

Rapport till Finanspolitiska rådet
2009/1

Finanskrisen och den svenska krishanteringen under hösten 2008 och vintern 2009

Clas Bergström

Handelshögskolan i Stockholm

Finanskrisen och Sverige

Likviditetsaspekt: Tillgång till kort och medelfristig finansiering

Finansiärer tappade förtroendet för bankerna \Rightarrow risk för bankanstormningar (i vid mening); kostnaden för bankerna att finansiera sig ökade

Solvensaspekt: Tillgång på långsiktig finansiering

Svenska bankers totala utlåning ökade under 2008

Stora och relativt kreditvärdiga svenska företag sökte sig till svenska banker för sin finansiering (i stället för företagsobligationer och utländska banker)

Risk att små och medelstora företag trängs undan

Kapitaltillskott hos de fyra storbankerna under hösten/vintern: 70 mdr

Räcker kapitaltillskotten för att tillgodose den ökade svenska efterfrågan på bankkrediter och för att hantera kommande kreditförluster?

Sammanfattning av åtgärderna

Statlig garanti- och kreditgivning

Banker, exportindustrin (inkl fordonsindustrin), småföretag och andra länder

Ny lagstiftning

Stöd till insolventa banker

Stöd till solventa banker

Stabilitetsfond

Finansiering av framtida kriser

Statliga garantier till banksystemet

Insättargarantin: 1 000 mdr kr (32 % av BNP)

Garantiprogrammet: 1 500 mdr kr (47 % av BNP)

Totalt: 2 500 mdr kr (hälften av bankernas skuldförbindelser)

Världsrekord räknat i % av BNP

Effekter

Bankernas finansiering och finansieringskostnader

Hushållens och företagens lånevillkor

Övervakning och risktagande (Moral Hazard)

Bankernas refinansiering

Bankanstormningar uteblev och bankernas och bostadsinstitutens finansieringskostnader minskade (interbankräntan, räntan på säkerställda obligationer och inlåningsräntan)

Effekter på hushållens och företagens lånevillkor

Bankernas utlåningsräntor har också sjunkit men *räntenettet har ökat*

Har eventuella effekter av garantiprogrammen tillfallit bankerna i stället för företagen och hushållen?

Räntenetto beror på *kreditrisk*, *avkastningskravet* på eget kapital och *likviditetsrisk*

Moral hazard och garantier (I)

Intressekonflikter mellan ett företags aktieägare och långivare:

- Överinvesteringsproblemet (eng. risk shifting)
- Likvidationsproblemet
- Underinvesteringsproblemet (eng. debt overhang)

Dessa intressekonflikter är allvarligare i bankverksamhet än i industriföretag

Moral hazard och garantier (II)

Utan statliga garantier

Incitament ex ante

Många goda skäl för bankens finansiärer att göra noggranna kreditbedömningar och att utforma förutsättningarna för sin finansiering så att de bemöter de risker och intressekonflikter som finns

Incitament ex post

När väl finansieringsavtal är ingångna har finansiärerna starka incitament att följa upp verksamhetsinriktning och risknivå

Med statliga garantier

Finansiella garantier eliminerar kreditrisken för bankens finansiärer. Incitamenten ex ante och ex post blir mycket svagare

Omfattningen av garantierna lägger stor börda på Riksgälden

Riskjusterade avgifter kan begränsa potentiella intressekonflikter

Insättargarantin felprissatt

- A. Institutens sammanlagda avgifter skall motsvara 0,1 % av de garanterade insättningarna
- B. Avgiftsdifferentiering relaterad till kapitaltäckning

⇒ Avgifterna ej relaterad till statens risktagande, dvs. risken att garantin infrias

Avgifterna i garantiprogrammet

Kortare löptider ej riskdifferentierade

Längre löptider: riskdifferentierade med utgångspunkt från marknadspriset för creditswappar

Lån och garantier till icke-finansiella företag

Fordonsindustrin: 28 miljarder

Små och medelstora företag: 2 miljarder

Exportindustrin

SEK kapitalbas + ca 5 miljarder

SEK låneram på 100 miljarder

SEK statsgarantier på 450 miljarder

EKN garantiram utökades till 350 miljarder

⇒ Anmärkningsvärd ökning av utlåningskapaciteten till exportindustrin

Behovet av åtgärder?

Samhällsekonomiskt lönsamt med statliga insatser som främjar exportfinansiering och små och medelstora företags kapitalförsörjning?

Är det kreditåtstramning eller ökade kreditrisker (konjunkturen) som begränsar finansieringen?

