskontona i betalningssystemet RIX.

Betalningssystemet i kronor är ett slutet system. Det innebär att om Riksgälden har ett stort kortfristigt lånebehov att hantera – exempelvis till följd av ett infriande av en garanti – finns det en eller flera motparter i banksystemet som har ett motsvarande överskott att placera. Bankerna har dessutom möjlighet att låna på korta löptider direkt hos Riksbanken om likviditeten i betalningssystemet inte räcker till. Denna facilitet gör det således möjligt att låna stora summor i dagslänemarknaden.

Oförutsedda händelser som ökar lånebehovet hanteras initialt i likviditetsförvaltningen med hjälp av de låneinstrument som beskrivits ovan. Om det inte handlar om en tillfällig effekt anpassar Riksgälden på längre sikt även den långfristiga upplåningen till det ökade lånebehovet. Det innebär att lån i likviditetsförvaltningen gradvis ersätts med upplåning på kapitalmarknaden, till exempel genom att ge ut en större volym statsobligationer.

²² Inom likviditetsförvaltningen ryms även hanteringen av statens kortfristiga överskott och placeringar av likviditet. Denna del av likviditetsförvaltningen är dock inte avgörande för den uppmärksammade likviditetsrisken i den statliga garanti- och kreditgivningen och behandlas därför inte i detta sammanhang.

Storleken på potentiella utbetalningar av de uppmärksammade beloppen är i förhållande till den rådande upplåningsberedskapen begränsad. Mot den bakgrunden bedömer Riksgälden att de inte ger upphov till någon nämnvärd risk för att upplåningen ska fördras.

Det är först om flertalet större garantier eller kreditutfästelser behöver infrias mer eller mindre samtidigt som det kan uppstå i sammanhanget stora belopp. Ett kluster av infrianden av stora garantier på mycket kort tid – exempelvis en månad eller kortare – är dock ett utfall som är så pass osannolikt att det inte kan bedömas på ett meningsfullt sätt.

Villkoren för hur snabbt en större utbetalning kan komma att krävas

En beskrivning av likviditetsrisker med hänvisning till utfärdade garantier och låneutfästelser är inte fullständig enbart genom att studera hur stora åtaganden staten ingått. De villkor som åtagandena är behäftade med måste också beaktas för att inte riskerna ur ett likviditetsperspektiv felaktigt förstoras upp. Här menas de villkor som stipulerar dels hur snabbt staten är skyldig att betala ut olika belopp i händelse av ett infriande, dels huruvida staten behöver infria hela åtagandet på en gång.

Riksgälden har därför gjort en genomgång av villkoren för de åtaganden som redogörs för i tabell 5. Även ur det perspektivet bedöms likviditetspåfrestningen vara låg. Det är endast i undantagsfall som det kan bli aktuellt att infria statens åtagande i sin helhet *och* under skyndsamma förhållanden (givet att ett infriande sker överhuvudtaget).

Valuta

Vid ett infriande av en garanti eller ett påkallande av en låneutfästelse i en annan valuta än svenska kronor sker upplåningen på samma sätt som i övrigt. Undantaget är om infriandet belastar de specifika garantireserver i utländsk valuta som har upprättats utanför staten (se tidigare fotnot på sidan 20). När utbetalningen ska ske kommer antingen de svenska kronor, euro eller amerikanska dollar som upplåningen skett i att växlas i valutamarknaden till rätt valuta.

Vid behov av att växla större belopp på marknader som saknar djup och omfattar mindre transaktionsvolymmer finns det en risk att transaktionen skulle kunna bli något dyrare än normalt. De enskilt största beloppen i portföljen är dock utspridda i valutor där detta inte kommer att bli aktuellt, varför denna riskfaktor kan förbises.²³

²³ EKN har i vissa fall mindre kontraktsvalutor. Men ett infriande görs alltid i valutans motvärde i någon av valutorna SEK, USD, EUR, CHF samt JPY. Det innebär ett inslag av marknadsrisk, då omfattningen av det belopp som potentiellt behöver infrias kan förändras med anledning av valutakursändringar. Men samtidigt har EKN konstruerat en produkt som är till hjälp för svenska exportörer och deras behov som inte bidrar till någon risk för ökade kostnader i statens likviditetshantering med hänvisning till valuta.

Åtaganden i den finansiella sektorn

Den finansiella sektorn analyseras separat eftersom det på detta område är tydligt att staten har både explicita och implicita åtaganden att ta hänsyn till. Riksgälden bedömer att de underliggande belopp som i realiteten skulle kunna infrias utifrån statens explicita åtaganden är betydligt mindre än de utestående garantierna. Vad som är relevant att analysera vidare är ett scenario där ett, eller ett fåtal, medelstora institut fallerar oberoende av varandra och orsakar infrianden av insättningsgarantin. Övriga scenarion som kan leda till stora förluster för staten behöver analyseras med utgångspunkt i statens implicita åtagande att värna den finansiella stabiliteten. Storleken på statens implicita åtagande för den finansiella sektorn är på förhand okänd. Men storleken på den finansiella sektorn och graden av koncentration till ett fåtal stora institut gör att en allvarig kris skulle kunna leda till stora förluster för staten. I det framtida utvecklingsarbetet kommer Riksgälden att fördjupa analysen av de faktorer som driver kriser i den finansiella sektorn och de förluster som kan drabba staten. En del i detta arbete handlar om att förstå hur pågående regelverksförändringar påverkar risken för större samlade förluster.

Statens åtagande kan se olika ut

På samma sätt som för den ordinarie portföljen inriktar sig analysen av den finansiella sektorn på risken för större samlade förluster för staten – det vill säga förluster som uppgår till åtminstone tiotals miljarder kronor eller mer. En skillnad som försvårar analysen är dock att statens åtaganden mot den finansiella sektorn är både explicita och implicita.²⁴ Men komplexiteten går att reducera genom att bland annat tydliggöra i vilka situationer statens implicita åtagande kan antas ta över det explicita.

Statens explicita åtaganden består av insättningsgarantin, investerarskyddet och det garantiprogram för bankers och bolåneinstituts medelfristiga upplåning som sjösattes under den senaste finansiella krisen.

