

Global recession och finansiell stabilitet

Inledning

Allt eftersom den finansiella krisen har fått fäste på de globala finansmarknaderna har det ekonomiska läget försämrats mycket snabbt och världsekonomin befinner sig nu i recession. Det innebär att det som började som en likviditetskris i allt större utsträckning har övergått till en solvenskris som alltså handlar om bankers överlevnad. Syftet med denna artikel är att, med utgångspunkt i ett antal tidigare kriser, diskutera hur den finansiella och ekonomiska kris som världsekonomin nu befinner sig i kan fortsätta att utvecklas framöver, och vilka effekterna kan bli på bankernas problemkrediter och det finansiella systemet överlag.

Artikeln inleds med en överblick av det rådande makroekonomiska läget. Därefter följer en genomgång av ett antal kriser som har inträffat sedan början av 1990-talet och vilka lärdomar vi kan dra från dessa vad gäller den nuvarande krisen. Avslutningsvis följer ett avsnitt om vad myndigheter världen över gör för att värna den finansiella stabiliteten och motverka att den ekonomiska krisen fördjupas.

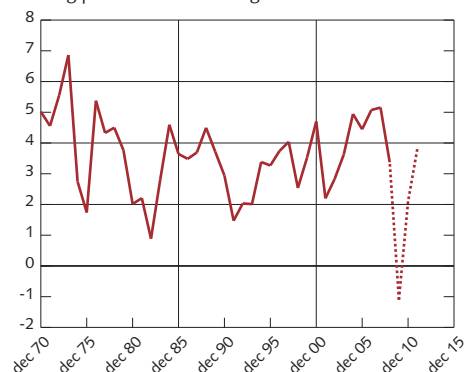
Global recession och försämrad kreditkvalitet

Under 2008 blev det allt tydligare att världsekonomin började mattas av. Men det var inte förrän under hösten när finanskrisen på allvar fick fäste på de globala finansmarknaderna som ekonomin tydligt försämrades. Osäkerheten om låntagarnas kreditvärdighet ökade snabbt och utbudet av krediter minskade. Det fick som konsekvens att den globala ekonomin nu befinner sig i recession. Under 2009 väntas BNP i världen falla med 1,1 procent.¹²⁰ En sådan kraftig nedgång är unik i modern tid (se diagram 1). I takt med att konjunkturedgången fördjupas blir företagets intjäning och lönsamhet sämre, och arbetslösheten stiger snabbt. Det syns inte minst i att andelen konkurser har stigit snabbt, en utveckling som väntas fortsätta (se diagram 2). För bankerna innebär detta att kreditkvaliteten försämras.

Samtidigt är osäkerheten om utvecklingen framöver fortfarande stor. Även om den mest akuta krisen har lagt sig och det finns vissa ljusglimtar fungerar delar av de finansiella marknaderna fortfarande dåligt, vilket försämrar möjligheterna till en snabb ekonomisk återhämtning. Utvecklingen beror också på i vilken utsträckning den expansiva ekonomiska politiken som förs i många länder lyckas stimulera ekonomin.

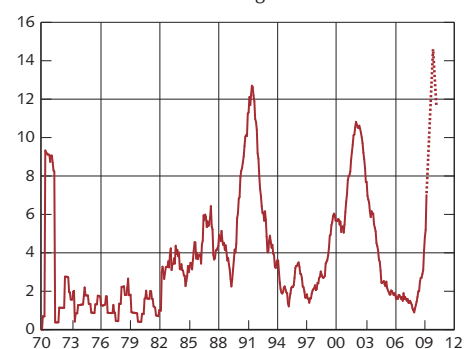
Om recessionen fördjupas ännu mer och kreditkvaliteten fortsätter att försämrars är risken stor att kreditvillkoren stramas åt ytterligare. I ett sådant läge är det möjligt att företag och hushåll nekas lån även om de är kreditvärda (så kallad credit crunch). Det innebär att utbudet av krediter minskar ännu mer och nedgången i konjunkturen

Diagram 1. BNP-tillväxt i världen
Årlig procentuell förändring



Källor: IMF och Riksbanken

Diagram 2. Faktisk konkursgrad samt prognos, globalt
Andel av totalt antal företag



Anm. Diagrammet avser företag klassificerade till Ba/BB eller lägre av Moody's/Standard & Poor's eftersom majoriteten av antalet fallissemang sker bland företag med den klassificeringen.

Källor: Reuters EcoWin och Moody's

120 Se Sveriges riksbank (2009), "Penningpolitisk uppföljning", april.

fördjupas. Den negativa växelverkan mellan de finansiella marknaderna och den reala ekonomin riskerar då att förstärkas. Den sämre kreditkvaliteten medför också att investerarna blir mer försiktiga i ett läge då bankerna behöver stärka kapitalbasen för att möta de högre kreditförlusterna. I den mån bankerna kan finansiera sig på marknaden sker detta till en högre kostnad.

Tidigare finansiella kriser

Det ekonomiska läget är alltså mycket osäkert och recessionen kan följaktligen bli både djupare och mer långvarig än vad man i nuläget förväntar sig. Att bankernas kreditförluster kommer att öka är ofrånkomligt, men hur stora de blir och vad det innebär för det finansiella systemet i stort är svårt att säga. Finansiella kriser är dock på intet sätt ovanliga – sedan 1980 har det inträffat över 100 sådana i olika delar av världen. Dessa kriser har alla, med varierande grad, fått återverkningar på den reala ekonomin och bankernas kreditförluster. Även om det finns mycket som skiljer dagens kris från tidigare kriser, kan dessa ge en indikation om vad vi kan vänta oss av denna kris. Vi har därför valt att titta närmare på sju kriser som har inträffat under de senaste tjugo åren.