Ny lagstiftning (I)

I höstas antog riksdagen en lag om statligt stöd kreditinstitut

I över ett decennium saknade vi ett regelverk för att hantera kreditinstitut som befinner sig i en nödsituation

Mycket av den internationella debatten har handlat om hur man bäst undsätter banker i nöd

De kvalificerade analyserna som genomförts av de engelska och amerikanska räddningsaktionerna är mycket användbara för den svenska lagstiftaren

Fokus: Stöd till kreditinstitut vilkas situation medför systemrisk. Varför hålla insolventa kreditinstitut flytande?

Alternativt fokus: Finn metoder som hanterar systemrisk vid bank fallissemang

Statsfinanserna och Statens risktagande (I)

Sammanfattning av åtagandena

<i>Åtgärd</i>	<i>Myndighet</i>	<i>Åtaganden Miljarder kronor</i>
Insättargarantin	RGK	1 000
Garantiprogram för banker och andra kreditinstitut	RGK	1 500
Akut stöd till banker och kreditinstitut (avsättning till stabilitetsfond)	RGK	15
Kapitaltillskott till solventa banker	RGK	50
Lån till andra länder	RGK	13
Stöd till exportindustrin I (tillskott av eget kapital)	SEK	5
Stöd till exportindustri II (utökad låneram)	SEK	100
Stöd till exportindustri III (garantier; refinansiering och utökad utlåning)	SEK	450
Stöd till exportindustri IV(garantier)	EKN	350
Stöd till små och medelstora företag	ALMI	3
Garantiåtagande till Europeiska Investeringsbanken (EIB)	RGK	25
Stöd till fordonsindustrin	RGK	28
Totalt		3 539

Statsfinanserna och statens risktagande (II)

Överblick saknas över riskerna och förväntade kostnader för statens finansiella åtaganden

Regelverk för statlig garantigivning (lagen om statsbudgeten)

Garantiåtaganden skall värderas och avgiftsättas efter risk

Men med undantag av det statliga garantiprogrammet för banker och kreditinstitut saknas sådan information

Avsaknad av regelverk för statlig kreditgivning

Årsredovisning för staten 2007: "Det är svårt att få en klar och samlad bild av statens utestående kreditrisker."

Om avgifter för garantier och krediter följer budgetlagens bestämmelser skulle man kunna beräkna de förväntade kostnaderna av garantiinfrianden och kreditförluster

Förväntad kostnad för utställda garantier

	Garantier Krediter, mdr kr	Förväntad kostnad mdr kr
<i>Åtgärd</i>		
Insättargarantin	1 000	1
Garantiram för banker och andra kreditinstitut	1 500	35*
(Varav utställda)	(260)	(6)
EKN, Garantier	350	25
SEK, Kreditgivning	300	11
SEK, Garantier	450	11
Totalt		83 (54)

*Nuvärde baserat på lån med 3-årig löptid.

Statsfinanserna och statens risktagande (III)

IMF: Kostnaderna för det svenska stödprogrammet för de finansiella marknaderna: ca 8 % av BNP (240 mdr kr)!!

Stöd till den finansiella sektorn	% av BNP	Netto % of BNP
Direkta offentliga kostnader	5,8	2,2
Garantier till banker	47,3	4,0
Likviditetsstöd (Riksbanken)	15,3	1,5
Total		7,7

Kommentarer (IMF)

Direkta offentliga kostnader

Garantiprogrammet

Garantierna kostar 4 % av BNP dvs. Ca 124 miljarder!

Beräknat på total garantiram om 1 500 trots att endast 260 är beviljade (Faktor 6)

Beräknat ackumulerat över 5 år trots att programmet avser löptider mer än 90 dagar och kortare än 3 år (Faktor $5/3 = 1,67$)

Baserat på mycket höga skattningar av kreditrisker (173 punkter, jmf den svenska avgiftsättningen; 83 för Swedbank) (Faktor 2,1)

$$6 \times 1,67 \times 2,1 = 21$$

$$21 \times 6 = 126$$

Insättargarantin?

Finansiella åtaganden till icke-finansiella företag samt andra länder?

Fordonsindustrin

Små och medelstora företag

Exportindustrin samt Lettland och Island

Stabilitetsfonden

Stabilitetspropositionen

Fondens behållning skall inom 15 år motsvara statens kostnader i samband med en betydande bankkras = 2,5 % av BNP \Rightarrow 2,6 miljarder skall tillföras per år

Riskdifferentierade avgifter

Synpunkter

Kostnaderna för framtida bankkriser

Effektiv avgiftssättning

Samordning med insättargarantin