Det implicita åtagandet handlar om att värna finansiell stabilitet. Här finns inget formellt åtagande, men Riksgäldens analys utgår ifrån antagandet att staten kommer att vidta åtgärder vid hot om en allvarig störning i det finansiella systemet. Syftet med sådana åtgärder är att begränsa de samhällsekonomiska kostnaderna i samband med finansiella kriser.

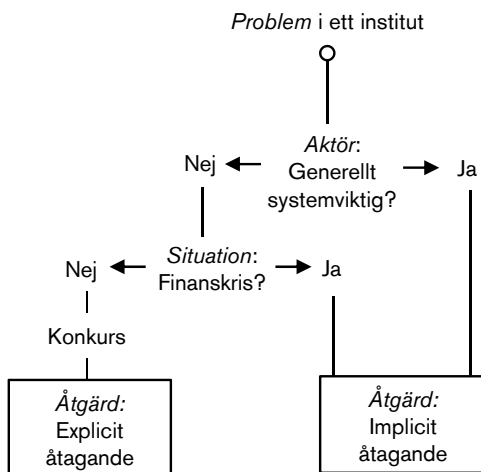
Vilket åtagande som i praktiken infrias när ett finansiellt institut får problem beror dels på vilket eller vilka institut som har problem, dels på den situation som råder i den finansiella sektorn. Det implicita åtagandet tar över det explicita i situationer då spridningsriskerna till följd av problem i ett enskilt institut bedöms som betydande.

Två viktiga ställningstaganden ligger till grund för den fortsatta analysen. För det första gör Riksgälden bedömningen att storbankerna är systemviktiga oavsett situation. Det innebär att problem i en storbank i sig utgör en risk för en allvarig störning i det finansiella systemet. En sådan situation skulle därför påkalla åtgärder utifrån statens implicita åtagande. För det andra bedömer Riksgälden att alltför många mindre och/eller medelstora institut inte kan falla under en begränsad period utan att det faktiskt har uppstått, eller riskerar att uppstå, en finansiell kris. Även i det läget behöver staten agera för att värna finansiell stabilitet.

Utifrån dessa ställningstaganden går det att dela upp analysen i två delar. Den första analyserar vilka förluster som rimligen kan komma direkt från infrianden av statens olika explicita åtaganden. Den andra fokuserar på de risker som är förknippade med statens implicita åtagande. Figur 2 illustrerar uppdelningen.

²⁴ Det finns även andra exempel på statliga garantier där det finns såväl explicita som implicita åtaganden. Ett sådant exempel är socialförsäkringssystemens påverkan på risken för kreditförluster på studielån. Men inslagen av sådan osäkerhet kring statens åtagande är inte lika påtagligt i den ordinarie portföljen som inom finansiell sektor.

FIGUR 2 SCHEMATISK UPPDELNING AV STATENS ÅTAGANDE



Statens övertagande av Carnegie Investment Bank under den senaste finanskrisen kan tjäna som exempel på en situation då statens implicita åtagande tog över det explicita. Carnegies tillstånd att bedriva bankrörelse återkallades av Finansinspektionen den 10 november 2008. Carnegies problem var i grunden institutspecifika och handlade om bristande intern styrning och kontroll, även om problemen förvärrades av den finansiella krisen i och med att värdet på bankens säkerheter föll. Givet dess storlek hade Carnegie sannolikt inte betraktats som systemviktigt om beslutet om tillståndsåterkallelse hade kommit vid en tidpunkt när läget på finansmarknaden var stabilt. Då hade institutet troligen hanterats via insättningsgarantin. Här kan en parallell dras till HQ Bank, som var ett institut av liknande storlek. HQ Banks tillstånd återkallades den 27 augusti 2010 men vid den tidpunkten gjorde Riksgälden i egenskap av stödmyndighet bedömningen att institutet inte var att betrakta som systemviktigt utifrån de omständigheter som då rådde på marknaden.

Statens explicita åtagande

Statens explicita åtaganden består av insättningsgarantin, garantiprogrammet för bankers och bolåneinstituts medellfristiga upplåning samt investerarskyddet.

Riksgälden bedömer att de underliggande belopp som i realiteten skulle kunna infrias är betydligt mindre än de utestående garantierna. Det scenario som är relevant för fördjupad analys av de explicita åtagandena är att ett, eller ett fåtal, medelstora institut fallerar oberoende av varandra och därmed orsakar infrianden av insättningsgarantin. Övriga scenarion som kan leda till stora förluster för

staten behöver analyseras med utgångspunkt i statens implicita åtagande och de åtgärder som kan vara aktuella i krissituationer.

Insättningsgarantin

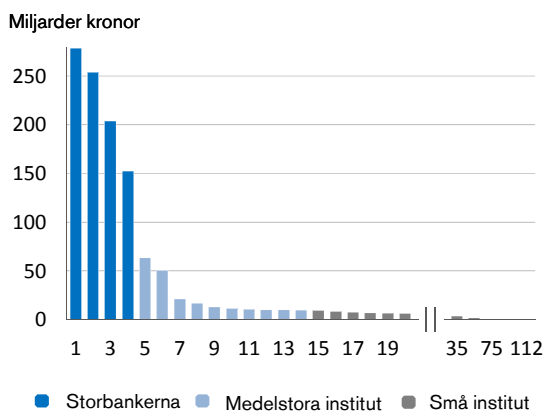
Insättningsgarantin är ett konsumentskydd som säkerställer att insättare får tillbaka sina pengar om ett institut hamnar på obestånd.²⁵ Den bidrar dessutom till den finansiella stabiliteten genom att minska risken för uttagsanstormningar.

Insättningsgarantin är statens främsta verktyg för att hantera mindre och medelstora institut som fallerar när förhållandena på finansmarknaderna i övrigt är stabila. I en sådan situation är det möjligt att låta finansiella institut – med undantag för de allra största instituten – gå i konkurs utan allvarliga spridningsrisker.²⁶ Om det däremot föreligger en kris, eller ett hot om en kris, kan problem även i mindre institut potentiellt bedömas ha en alltför stor spridningsrisk för att hanteras utifrån insättningsgarantin.