BANKKRISEN I SVERIGE 1991-1993 ¹²¹

Nära till hands ligger den svenska bankkrisen i början av 1990-talet. ¹²² De bakomliggande orsakerna till krisen är väl kartlagda – det handlar om i hög grad behövliga, men ej fullt ut förberedda avregleringar av kreditmarknaden och valutaflödena in i och ut ur Sverige. Uppdämda lånebehov efter många års reglering ledde till en mycket snabb ökning av krediter. Kreditexpansionen underblåstes av gynnsamma skatteregler som innebar att realräntorna för låntagarna efter skatt blev negativa. Den snabbt stigande utlåningen satte igång en stark och ihållande uppgång av priser på fastighetsmarknaden – både på den kommersiella och på den för privat boende. Nybyggnationen ökade också snabbt. Samtidigt fanns det stora svagheter i myndigheternas övervakning av den finansiella sektorn och i bankernas egen riskhantering.

Vid början av 1990-talet inträffade ett antal händelser som utlöste krisen:

- Den globala konjunkturen vände nedåt. Det medförde att den svenska exporten föll kraftigt. Kostnadstrycket hade dessutom varit högt under flera år, vilket hade gjort den svenska exporten mindre konkurrenskraftig. Följden var att ett antal företag, däribland några relativt stora, fick betalningssvårigheter. Samtidigt

¹²¹ Se Sveriges riksbank (2008), "Från lokal till global – dagens finanskris sedd i ljuset av gårdagens", Finansiell Stabilitet 2008:2.

¹²² Sverige genomled då en trippelkris: bankkris, valutakris och budgetkris. Här diskuteras enbart bankkrisen.

sjönk de uppblåsta värdena på fastigheterna. Mest föll priserna på kommersiella fastigheter i dyra innerstadslägen. Det medförde att bolag inom fastighetssektorn fick betalningsproblem.

- Under 1990-1991 drabbades finansbolagen av en förtroendekris som medförde att deras möjligheter att finansiera sig på marknaden kraftigt försvårades. Ett antal finansbolag gick omkull medan andra erhöll stöd från närstående banker och andra ägare.
- Under 1992 minskade utländska kreditgivares tilltro till de svenska bankerna, vilket medförde att utlåningen till dessa minskade kraftigt. Till följd av bortfallet i marknadsfinansieringen drabbades de svenska bankerna av likviditetsproblem. Däremot skedde inga större uttagsanstormningar på bankerna. Senare under året tilltog attackerna mot den svenska kronan, vilket i november ledde till beslutet att låta kronkursen flyta. Det innebar i praktiken en betydande depreciering. Många svenska låntagare hade dock tagit lån i utländsk valuta trots att deras intjäning var i kronor. Den kraftiga försvagningen av valutan innebar således ytterligare betalningssvårigheter och konkurser.
- Samtidigt lades den ekonomiska politiken om i en riktning som innebar lägre inflation och minskade avdragsmöjligheter för räntor. Realräntorna efter skatt blev således positiva.

Bankernas kreditförluster steg kraftigt under krisen. Grova beräkningar visar att omkring två tredjedelar av kreditförlusterna härrörde från fastighetssektorn. Utöver lån till fastighetsbolagen innefattades i detta även lån till byggprojekt och lån med fastigheter som säkerheter. Av de resterande förlusterna kom en stor del från företag med export- och importanknytning. En intressant iakttagelse är att medan lån till privatpersoner utgjorde 60 procent av bankernas låneportföljer svarade de för under tio procent av kreditförlusterna. Utlåningen till företag och andra låntagare, som motsvarade 40 procent av portföljen, svarade således för drygt 90 procent av förlusterna. Som mest under ett enskilt år (1992) uppgick kreditförlusterna till sju procent av lånestocken. Andelen problemkrediter uppgick samma år till 13 procent.

Totalt sett under bankkrisen 1991–1994 uppgick bankernas låneförluster till minst 175 miljarder kronor, vilket är ungefär 13 procent av den genomsnittliga utlåningen under dessa år. Detta ska sättas i relation till bankernas totala kapital som 1992 utgjorde 64 miljarder kronor. Bankerna kom därför att behöva betydande tillskott av kapital och dessa gavs i olika former. Exempelvis gjorde SE-banken och Föreningsbanken nyemissioner medan staten bidrog med tillskott av aktiekapital till Nordbanken och kapitaliserade den överlevande delen av Gotabanken. Staten använde också betydande belopp för att finansiera Securum och Retriva, de två förvaltningsbolag som fick uppgiften att hantera, förbättra och sälja dåliga tillgångar från Nordbanken respektive Gotabanken. Staten lämnade dessutom lån

till sparbanksstiftelserna för att dessa skulle finansiera den fallerande Första Sparbankens fusion med Sparbankernas Bank. Vidare lämnade staten garantier för möjligt framtida kapitalstöd till Föreningsbanken.

Utöver de enskilda åtgärderna för individuella banker beslutade riksdagen om en övergripande garanti som innebar att ingen skulle kunna förlora på sina exponeringar mot svenska banker (och vissa kreditmarknadsföretag), med undantag för deras ägare. De finansiella utläggerna för de statliga åtgärderna under stödprogrammet beräknas till 65 miljarder kronor, vilket är drygt fyra procent av 1992 års BNP. Hela detta belopp återvanns genom försäljning av tillgångar respektive statens aktieinnehav i de övertagna bankerna, utdelningar och innehav av kvarvarande aktier i Nordea.¹²³

Bankkrisen i Sverige pågick mellan 1991 och 1993. Under dessa år minskade landets BNP med drygt sex procent.¹²⁴ Under 1994 var BNP-tillväxten återigen positiv och så även bankernas intjäning i förhållande till deras kreditförluster. I dessa avseenden kan den akuta krisen därför sägas ha pågått i tre år, men det tog givetvis lång tid innan ekonomin återgick till sin tidigare tillväxtbana och innan statsbudgeten kommit i balans.

BANKKRISEN I FINLAND 1991-1993

Samtidigt som den svenska krisen pågick upplevde Finland en ännu djupare kris. Faktorerna bakom den finländska krisen var i huvudsak desamma som i Sverige – avreglering av den finansiella sektorn som bidrog till snabbt stigande skuldsättning hos hushåll och företag. Kraftigt stigande fastighets- och aktiepriser var också ett inslag. Finland hade dessutom, precis som Sverige, fast växelkurs som hösten 1992 kom under spekulativa attacker och som man slutligen blev tvingad att släppa. När de första varningstecknen i bankernas balansräkningar började synas under 1990-1991 hade Finland, i likhet med Sverige, inte något specifikt ramverk för att hantera bankkriser. Det innebar att den finländska centralbanken fick stå för åtgärder under krisens första fas. Centralbanken tog till exempel över Sparbankernas Central-Aktie-Bank (SCAB) hösten 1991. I samband med övertagandet drabbades sparbankerna av en förtroendekris som resulterade i fusioner mellan flera banker och etablering av en riksomfattande storbank, Sparbanken i Finland. Men det ekonomiska läget försämrades ytterligare och det blev allt tydligare att krisen hotade hela det finansiella systemet i Finland. För att tackla problemen grundades Statens säkerhetsfond med stöd av en lag som trädde i kraft våren 1992. Den statliga fondens uppgift var bland annat att ge statliga kapitalinjektioner till banksektorn. Statens bruttokostnad (utan återvinningar) för att återkapitalisera bankerna hamnade på över åtta procent av BNP. Stöden gick nästan uteslutande till sparbankerna. Staten upprättade också ett statligt ägt förvaltningsbolag, Arsenal AB, vars uppgift var att hantera

123 Försäljningsvärdena är ej diskonterade, men å andra sidan finns ett antal positiva effekter som ej inräknats.

124 Avser förändringen i BNP mellan första kvartalet 1991 och första kvartalet 1993.

problemtillgångarna i dessa banker. Bolaget förvaltade övertagna säkerheter i form av framför allt fastigheter, krediter, aktier och andelar i fastighets- och bostadsbolag.

Staten fick under krisens gång ta över flera banker. Dessa banker svarade tillsammans för drygt 30 procent av insättningarna i banksystemet. Bruttokostnaden för staten för den finländska bankkrisen uppskattades till över tolv procent av BNP.

Även om själva upptakten till krisen och merparten av lösningarna för att hantera denna påminner om den svenska bankkrisen blev krisen i Finland djupare än i Sverige. Det berodde till stor del på att den externa efterfrågan minskade när Sovjetunionen upplöstes. Den finländska exporten till Sovjetunionen avstannade i det närmaste när de bilaterala handelsavtalen mellan länderna upphörde att gälla. Sverige fick till skillnad mot Finland draghjälp upp ur recessionen tack vare en stark export. En annan anledning till att krisen blev djupare i Finland var att uppsvinget i fastighets- och aktiepriser innan krisen bröt ut hade varit kraftigare där än i de övriga nordiska länderna.

ASIENKRISEN 1997

Några år efter bankkriserna i de nordiska länderna drabbades flera länder i Sydostasien av en finansiell kris. Även denna kris föregicks av flera år med hög ekonomisk aktivitet och kraftigt stigande priser på fastigheter och andra tillgångar. Dessa faktorer spelade roll för upptakten till krisen men den huvudsakliga anledningen var svagheter i det finansiella systemet. Till följd av en snabb avreglering av kapitalmarknaderna och fasta växelkurssystem byggdes stora obalanser upp. Finansiella institut och företag finansierade sig till stor del med utländskt kapital utan att försäkra sig mot valutarisken. Stora inflöden av kapital innebar också att betydande bytesbalansunderskott byggdes upp i ett flertal asiatiska länder. Dessutom var bankernas utlåning på långa löptider finansierad av lån på korta löptider i utländsk valuta, vilket innebar att bankerna var exponerade mot likviditetsrisk om kapitalflödena skulle vända.

När konjunkturen så småningom vände, i Thailand som första land, föll flera finansiella institut med stora exponeringar mot fastighetssektorn. Det blev startskottet för en serie av spekulativa attacker mot den thailändska valutan, bath, som till slut lämnades att flyta. Därefter ökade pressen på andra länder med liknande obalanser i de finansiella systemen, exempelvis Filippinerna, Indonesien, Malaysia och Sydkorea. En ond cirkel inleddes. Deprecierande valutor och fortsatta utflöden av kapital medförde att fler finansiella institut blev insolventa. Inhemsk tillgångspriser rasade och flera institut föll, vilket ytterligare förstärkte kapitalflykten.

Trots omfattande stöd från Internationella valutafonden, IMF, lyckades man inte förhindra att osäkerheten spreds på de finansiella marknaderna under krisens första skede. Det medförde att konsekvenserna för real ekonomin blev stora med kraftiga fall i BNP under

1998. Till exempel föll BNP i Thailand med över tio procent under krisens värsta år (1998) men började återhämta sig relativt snabbt, och under 1999 var BNP-tillväxten över fyra procent. I både Malaysia och Sydkorea föll BNP med omkring sju procent under krisens värsta år. I Indonesien föll BNP med 13 procent under motsvarande år. Återhämtningen kom dock snabbt och redan året därpå var tillväxten positiv igen. Det tog däremot längre tid för den finansiella sektorn att återhämta sig, vilket bland annat berodde på att andelen problemkrediter i flera av de drabbade länderna uppgick till över 30 procent.