Garanterade insättningar uppgick till 1 313 miljarder kronor per den 31 december 2012.²⁷ Medelvärde av enskilda instituts garanterade insättningar var 11,7 miljarder kronor och medianvärdet var 1,6 miljarder kronor. Skillnaden mellan medelvärde och median illustrerar den skeva fördelningen av enskilda åtaganden, med många små och ett fåtal stora belopp.

Diagram 8 visar den skeva fördelningen av garanterade insättningar.

DIAGRAM 8 FÖRDELNING AV GARANTERADE INSÄTTNINGAR PER DEN 31 DECEMBER 2012



²⁵ Det maximala ersättningsbeloppet uppgår till 100 000 euro per person och institut.

²⁶ Som framgår av 8§ i lag (1995:1571) om insättningsgaranti inträder ersättningsrätten antingen efter beslut av Finansinspektionen eller när institutet går i konkurs.

²⁷ Garanterade insättningar rapporteras till Riksgälden en gång per år i samband med fakturering av garantiavgifter. Det sker efter att samtliga institut har fastställt sina reviderade årsbokslut.

För att belysa hur stora förluster som rimligen kan uppstå från insättningsgarantin har de institut som omfattas av garantin illustrativt delats in i tre kategorier:

1. små institut,
2. medelstora institut, samt
3. de fyra storbankerna.

Tabell 6 beskriver åtagandet per den 31 december 2012 utifrån denna uppdelning.

TABELL 6 UPPDELNING AV INSTITUTEN I TRE KATEGORIER

	Insättningar per institut (Miljarder kronor)	Antal institut	Garanterade insättningar (Miljarder kronor)	Andel
Små institut	< 10	98	207	16 %
Medelstora institut	10-64	10	217	17 %
Storbankerna	> 150	4	889	68 %
Summa		112	1 313	

Som framgår av diagram 8 är beloppsgränsen mellan medelstora och små institut inte lika tydligt given som den mellan storbankerna och de medelstora instituten, där det handlar om ett betydande hopp i storleken på garanterade insättningar.²⁸ Riksgälden bedömer likväl att den valda uppdelningen är relevant för att illustrera var större samlade förluster kan uppkomma.

Kategori 1 – ett stort antal mindre institut

Gruppen av små institut – med en garanterad inlåning som uppgår till maximalt 10 miljarder kronor – omfattade 98 av de 112 instituten. Dessa stod sammanlagt för cirka 16 procent av de garanterade insättningarna. Institut av denna storlek skulle troligen inte betraktas som systemviktiga i avsaknad av en kris. Därmed skulle de också kunna tillåtas gå i konkurs om de fick problem.

Givet deras relativt sett ringa storlek bedömer Riksgälden att de mindre instituten inte riskerar att orsaka stora samlade förluster genom insättningsgarantin. För att det ska inträffa krävs att många av dem fallerar under en begränsad tidsperiod, vilket inte är ett rimligt scenario annat än i samband med en finansiell kris. I en krissituation kommer staten snarare att agera med andra åtgärder utifrån det implicita åtagandet.

Kategori 2 – ett begränsat antal medelstora institut

Exklusive storbankerna hade tio institut en garanterad inlåning om 10 miljarder kronor eller mer. Tillsammans utgjorde de cirka 17 procent av garanterade insättningar.

Riksgälden bedömer att det skulle kunna vara möjligt att ett, eller ett fåtal, medelstora institut fallerar oberoende av varandra utan att spridningsriskerna vid ett infriande av insättningsgarantin skulle bedömas som alltför stora. Ett sådant scenario kan orsaka stora förluster på totala miljarder kronor.

Kategori 3 – de fyra storbankerna

Storbankerna stod sammanlagt för 889 miljarder kronor, eller 68 procent, av garanterade insättningar. De enskilda volymerna låg mellan 150 och 280 miljarder kronor. Riksgälden har svårt att se ett scenario där storbankerna skulle orsaka ett ersättningsfall under insättningsgarantin, eftersom de bedöms vara systemviktiga oavsett situation. En storbank som får problem behöver således hanteras utifrån statens implicita åtagande.

Ovanstående analys bortser ifrån de eventuella förluster som insättningsgarantifonden potentiellt skulle kunna få bära i samband med en skuldnedskrivning i ett systemviktigt institut inom ramen för det nya resolutionsregelverket. Sådana förluster bör analyseras utifrån statens implicita åtagande.

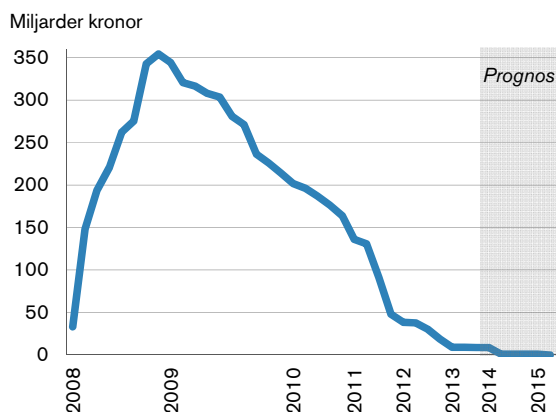
Garantiprogrammet

Garantiprogrammet för bankers och bolåneinstituts medelfristiga upplåning sjösattes den 30 oktober 2008. Syftet var att motverka risken för en kreditåtstramning i ekonomin. Programmet var således en krisåtgärd och hade sitt ursprung i statens implicita åtagande för den finansiella sektorn. Programmet riktade sig endast till solventa institut. Garantier kunde utfärdas för obligationer, bankcertifikat och vissa andra skuldförbindelser utfärdade av banker och bolåneinstitut med säte i Sverige.

Garantiprogrammet stängdes för nyteckning av garantier den 30 juni 2011. Utställda garantier uppgick som mest till 354 miljarder kronor i juni 2009. Som framgår av diagram 9 har statens åtagande fallit kraftigt sedan dess. Per den 31 december 2013 återstod garantier för 8,9 miljarder kronor. Endast Swedbank och Carnegie har idag utestående garanterade skuldförbindelser.