Från krisens start fram till mitten av 2002 tvingades den thailändska centralbanken stänga 59 av 91 finansbolag. Dessa svarade för 13 procent av de totala tillgångarna i det finansiella systemet och drygt 70 procent av tillgångarna i alla finansbolag. Elva banker stängdes medan fyra nationaliserades. Statens kostnader för återkapitalisering uppgick till över 18 procent av BNP. I Indonesien tvingades 70 av omkring 240 banker att stänga medan 13 nationaliserades. Kostnaden för återkapitaliseringen uppgick till över 37 procent av BNP. Statens totala kostnad för den finansiella krisen var dock mycket högre och uppgick till nästan 60 procent av BNP. Det är den högsta kostnaden som uppmätts för en finansiell kris.

ARGENTINA 2001-2002

Krisen i Argentina föregicks inte av en period av ekonomisk expansion. Tvärtom genomled flera av de latinamerikanska länderna under 1990-talet en utdragen lågkonjunktur med negativ kredittillväxt. Trots att bankerna i detta skede var förhållandevis välmående fanns det en osäkerhet om deras finansiella ställning. Lågkonjunktoren hade medfört att andelen problemkrediter hade ökat kraftigt. Samtidigt hade bankerna ökat sin exponering mot den offentliga sektorn genom uppköp av statsobligationer. Det innebar att bankerna var beroende av att staten fullgjorde sina betalningar. Ytterligare en svaghet var att en stor del av bankernas utlåning till den privata sektorn var denominerad i dollar samtidigt som låntagarnas intjäning var i pesos. Detta innebar att det finansiella systemet var särskilt sårbart för växelkursförändringar. Argentina hade redan i början av 1990-talet knutit sin valuta, peson, till dollarn genom en sedelfond.

Svaga statsfinanser och politisk osäkerhet medförde att tilltron från internationella investerare så småningom minskade – man trodde inte att Argentina skulle klara av att betala sin utlandsskuld. Kreditspreadarna mellan argentinska och amerikanska obligationer ökade från 500 till 3 000 räntepunkter mellan januari 2000 och december 2002 och kreditvärderingsinstituten sänkte gradvis Argentinas kreditbetyg från B till den lägsta nivån. Den allmänna misstron resulterade i massiva uttagsanstormningar. Under 2001 förlorade banksystemet 20 procent av sina totala insättningar. Myndigheterna svarade med att begränsa uttag och omplaceringar av insättningar i inhemsk valuta och frysa uttag av dollarinsättningar. Utöver det ekonomiska kaoset ökade den politiska osäkerheten och flera maktskiften följde. I början

av 2002 tvingades landet ställa in sina betalningar. För att försöka bygga upp det finansiella systemet igen tvångskonverterades tillgångar och skulder i dollar till pesos med olika växelkurser. Det innebar att bankernas utlåning i dollar till den privata sektorn konverterades till ett värde av en peso per dollar medan utlåningen i dollar till den offentliga sektorn och dollarinsättningar växlades mot ett värde av 1,4 pesos för en dollar. Tanken bakom detta var att skydda de företag och hushåll som var belånade i utländsk valuta. Misstron fortsatte dock och snart övergav Argentina sedelfonden och peson lämnades att flyta. Valutan tappade snabbt i värde, vilket innebar att bankerna drabbades av stora förluster. Regeringen tvingades att stötta bankerna och den slutgiltiga notan hamnade hos skattebetalarna.

Krisen blev kostsam för den argentinska staten som tvingades stänga ner en bank och förstatliga tre. De statliga stödåtgärderna uppgick till närmare tio procent av BNP. Tillväxten i BNP dock tog fart igen redan 2002.

URUGUAY 2002

Den främsta orsaken till att krisen bröt ut i Uruguay var landets stora regionala handelsberoende som bidrog till att man smittades av krisen i Argentina. 40 procent av Uruguays export var koncentrerad till Brasilien och Argentina, och landets tjänstesektor var dessutom mycket beroende av argentinsk turism och argentinska investeringar. Dessutom gjorde vissa obalanser i Uruguays banksystem att det var extra sårbart för externa chocker. Framför allt var bankernas in- och utlåning kraftigt exponerad mot utländsk valuta, hela 90 procent av insättningarna och 80 procent av utlåningen. Närmare hälften av de totala dollarinsättningarna tillhörde sparare utanför Uruguay. Startskottet för krisen kom i december 2001 då Argentinas regering beslutade sig för att införa kapitalkontroller och frysa uttag av dollarinsättningar. Som en konsekvens av detta rusade de argentinska spararna till Uruguay för att ta ut sina insättningar i dollar. Kort därefter följde de inhemska spararna efter och krisen var ett faktum. Under 2002 förlorade Uruguays banksystem omkring 40 procent av sina totala insättningar och närmare hälften av det totala sparandet i dollar. En bidragande orsak till det stora kapitalutflödet var att Uruguay saknade en allmän insättningsgaranti, förutom för de två statliga bankerna där staten garanterade samtliga insättningar. Den omfattande kapitalflykten medförde att flera internationella kreditvärderingsföretag sänkte Uruguays kreditbetyg från investeringsstatus till skräpstatus och landet tvingades låna 1,3 miljarder dollar av IMF.

För att återvinna förtroendet för marknaderna och undvika en total kollaps av betalningssystemet valde myndigheterna i Uruguay att fortsätta respektera de existerande bankkontrakten. Till skillnad från Argentina beslutade man därför att inte frysa uttag av insättningar och inte tvångskonvertera tillgångar och skulder i dollar till den lokala valutan (peso). Däremot skapade myndigheterna ett nytt juridiskt ramverk som tillät de statliga bankerna att förlänga löptider

(time deposits). Som kompensation bar dessa insättningar en återbäringsränta strax över marknadsräntan. Totalt förlängdes löptiderna för insättningar motsvarande 2,2 miljarder dollar. För att säkerställa att bankerna skulle kunna betala sina insättare lämnade Uruguays centralbank likviditetsstöd till de banker som ansågs vara systemviktiga (främst inhemska banker). Övriga banker, som bestod av dotterbolag och filialer till utländska banker, lämnades att finansiera eventuella likviditetsbehov på egen hand, exempelvis genom att låna av moderbankerna. Centralbankens likviditetsstödjande åtgärder blev påfrestande för landets valutareserv som tappade 80 procent av sitt värde under första halvåret 2002. Den låga nivån på valutareserven gjorde att man inte längre kunde försvara den inhemska valutan som var knuten till ett växelkursband gentemot dollarn och i juni 2002 lät man peson flyta fritt. Eftersom både bankernas tillgångar och skulder i stor utsträckning var i dollar, fick inte den rörliga växelkursen några direkta effekter. Indirekt drabbades bankerna ändå, då låntagarnas inkomster till stor del var i peso. Trots att centralbanken sköt till 2,4 miljarder dollar till banksystemet, vilket motsvarar 20 procent av BNP, var man till slut tvungen att överta fyra inhemska banker och återkapitalisera landets två statliga banker. För att hantera de privata bankerna skapade myndigheterna en ny banklag som gjorde det möjligt för myndigheterna att likvidera och rekonstruera omhändertagna banker enligt en "good bank/bad bank"-modell.

Under krisåret 2002 föll BNP med elva procent. Uruguay återhämtade sig dock snabbt, vilket till stor del berodde på myndigheternas agerande. I början av 2003 började sparpengar åter strömma in i systemet och samma år växte BNP med elva procent.

JAPAN UNDER 1990-TALET

I likhet med i Sverige var det japanska banksystemet reglerat. I gengäld garanterade finansministeriet implicit alla bankers överlevnad, varför systemet ansågs vara helgarderat mot fallissemang. En gradvis liberalisering av regleringarna ägde rum under 1970- och 1980-talen. Precis som i många andra länder medförde det att utlåningen ökade snabbt och priserna på fastigheter och aktier steg. I början av 1990-talet började dock priserna vika, vilket innebar att bankerna drabbades av stora förluster och att en del av bankerna fick solvensproblem. Myndigheterna bedömde dock att dessa förluster var tillfälliga och att lönsamheten skulle öka när tillgångsvärdena inom kort åter skulle stiga. Därför antogs en "vänta och se"-politik trots att priserna fortsatte att falla.

Till skillnad mot andra kriser blev den japanska mer utdragen, det dröjde tio år från det att krisen bröt ut till dess att banksystemet återigen blev vinstgivande. 1990-talet kom därför att kallas för "the lost decade" under vilket det finansiella systemet fungerade otillfredsställande. Detta ledde i sin tur till en utdragen recession och nedtryckta tillgångspriser.

Några orsaker till den långvariga krisen:

- Myndigheter och banker var fortfarande inställda på att inga stora banker skulle tillåtas falla trots att den japanska centralbanken hade förklarat att den inte skulle försvara en bank med problem i alla lägen. Den upprättade insättarskyddsfonden, DIC, skulle i stället medverka till att rädda banker och insättare. Tyvärr var fonden alldeles för liten för att klara de bankfallismängden som kom att ställas inför och därför valde myndigheterna att använda ad hoc-lösningar som bland annat innebar att alla insättare hölls skadeslösa. Det medförde att det dröjde till 1998 innan ett mer systematiskt ramverk för att lösa bankproblem infördes.
- Problemerkrediterna var kraftigt underredovisade eftersom lagstiftningen hade mycket stränga krav på att förlust verkligen förelåg innan exponeringen fick redovisas som "non-performing". Trots att faktiska (men ej redovisade) problemerkrediter uppgick till mellan fem och åtta procent redan i början av 1990-talet sågs inte krisen som systemhotande förrän 1997.
- Myndigheterna hade inte lagstöd att gripa in så länge som bankerna uppvisade vinster, även om dessa vinster var fiktiva på grund av bristfällig redovisning. Inte förrän 1997 gjordes reglerna mer flexibla, vilket resulterade i stora nedskrivningar av förluster i boksluten.¹²⁵
- Genom att problemerkrediterna inte erkändes fullt ut överskattades de redovisade kapitaltäckningsnivåerna. Grovt underkapitaliserade banker kunde därmed helt lagenligt uppvisa att de uppfyllde kapitaltäckningskraven.
- Incitamenten för att skriva av och sälja dåliga tillgångar i bankerna var mycket svaga. Genom den mycket låga styrräntan var kostnaden för att behålla tillgångarna på balansräkningen liten och en försäljning skulle tvinga fram nedskrivningar till sannolikt mycket låga försäljningsvärden.¹²⁶

Som ett resultat av ovanstående hade bankerna mycket begränsad kapacitet att ta på sig nya affärer och risker, vilket ledde till en "credit crunch". På grund av sina svaga finanser klarade bankerna dessutom inte att skriva ned och sälja dåliga lån och andra tillgångar, vilket försenade omstruktureringen av den japanska ekonomin.

¹²⁵ Trots regeländringarna uppgick redovisade problemerkrediter så sent som 1999 endast till 7,8 procent av BNP, vilket förefaller mycket lågt om man beaktar att statens totalkostnad för att lösa krisen blev betydligt högre än i Sverige, där andelen problemerkrediter låg på drygt 13 procent. Omfattningen av statsstödet uppgick till totalt 14 procent av BNP.

¹²⁶ Eftersom redovisningsreglerna inte krävde marknadsvärdering, vilket var en annan svaghet.