²⁸ Under den för medelstora institut valda gränsen på 10 miljarder kronor finns ytterligare 14 institut med garanterade insättningar på 5–10 miljarder kronor.

DIAGRAM 9 OMFATTNING AV ÅTAGANDET UNDER GARANTIPROGRAMMET



Huvuddelen av de institut vars skuldförbindelser garanterades under programmet betraktades som systemviktiga under krisen. Således var i praktiken sannolikheten för ett infriande av bankgarantierna begränsad. När krisen är över är det mer relevant att titta på det explicita åtagandet med utgångspunkt i den uppdelning som illustreras i figur 2. Förluster kan således uppstå om ett deltagande institut som håller på att falla inte bedöms vara systemviktigt. Givet att programmet idag är beloppsmässigt litet finns ingen risk för större samlade förluster.

Investerarerskyddet

Investerarerskyddet skyddar värdepapper som förvaras i depå hos ett värdepappersinstitut.²⁹ Skyddet utlöses vid konkurs om det visar sig att det, till följd av grov oaktsamhet eller brottslighet i institutet, inte går att skilja ut kundernas tillgångar från institutets.³⁰ Sannolikheten för ett infriande under investerarerskyddet är därmed väsentligt lägre än sannolikheten för att ett institut ska gå i konkurs.

Beloppsumfattningen på statens åtagande genom investerarerskyddet är inte känd. Omfattningen av de så kallade skyddade tillgångarna har endast fastställts vid ett tillfälle. Det var i samband med att ersättningsfallet avseende bolaget CTA Lindh & Co Scandinavia skulle utdebiterades under 2010. Då uppskattades de totala skyddade tillgångarna till cirka 93 miljarder kronor. Siffran avsåg dock den 31 december 2004, vilket var det år som CTA Lindh & Co Scandinavia gick i konkurs.

Både erfarenheter hittills och mer principiella resonemang talar för att statens kostnader för investerarerskyddet är små. Sedan skyddet inrättades har endast ovan nämnda

²⁹ Det maximala ersättningsbeloppet uppgår till 250 000 kronor per person och institut.

³⁰ Eftersom kunderna enligt lag har separationsrätt avseende de värdepapper som förvaras hos ett värdepappersinstitut ska en konkurs i normalfallet inte påverka kunderna.

skadefall inträffat. Att staten tar ut avgifter från de kvarvarande instituten, som täcker de fulla kostnaderna för inträffade skadefall, betyder dessutom att staten i princip inte bär någon kreditrisk till följd av investerarerskyddet så länge det finns kvarvarande institut som kan uttaxeras. Riksgälden har därför valt att inte närmare analysera investerarerskyddet i detta sammanhang.

Slutsats angående statens explicita åtaganden

Risken för stora förluster som kan härledas från statens explicita åtaganden är begränsad. Riksgälden har identifierat ett relevant scenario, nämligen att ett eller ett fåtal medelstora institut skulle falla och därmed orsaka ersättningsfall under insättningsgarantin. Ett sådant scenario bör vara en del av en fortsatt fördjupad analys inom ramen för pågående utvecklingsarbete.

En annan viktig slutsats är att det reella åtagande som kommer med dessa explicita garantier i praktiken är betydligt mindre än de formella belopp som garanteras. Det betyder emellertid inte att det statliga åtagandet är mindre. Men förluster som kan uppstå från situationer där storbanker, eller ett stort antal institut, får problem bör i stället analyseras med utgångspunkt i statens implicita åtagande.

Statens implicita åtagande

Storleken på statens implicita åtagande för den finansiella sektorn är på förhand okänd. De statliga åtgärder som krävs i en krissituation beror på vilket problem som har uppstått. Det är dock tydligt att både den finansiella sektorn och de enskilt största instituten är mycket stora. Därför skulle de mest allvarliga kriserna, som erfarenhetsmässigt innefattar omfattande kreditförluster i banksektorn, kunna leda till stora förluster för staten. I det framtida utvecklingsarbetet kommer Riksgälden att fokusera på att identifiera och fördjupat analysera relevanta krisscenarion. Hur regelverket för hantering av kriser utvecklas kommer att ingå som en del i denna analys.

Finansiella kriser kan se olika ut

Statens implicita åtagande mot den finansiella sektorn är inget formellt åtagande, men utgångspunkten är att staten kan behöva vidta åtgärder i en situation där det föreligger en risk för allvarlig störning i systemet.

Omfattningen på det implicita åtagandet är således inte känt på förhand. De statliga åtgärder som krävs i en krissituation beror på vilket problem som har uppstått. Ofta handlar det om likviditets- och refinansieringsproblem (problem som rör bankernas skuldsida) eller solvensproblem (problem som rör bankernas tillgångssida och ger upphov till kreditförluster). Tidigare erfarenheter från finansiella kriser visar att kriser som innefattar

omfattande kreditförluster i banksektorn innebär den största risken för betydande förluster för staten.

De samlade tillgångarna i det svenska banksystemet uppgick till 10 466 miljarder kronor per den 31 december 2012.³¹ De fyra storbankernas andel var 80 procent.³² Som ett räkneexempel skulle en kris som resulterar i samlade kreditförluster på 8 procent av bankernas tillgångar (ej riskviktat) innebära en kapitalbrist på drygt 300 miljarder kronor (givet ett antagande om att bankerna själva har ett eget kapital på 5 procent vid tidpunkten). Detta exempel är naturligtvis grovt förenklat men illustrerar ändå vilka initiala kostnader som en finansiell kris med omfattande kreditförluster skulle kunna innebära.

Följande del av rapporten fokuserar på att identifiera vilka faktorer som har störst betydelse för statens kostnader vid en finansiell kris. Denna ska tjäna som utgångspunkt för en framtida fördjupad analys av risken för stora samlade förluster kopplade till statens implicita åtagande mot den finansiella sektorn.

Avsnittet innehåller: (i) en första del som studerar utfall av historiska kriser, (ii) en andra del som sammanfattar de betydande faktorer som hittills identifierats, samt (iii) en fördjupad beskrivning av gällande regelverk för hantering av finansiella kriser och kommande regelverksförändringar av betydelse.