ISLAND 2008

En kris som ligger nära i tiden och vars fulla effekter ännu är svåra att överblicka är krisen i Island. Upprinnelsen till krisen står att finna i en kraftig inhemsk expansion, ledd av stora investeringar i aluminiumindustrin. I kölvattnet av investeringsuppgången ökade den privata konsumtionen kraftigt, huspriserna och skuldsättningen steg snabbt och bytesbalansunderskottet växte. För att bromsa överhettningen tvingades den isländska centralbanken höja styrräntan. Den högre räntan medförde att det blev alltmer attraktivt för placerare att låna pengar i länder med låg ränta och placera dem i isländska räntepapper som hade högre ränta. Det medförde att kapitalinflödena till landet tilltog och att obalanserna i ekonomin fortsatte att byggas upp.

Parallellt med överhettningen expanderade de isländska bankerna snabbt utanför Island, främst i övriga Norden och Storbritannien. Detta skedde både genom företagsförvärv och genom att filialer öppnades. Den snabba expansionen ledde till att isländska banksystemets tillgångar till slut var mer än nio gånger så stora som den isländska bruttonationalprodukten. När finanskrisen tilltog under 2008 började internationella placerare sälja sina isländska tillgångar, vilket medförde stora kapitalutflöden och att valutan deprecierade kraftigt. Den lägre riskaptiten slog hårt mot de isländska bankerna som i hög grad förlitade sig på marknadsfinansiering. I och med bankernas enorma storlek i förhållande till den isländska ekonomin blev investerarna alltmer tveksamma till om den isländska staten hade den finansiella kapacitet som krävdes för att hantera en bankkris. De isländska bankerna fick allt svårare att finansiera sig och slutligen, under hösten 2008, tvingades den isländska staten ta över förvaltningen av de tre isländska storbankerna. För att återfinansiera bankerna och stabilisera valutan tvingades den isländska staten ansöka om nödlån från Internationella valutafonden, IMF.

Vad den fulla effekten av den finansiella krisen och den efterföljande recessionen blir är svårt att säga i nuläget. Den isländska ekonomin beräknas krympa med omkring elva procent i år¹²⁷ med högre arbetslöshet och fler konkurser som följd, och därmed stigande kreditförluster.

Krisen i Island är ett exempel på hur stora konsekvenserna kan bli när det i ett litet land byggs upp ett banksystem vars balansomsättning är flera gånger större än landets BNP. Utöver att den isländska ekonomin drabbades hårt fick kollapsen av banksystemet även konsekvenser för övriga länder där de bankerna var aktiva.¹²⁸

Lärdomar från tidigare kriser

Först och främst kan det konstateras att det finns flera tydliga likheter mellan de tidigare kriserna. De har ofta föregåtts av avregleringar i den finansiella sektorn. Det har lett till att utlåningen har ökat mycket

127 Se Sedlabanki (2009), "Monetary Bulletin", Vol. 12, No. 1, May.

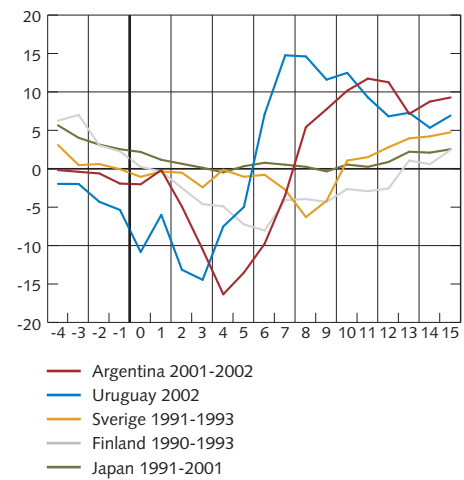
128 Se Sverige riksbank (2008), "Finansiell Stabilitet 2008:2".

snabbt samtidigt som kreditprövningen inte sällan har varit bristfällig. Lånen har ofta gått till investeringar i kommersiella fastigheter och priserna på dessa och andra tillgångar har stigit snabbt. Det var fallet i Sverige, Finland, Japan och länderna i Sydostasien. När konjunkturen sedan vänt har priserna på fastigheterna fallit, fastighetsbolagens betalningsförmåga försämrats och bankerna drabbats av stora kreditförluster. En annan likhet mellan kriserna är de fasta växelkurssystemen och beroendet av utländskt, ofta kortfristigt, kapital. Stora inflöden av kapital har medfört att stora obalanser i ekonomierna byggts upp. När de ekonomiska förutsättningarna har ändrats har det lett till stora utflöden av kapital, vilket har satt stor press på de fasta växelkurserna. I samtliga fall där länderna haft fasta växelkurser har man tvingats överge den politiken och de inhemska valutorna har deprecierat kraftigt. Av de länder som diskuterats i denna artikel var det bara Japan, Filippinerna och Island som hade flytande växelkurs vid tidpunkten för respektive kris.

Även om bakomliggande och utlösande faktorer i många fall är lika har effekterna på den reala ekonomin, bankerna och kostnaden för staten skiljt sig åt mellan kriserna (se tabell 1). BNP har fallit under krisperioden, men hur mycket och hur långdragen krisen har blivit har varierat (se diagram 3 och 4). Här spelar världsekonomin en avgörande roll. Under den svenska bankkrisen var konjunkturen i resten av världen betydligt starkare och den externa efterfrågan blev en betydande drivkraft bakom återhämtningen. Under 1993 ökade exempelvis Sveriges export med nästan 20 procent. Till detta bidrog också deprecieringen av kronan. På samma sätt blev den snabbt växande världsekonomin i slutet av 1990-talet och fram till IT-krisen en stark tillväxtmotor för de sydostasiatiska länderna, medan kraftigt deprecierande valutor bidrog till att konkurrenskraften förbättrades. I vårt grannland Finland blev recessionen istället djupare på grund av landets stora beroende av handeln med forna Sovjetunionen.