Utfallet av historiska kriser kan tjäna som referens

Tabell 7 visar utfall av ett urval av historiska finanskriser under perioden 1970–2011. Tabellen innehåller:

- skattningar av direkta kostnader (brutto och netto),
- andelen osäkra fordringar i bankerna,³³ samt
- huruvida krisen föregåtts av en period av onormalt stark kreditillväxt.

Tabell 7 illustrerar såväl den frekvens med vilken systemkriser inträffar som den stora variationen i direkta statsfinansiella kostnader. Det fullständiga dataunderlaget omfattar totalt 147 finansiella systemkriser under perioden

1970–2011, av vilka 13 kriser inte fullt ut uppfyller den definition på systemkriser som använts.³⁴

Det bör påpekas att skattningar av direkta kostnader för kriser varierar mycket mellan olika studier. Därför ska tabell 7 främst ses som en illustrativ bild av spridningen i kostnadsutfall.

Det är relevant att ha i åtanke att en kris vid sidan av de direkta kostnaderna även har indirekta kostnader för staten och samhällsekonomin. De indirekta kostnaderna på ekonomin är ofta de största. Vidare visar studier av finansiella kriser att de reala effekterna blir mer omfattande i utvecklade ekonomier. Detta hänger samman med att banksystemet är mer integrerat i ekonomin, varför en finansiell kris stör den ekonomiska utvecklingen mer.

För att komma runt svårigheterna med att skatta de direkta kostnaderna av systemkriser har Reinhard och Rogoff studerat hur mycket ett lands statsskuld ökar under en treårsperiod efter en kris.³⁵ Statsskuldsoökningen fångar såväl de direkta kostnaderna av krisåtgärder, som lägre skatteintäkter och kostnader för finanspolitiska stimulansåtgärder. Studien fann att den genomsnittliga ökningen i statsskuden uppgick till 86 procent, nära nog en fördubbling. Siffran för Sverige under nittiotalskrisen var just 86 procents ökning av statsskuden mellan 1991, då krisen började, och 1994.

³¹ Källa SCB. Siffrorna avser institutens tillgångar i Sverige, exkl. utländska dotterbolag. Skillnaden mellan att inkludera utländska dotterbolag eller ej är betydande. De svenska storbankernas totala tillgångar uppgick till drygt 12 000 miljarder kronor vid den aktuella tidpunkten medan de svenska tillgångarna uppgick till knappt 8 000 miljarder kronor.

³² Källa Riksbanken.

³³ Siffran representerar IMF:s skattningar av den högsta andelen osäkra fordringar och bygger på den definition som gäller i respektive land vilket gör att de inte är direkt jämförbara.

³⁴ Källor är (1) "Systemic Banking Crises: A New Database", IMF Working Paper, WPI/08/224, och (2) "Systemic Banking Crises Database: An Update", IMF Working Paper, WPI/12/163.

³⁵ *Ibid.*

TABELL 7 UTFALL AV HISTORISKA FINANSKRISER UNDER PERIODEN 2011–1970¹

Land	Start år	Kostnad / BNP (%)		Andel osäkra lån ⁴ (%)
		Brutto ²	Netto ³	
Nigeria	2009	11,8	-	30,1
Belgien (*)	2008	6,0	6,0	3,1
Danmark	2008	3,1	-	4,5
Frankrike ⁵	2008	1,0	-	4,0
Grekland (*)	2008	27,3	-	14,7
Holland	2008	12,7	5,6	3,2
Irland (*)	2008	40,7	-	12,9
Island (*)	2008	44,2	20,5	61,2
Italien	2008	0,3	-	1,0
Kazakhstan ⁵	2008	3,7	-	31,9
Lettland (*)	2008	5,6	4,8	15,9
Portugal ⁵	2008	0,0	-	7,3
Ryssland (*) ⁵	2008	2,3	-	9,6
Schweiz ⁵	2008	1,1	-0,4	0,5
Slovenien (*) ⁵	2008	3,6	-	12,1
Spanien (*)	2008	3,8	-	5,8
Sverige ⁵	2008	0,7	-	2,0
Tyskland	2008	1,8	-	3,7
Ungern (*) ⁵	2008	2,7	1,1	13,3
Österrike	2008	4,9	4,9	2,8
Storbritannien (*)	2007	8,8	6,6	4,0
USA	2007	4,5	2,1	5,0
Dominik. Rep. (*)	2003	22,0	20,8	9,0
Uruguay (*)	2002	20,0	10,8	36,3
Argentina	2001	9,6	9,6	20,1
Turkiet (*)	2000	32,0	30,7	27,6
Colombia	1998	6,3	2,5	14,0
Ecuador (*)	1998	21,7	16,3	40,0
Kroatien	1998	6,9	6,9	10,5
Ryssland	1998	6,0	6,0	40,0
Filippinerna (*) ⁵	1997	13,2	13,2	20,0
Indonesien	1997	56,8	52,3	32,5
Japan	1997	14,0	13,9	35,0
Korea (*)	1997	31,2	23,2	35,0
Malaysia (*)	1997	16,4	5,1	30,0
Thailand (*)	1997	43,8	34,8	33,0
Vietnam	1997	10,0	10,0	35,0
Bulgarien	1996	14,0	13,9	75,0
Tjeckien ⁵	1996	6,8	5,8	18,0
Argentina (*) ⁵	1995	2,0	2,0	17,0
Litauen	1995	3,1	2,9	32,2
Paraguay (*)	1995	12,9	10,0	8,1
Bolivia (*)	1994	6,0	2,7	6,2
Brasilien (*)	1994	13,2	10,2	16,0
Mexico (*)	1994	19,3	18,0	18,9
Venezuela	1994	15,0	12,5	24,0
Polen	1992	3,5	-	24,0
Finland (*)	1991	12,8	11,1	13,0
Norge	1991	2,7	0,6	16,4
Sverige (*)	1991	3,6	0,2	13,0

FORTS.