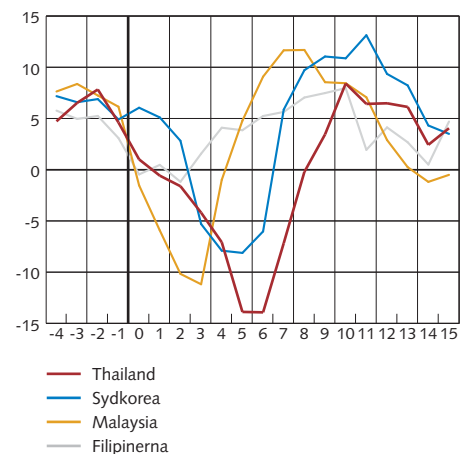
När BNP faller leder det oundvikligen till att kreditförlusterna ökar. Men även om stora fall i BNP är förknippade med kraftiga ökningarna i andelen problemkrediter och kreditförluster, är variationen stor (se diagram 5). Exempelvis har ett fall i BNP på fem procent resulterat i en andel problemlån på både 10 procent och 40 procent. En faktor som kan öka andelen problemkrediter är om ett lands valuta deprecierar samtidigt som en stor del av skulderna är i utländsk valuta. Det innebär att skulderna, mätt i inhemska valuta, ökar snabbt. Det var fallet vid flera av kriserna ovan. Men även andra, icke-ekonomiska faktorer, kan förklara variationen i andelen problemkrediter. Exempelvis är det rimligt att tro att låntagare är mer villiga att fullgöra sina betalningsförpliktelser för lån om de vet att landets juridiska system snabbt och effektivt straffar avtalsbrott. Därtill kan kreditgivarens vilja att modifiera låneavtalen och konstruktivt samarbeta med låntagaren också spela en roll. Reglerna för när ett lån kan räknas som problemkredit spelar också roll för hur problemkrediter utvecklas. Det visar inte minst erfarenheterna från Japan.

Diagram 3. BNP-tillväxt under att antal kriser
Årlig procentuell förändring



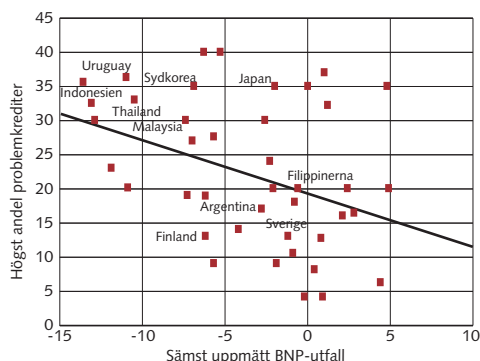
Anm. Kvartal 0 avser tidpunkten då krisen startade.
Källa: Reuters EcoWin

Diagram 4. BNP-tillväxt under Asienkrisen 1997-1998
Årlig procentuell förändring



Anm. Kvartal 0 avser tidpunkten då krisen startade.
Källa: Reuters EcoWin

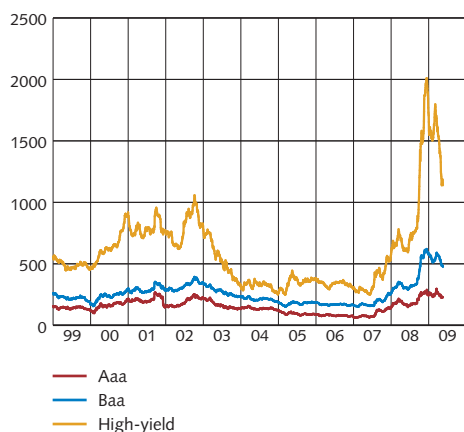
Diagram 5. Andelen problemkrediter och BNP-bortfall internationellt vid ett urval av tidigare kriser
Procent



Anm. Definitionen av problemkrediter, det vill säga antalet dagar innan ett lån klassas som problemkredit, kan variera mellan olika länder.

Källa: Laeven, Luc och FORIAN, Valencia (2008), "Systemic Banking Crises: A New Database" IMF Working Paper

Diagram 6. Kreditspreadar för företagsobligationer i USA
Räntepunkter



Källa: Reuters EcoWin

Orsakerna till hur problemkrediterna utvecklas beror således på hur djup och långvarig recessionen blir och hur det finansiella systemet är uppbyggt, liksom på växelkurssystemet och landets juridiska system. Men i händelse av en systemkris, spelar även myndigheternas agerande, eller brist på agerande, en avgörande roll.

De svenska myndigheternas hantering av den svenska bankkrisen i början av 1990-talet lyfts ofta fram som en förebild, eftersom kostnaderna i slutändan blev små i ett internationellt krisperspektiv. Ett annat exempel är Uruguay där myndigheterna, till skillnad mot myndigheterna i Argentina, valde att respektera den rådande lagstiftningen. Det medförde att man snabbt återvann förtroendet för landet och att kapitalet åter strömmade in. Trots att kostnaderna för staten initialt blev högre i Uruguay återhämtade sig landets ekonomi snabbare än Argentinas. I Japan kan myndigheternas agerande och utformningen av redovisningsreglerna i stället ha bidragit till att det tog längre tid för förtroendet att återvända och därmed för ekonomin att återhämta sig.

Tabell 1. BNP bortfall, problemkrediter och statens kostnader vid ett urval av tidigare finansiella kriser

	Krisens längd Antal år med negativ tillväxt	Största BNP-förlusten under ett år Procent	Största andelen problemkrediter under ett år Procent av kreditportföljen	Utgifter för staten Procent av BNP
Sverige	3	2	13	4
Finland	3	6	13	12
Indonesien	1	13	33	57
Malaysia	1	7	30	16
Thailand	1	10	33	44
Argentina	2	11	20	10
Uruguay	1	11	36	20
Japan	1	2	35	14

Anm. Problemkrediter ökar oftast mer än kreditförlusterna eftersom inte alla problemkrediter resulterar i kreditförluster för en bank. Alltjämt är det en bra indikator på hur förlusterna kan komma att utvecklas.