Ungern	1991	10,0	-	23,0
Argentina	1989	6,0	6,0	27,0
Sri Lanka	1989	5,0	5,0	35,0
USA ⁵	1988	3,7	-	4,1
Filippinerna (*)	1983	3,0	-	19,0
Colombia (*)	1982	5,0	5,0	4,1
Chile (*)	1981	42,9	16,8	35,6
Argentina (*)	1980	55,1	55,1	9,0
Spanien	1977	5,6	-	5,8

(*) efter landets namn markerar att krisen har föregåtts av en kreditexpansion.

¹ Länder för vilka fullständigt data saknas har exkluderats från det ursprungliga dataunderlaget. Vidare har ett antal länder exkluderats p.g.a. ringa storlek eller landets utvecklingsnivå vid tidpunkten. Data avseende återvinningar under den senaste finansiella krisen finns t.o.m. 2011.

² Avser direkta omstrukturingskostnader, främst återkapitalisering av banker. Därtill kommer kostnader för köp av tillgångar och s.k. tillgångsgarantier, vilka i några fall är betydande. Tillgångsgarantier uppgick i den senaste krisen till 19 procent av BNP i Irland, 14 procent i Storbritannien, 11 procent i Holland, 8 procent i Belgien och 6 procent i Tyskland. Kostnader för tillgångsköp uppgick till 20 procent av BNP i Irland och 11 procent i Tyskland.

³ Kostnader och återvinningar har beräknats under en sexårsperiod fr.o.m. året då krisen börjar.

⁴ Siffran avser högsta andel osäkra lån under krisen och bygger på IMF:s uppskattning.

⁵ Finanskris som ej definieras som systemkris enligt IMF:s definition. IMF:s definition av systemkris återfinns på s. 4 i rapporten "Systemic Banking Crises Database: An Update", IMF Working Paper, WP/12/163.

Som framgår av tabellen finns ett flertal finanskriser som inte uppfyller IMF:s definition på en systemkris fullt ut. Till denna grupp hör den senaste krisen i Sverige. Den rörde primärt om bankernas tillgång till finansiering, det vill säga en likviditetskris.

Faktorer som påverkar kostnaden för kriser

Storleken och strukturen på ett lands finansiella sektor påverkar såväl risken för en kris som kostnaden givet en kris. En stor finansiell sektor innebär, allt annat lika, att den potentiella kostnaden för att värna den finansiella stabiliteten blir högre. Detsamma gäller om den finansiella sektorn är koncentrerad till ett fåtal stora banker. Andra faktorer av betydelse är hur stabila finansieringskällor bankerna har och hur hög skuldsättningsgraden i ekonomin är.

De faktorer som påverkar statens kostnad för att värna den finansiella stabiliteten har delats upp i två kategorier, dels faktorer som påverkar risken för en finansiell kris, dels faktorer som påverkar kostnaden för statliga krisåtgärder.

Förebyggande arbete minskar risken för kriser

Staten bedriver ett förebyggande arbete, genom såväl makrotillsyn som tillsyn av enskilda institut och regelgivning på det finansiella området. I tabell 7 framgår att en faktor som uppvisar ett positivt samband med de

direkta kostnaderna för en systemkris är en snabb kreditillväxt, med kraftigt växande balansräkningar i bankerna som följd. Andra faktorer som enligt akademiska studier uppvisar stark samvariation med förekomsten av finansiella kriser är tillgångsbubblor, perioder av stora internationella kapitalflöden, samt perioder av avreglering eller finansiell innovation.³⁶

Att förebygga finansiella kriser involverar inte bara att identifiera signaler på riskuppbbyggnad utan kanske ännu mer om att ta signalerna på allvar och agera.

Snabba och väl avvägda åtgärder minskar kostnaderna

Om en kris uppstår är snabbheten i statens ingripande av stor betydelse för utfallet, såväl när det gäller direkta som indirekta kostnader. Ett snabbt ingripande kräver ett väl utvecklat regelverk och rutiner för att hantera kriser. Det är därför viktigt att staten bedriver ett aktivt arbete för att skapa en god beredskap för hantering av problem om de väl uppstår.

Andra faktorer av betydelse är vilken typ av störning som uppstår, dess omfattning (till exempel hur många och hur stora institut som berörs), vilka åtgärder som staten vidtar och vilka villkor dessa är behäftade med.

Villkoren för statliga åtgärder involverar graden av kostnadsdelning med aktieägare och långgivare. Sverige har sedan finanskrisen på nittiotalet haft som princip att aktieägarna i första hand ska bära den ekonomiska bördan vid ett ingripande i ett insolvent institut. I och med att det nya resolutionsdirektivet implementeras kommer kostnadsansvaret även att omfatta institutens långgivare.

Tidigare erfarenheter från kriser visar att ju större kreditförlusterna i banksystemet är i förhållande till bankernas egna kapital desto mer kostsamt blir det för staten att hantera en kris. Detta illustrerar den potentiella betydelsen av kostnadsdelning vid statliga ingripanden. Vid en bedömning av vilken grad av kostnadsdelning som är möjlig måste dock även potentiella spridningsrisker beaktas.

Slutsatser angående det implicita åtagandet

Storleken på statens implicita åtagande för den finansiella sektorn är på förhand okänd. De statliga åtgärder som krävs i en krissituation beror på vilket problem som har uppstått. Det är dock tydligt att den finansiella sektorn och de enskilt största instituten är mycket stora. Därför skulle de mest allvarliga kriserna, som erfarenhetsmässigt innefattar omfattande kreditförluster i banksektorn, kunna leda till stora förluster för staten.

³⁶ Här kan nämnas det arbete som gjorts av Reinhard och Rogoff vilket sammanfattas i boken "This Time Is Different – Eight Centuries of Financial Folly", Princeton University Press 2009.

I det framtida utvecklingsarbetet kommer Riksgälden att fokusera på att identifiera och fördjupat analysera relevanta krisscenarion och de förluster som kan drabba staten. Hur regelverket för hantering av kriser utvecklas kommer att ingå som en del i denna analys.

Regelverket för hantering av kriser

Hur regelverket för att hantera kriser ser ut påverkar statens utfall. I Sverige regleras i dag möjligheter att ge stöd till kreditinstitut i lag (2008:804) om statligt stöd till kreditinstitut – den så kallade stödlagen.

Regeringen har via stödlagen ett brett mandat att vidta de stödåtgärder som situationen kräver. Exempel på åtgärder är likviditetsstöd, garantier för bankers upplåning, stöd vid försäljning av ett institut till ett annat, kapitaltillskott och inlösen av aktier för att ta över ägandet i ett insolvent institut.

Under den senaste finanskrisen vidtogs ett antal åtgärder, såsom Riksbankens och Riksgäldens likviditetsstödjande åtgärder, garantiprogrammet för bankers kapitalmarknadsupplåning och kapitaltillskottsprogrammet till solventa banker. Ingen av dessa åtgärder handlade dock om att hantera insolventa banker. I stället syftade åtgärderna till att lindra de negativa effekterna av den allmänna oro som rådde på finansmarknaderna och som ledde till svårigheter för bankerna att få likviditet och refinansiering. Syftet med kapitaltillskottsprogrammet var att ge staten möjlighet att tillskjuta kapital till bankerna för att förhindra en utbudsdriven kreditåtstramning i ekonomin och de realekonomiska konsekvenser som det riskerade leda till.

Som framgår av tabell 7 ovan var inte krisen i Sverige en systemkris enligt den definition som IMF använder. De kreditförluster som uppstod i de svenska bankerna var hanterbara med befintligt kapital. Det ökade kapitalkrav som ställdes, i första hand av bankernas långgivare, möttes genom kapitaltillskott från befintliga aktieägare. De åtgärder som staten vidtog ledde till ett överskott, bland annat genom de avgifter som togs ut inom garantiprogrammet.

Pågående förändringar av regelverket

Regelverket för hantering av finansiella kriser är under betydande förändring. Det gäller inte minst till följd av implementeringen av det nya resolutionsdirektivet.³⁷ Syftet med de nya reglerna är dels att minska risken för

³⁷ DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EEC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council.

finansiella kriser, dels att flytta över kostnaden för hantering av kriser till aktieägare och borgenärer.

Vetskapen om statens implicita åtagande mot den finansiella sektorn riskerar att öka kostnaden för värnandet av den finansiella stabiliteten, eftersom den ger incitament till ett högre risktagande. Om ägare och långivare exempelvis vet att de med största sannolikhet inte kommer att behöva bära hela kostnaden för extrema utfall finns en risk att man tar för stora risker i sin utlåning och väljer att hålla för lite eget kapital jämfört med om statens implicita åtagande inte fanns. Det är denna insikt som främst ligger bakom att staten sedan länge reglerar bankers kapital och ålägger dem andra restriktioner. Dessa krav har skärpts efter finanskrisen. Dessutom är nya regler för hur en bank som hamnar i kris ska hanteras på väg att införas.

Nedan följer en belysning av viktiga regelverksförändringar som syftar till att minska sannolikheten för finansiella kriser och/eller att minska kostnaden för staten av att hantera en kris.

Ett nytt resolutionsregelverk

I det nya resolutionsdirektivet kommer krav på att även bankens långivare ska vara med och dela på kostnaderna vid återkapitalisering av en insolvent bank. Direktivet ska vara implementerat i nationell lagstiftning senast den 1 januari 2015.

Till följd av detta kommer statens hantering av finansiella kriser att delvis förändras. Det kanske viktigaste verktyget är det så kallade skuldnedskrivningsverktyget ("bail-in") som i framtiden ska tillämpas vid återkapitalisering av insolventa banker.³⁸ Målet är att en återkapitalisering i största möjliga utsträckning ska ske utan statliga medel. I stället sker en nedskrivning och konvertering av bankens egna kapital och skulder. Om det inte räcker för att återställa det egna kapitalet sker en konvertering av skulder till eget kapital utifrån en på förhand bestämd prioriteringsordning.³⁹ Enligt regelverket krävs det att minst 8 procent av ett insolvent instituts skulder och egna kapital skrivs ner innan några statliga medel får tillskjutas.

Som tidigare nämnts kan även insättningsgarantifonden i framtiden få bära kostnader i samband med skuldnedskrivning. Principen är att insättare ska hållas skadeslösa. I stället ska den kostnad som skulle ha burits av insättarna om de hade omfattats av skuldnedskrivning tillföras institutet från insättningsgarantifonden.

³⁸ Skuldnedskrivningsverktyget ska börja tillämpas först den 1 januari 2016.

³⁹ Vissa begränsade möjligheter finns att undanta skulder från nedskrivning. Om minst 8 procent av skulder och eget kapital har skrivits ner får maximalt 5 procent av institutets skulder undantas från nedskrivning, men motsvarande belopp ska då tillföras institutet från resolutionsfonden.

Vid sidan av resolutionsregelverket finns en möjlighet att ge förebyggande kapitaltillskott med statliga medel till solida banker.⁴⁰ Villkoren för sådana kapitaltillskott underställs EU:s ordinarie statsstödsregler. Detsamma gäller garantier för bankers upplåning.

Slutligen kan konstateras att det nya resolutionsregelverket ännu är helt oprövat. Det är därför osäkert hur det kommer att fungera i praktiken. Kostnaden för staten vid framtida finansiella kriser kommer att minska om regelverket tillämpas som det är tänkt. Men risken för spridningseffekter skulle i vissa lägen eller för vissa institut kunna bedömas som alltför stor, varför det långt ifrån självklart att skuldnedskrivning i praktiken kan tillämpas i alla situationer. Så länge det är trovärdigt att skuldnedskrivning kan tillämpas i åtminstone vissa fall torde regelverket likväl minska bankernas benägenhet att ta risker och därmed minska sannolikheten för att de ska råka i kris.

Effekter av det nya resolutionsregelverket på bankernas kapitalstruktur

Den överföring av risk från staten till bankernas borgenärer som sker via det nya resolutionsregelverket syftar till att minska kostnaden för statens implicita åtagande, vilket kan leda till sänkta kreditbetyg för systemviktiga banker.⁴¹ Det riskerar i sin tur, allt annat lika, att leda till dyrare upplåningskostnader för bankerna.⁴²

För att motverka den negativa effekten kan bankerna höja kapitalbasen och emittera efterställda skulder. Detta har dock en kostnad, varför det är rimligt att anta att bankernas genomsnittliga kapitalkostnad kommer att öka till följd av det nya resolutionsregelverket. Ett sätt att minska kapitalkostnaden är att öka andelen säkerställd finansiering. Till exempel upplåning via säkerställda obligationer. Eftersom säkerställd finansiering är undantagen från skuldnedskrivning i det nya resolutionsregelverket kommer denna finansieringsform troligen att bli än mer attraktiv.

En ytterligare förändring som tenderar att öka andelen säkerställd finansiering i bankerna är införandet av en allmän förmånsrätt för garanterade insättningar. Detta leder till en försämring av förmånsrätten för oprioriterade långivare, vilket kan förväntas leda till en högre kostnad för

⁴⁰ S.k. "precautionary recapitalization" till banker som är solventa men där stresstester visar på ett behov av ytterligare kapital. Se Artikel 27.2 (d) (iii) i resolutionsdirektivet.

⁴¹ Se t.ex. "The Influence Of Asset Encumbrance On Our Bank Ratings", publicerad av Standard and Poor's den 6 september 2012.

⁴² En minskad implicit garanti leder allt annat lika till ökad risk för fallissemang. Även den förväntade återvinningen för oprioriterade fordringar minskar till följd av den ökade pantsättningen, men detta förväntas initialt få någon direkt effekt på kreditbetyget eftersom bankerna i dagsläget är så kreditvärdiga. Förväntad återvinning blir viktigt för kreditbetyget först vid lägre kreditvärdighet. Ett viktigt skäl till detta är att kapitalstrukturen för ett kreditvärdigt institut inte är representativ för kapitalstrukturen för ett institut som befinner sig nära fallissemang. När kreditvärdigheten försämras ökar pantsättning, kapitalbasen urholkas, o.s.v.

sådan finansiering. Återigen finns risken för att bankerna kompenserar med att erbjuda säkerheter i större utsträckning.

En ökad pantsättning leder till en minskad tillgångsmassa och därmed en lägre förväntad återvinning för övriga fordringsägare. Detta påverkar även statens möjlighet till återvinning vid ett ersättningsfall under insättningsgarantin.

Högre kapitaltäckningskrav

Ju mer kapital bankerna har desto lägre är risken för solvensproblem som kan utlösa kriser. Mer eget kapital minskar samtidigt kostnaden för staten om en finansiell kris faktiskt uppkommer eftersom bankerna själva kan bära en större del av kreditförlusterna innan staten kan behöva tillskjuta kapital.

Sverige har valt att ställa högre kapitaltäckningskrav på de svenska storbankerna än de miniminivåer som föreskrivs av de så kallade Basel III-reglerna. Skälet till det är att den finansiella sektorns tillgångar är stora i förhållande till den svenska ekonomin. Detta gör att den samhällsekonomiskt motiverade kapitalkvoten i bankerna är högre än i många andra länder.⁴³

Tabell 8 visar kapitalkraven för de fyra storbankerna, före eventuella krav på kontracyklisk buffert.⁴⁴

TABELL 8 NYA KAPITALKRAV FÖR DE FYRA STORBANKERNA

	Januari 2013	Januari 2015
Kärnprimärkapital ¹	10,0 %	12,0 %
Primärkapital ²	11,5 %	13,5 %
Total kapitalbas ³	13,5 %	15,5 %

¹ Kärnprimärkapital består av eget kapital – dvs. aktiekapital och ackumulerade icke-utdelade vinster efter avdrag för vissa poster såsom goodwill och uppskjuten skattefordran.

² Primärkapital innehåller även efterställda skulder som uppfyller vissa villkor för att få räknas som primärkapitaltillskott vid beräkning av kapitalbasens storlek.

³ Total kapitalbas är summan av primärt kapital och supplementärt kapital.

För övriga banker kommer de nya kapitaltäckningsreglerna att innebära krav på kärnprimärkapital på minst 7 procent, beräknat före en eventuell kontracyklisk buffert.

⁴³ En omfattande analys av den samhällsekonomiskt optimala kapitalnivån i svenska banker återfinns i rapporten "Lämplig kapitalnivå i svenska storbanker - en samhällsekonomisk analys", publicerad av Riksbanken den 6 december 2011.

⁴⁴ Kraven gäller för de finansiella företagsgrupperna. Kravet på kärnprimärkapitalrelation för de fyra storbankerna omfattar ett systemriskpåslag på 3 procentenheter fr.o.m. 2013 och 5 procentenheter fr.o.m. 2015. Systemriskpåslaget gäller på finansiell företagsgruppsnivå. Den kontracykliska bufferten kan uppgå till mellan 0 och 2,5 procentenheter av de riskvägda tillgångarna. Nationella myndigheter får bestämma att bufferten ska sättas ännu högre, men över 2,5-procentsgränsen är kravet på internationell ömsesidighet inte längre obligatoriskt.

Eftersom kapitalkraven utgår ifrån riskvägda tillgångar är de riskvikter som bankerna tillämpar på olika tillgångsslag också centrala för att bedöma bankernas beredskap att stå emot större negativa utfall. Finansinspektionen införde i maj 2013 ett riskviktsgolvet för bolån på 15 procent och överväger nu en höjning av riskviktsgolvet till 25 procent.

Rapporten *Statens garantier och utlåning – en riskanalys* publiceras nästa gång den 13 mars 2015.

För mer information:

Kristoffer Ekström, senior analytiker på avdelningen
Garanti och kredit

kristoffer.ekstrom@riksdagen.se
08 613 47 48

Ann-Christine Hagelin, senior analytiker på avdelningen
Garanti och kredit

ann-christine.hagelin@riksdagen.se
08 613 46 21

Tidigare publicerade rapporter	Författare	Dnr
Statens garantier och krediter – en riskanalys (2013)	Kristoffer Ekström, Magnus Thor och Daniel Barr	2013/737
Statens garantier och krediter – en riskanalys (2012)	Kristoffer Ekström och Magnus Thor	2012/725
Förslag till en samlad riskanalys av statliga garantier och krediter	Mikael Håkansson och Magnus Thor	2010/1842

Alla rapporter finns på www.riksdagen.se i pdf-format