Källa: Laeven, Luc och Valencia (2008), "Systemic Banking Crises: A New Database" IMF Working Paper

DAGENS KRIS KAN FORTSÄTTA ATT FÖRVÄRRAS

Den pågående krisen föregicks, precis som många tidigare kriser, av snabbt stigande skuldsättning och fastighetspriser, samtidigt som bankerna i många fall underskattade och inte tog tillräckligt betalt för kreditrisken (exempelvis den amerikanska subprime-marknaden där låntagare med sämre kreditvärdighet beviljades bolån). Men det var inte bara när det gäller bolån som riskpremien föll kraftigt – detta skedde för en rad tillgångar, vilket visade sig i mycket nedpressade kreditspreadar (se diagram 6).

Upprinnelsen till de låga riskpremierna står att finna i förhållandena som rådde på de globala finansmarknaderna och de stora kapitalflöden som bidrog att trycka ner räntenivån. Den goda tillgången på investeringsvilligt kapital och låga räntor på riskfria tillgångar satte

igång en jakt på avkastning, det vill säga efterfrågan på tillgångar med högre avkastning ökade. Det bidrog till att priserna steg kraftigt. Dessutom bidrog finansiella innovationer, som strukturerade produkter och kreditderivat, till att stärka utvecklingen av tillgångspriser. Här finns flera paralleller till exempelvis krisen i Sverige i början 1990-talet. Förändringar på de finansiella marknaderna bidrog till en kraftig kreditexpansion samtidigt som bankerna, efter år av regleringar, saknade en väl utvecklad riskhantering. Resultatet blev att risker prissattes fel.

Det finns också andra paralleller med den svenska bankkrisen som exempelvis möjligheten till regelarbitrage. Under dagens kris har de specialbolag som bankerna använt för värdepapperisering spelat en avgörande roll. Bolagen har legat utanför bankernas balansräkningar, vilket har inneburit att kreditrisken har flyttats ut från bankernas balansräkningar och att bankerna därigenom inte behövt hålla extra kapital för den ökade risken. Men lånelöften till specialbolagen har gjort att risken i praktiken har förts tillbaka in på bankernas balansräkningar när specialbolagen inte har kunnat finansiera sig på marknaden. Man kan säga att finansbolagen i vissa avseenden spelade en motsvarande roll under den svenska bankkrisen. Det var finansbolagen som i första hand lånade ut till fastigheter och byggbolag. Finansbolagen själva finansierade sig kortsiktigt genom att låna på värdepappersmarknaden. Till saken hör också att många finansbolag ägdes av bankerna. När fastighetspriserna föll och marknadsfinansieringen vek leddes förlusterna in i bankerna eftersom de genom formella och informella åtaganden var bundna till finansbolagen.

Andra likheter mellan dessa två kriser är förekomsten av kreditförsäkringar. I slutet av 1980-talet och i början av 1990-talet sålde bolaget Svenska Kredit kreditförsäkringar till de svenska bankerna. Många banker köpte försäkringar mot förluster på sina krediter till fastighetsbolag. Men när fastighetsmarknaden vek kunde Svenska Kredit inte fullgöra sina åtaganden och gick därmed i konkurs. För bankerna innebar det att problemen ökade. Motsvarigheten under dagens kris är de så kallade monolines. Monolines är stora försäkringsbolag som specialiserar sig på att försäkra obligationslån, men på senare tid även värdepapper med exponeringar mot den amerikanska subprimemarknaden.

Det finns ytterligare likheter mellan denna kris och tidigare kriser. Exempelvis har stora kapitalinflöden, precis som under Asienkrisen, medfört att stora bytesbalansunderskott har byggts upp i vissa regioner. Obalanser i banksystemen, där en stor del av utlåningen sker i utländsk valuta samtidigt som låntagarnas intjäning är i inhemsk valuta, förekommer nu i flera länder. Andra likheter mellan dessa två kriser och dagens situation är förekomsten av fasta växelkurser och sedelfonder.

Men det finns också betydande skillnader som talar för att dagens kris kan bli värre än de tidigare. Framför allt var de tidigare kriserna i allt väsentligt nationella eller regionala. Konjunkturen i omvärld-

den kunde då ge betydande draghjälp ut ur kriserna, vilket bidrog till att BNP i de flesta fallen återhämtade sig förhållandevis snabbt. Det som gör denna kris annorlunda är att den, till följd av de senaste årens globalisering och finansiella innovationer, är världsomspännande och mer komplex än tidigare kriser. Det medför att effekterna är betydligt svårare att överblicka och förutsäga. Krisen har samtidigt drabbat fler länder, marknader, tillgångar och aktörer än någon gång tidigare. Som en konsekvens har den globala efterfrågan fallit kraftigt och BNP i världen väntas krympa, vilket inte har hänt tidigare i modern tid. Världsekonomin är alltså i många avseenden i ett sämre skick än vid tidigare kriser. Studier visar dessutom att recessioner som sammanfaller med finansiella kriser ofta tenderar att bli djupa och långvariga, likaså recessioner som sammanfaller mellan flera länder.¹²⁹

Samtidigt finns det faktorer som talar för att det inte behöver bli så illa. Centralbankerna världen över har sänkt räntorna till mycket låga nivåer för att stimulera ekonomin. För låntagarna innebär det att räntekostnaderna är lägre än i exempelvis Sverige under 1990-talskrisen. I många länder finns det dessutom utrymme att stimulera ekonomin med finanspolitiska åtgärder (se nedan).

Hittills uppgår bankernas nedskrivningar och förluster till drygt 900 miljarder dollar medan siffran totalt för finansiella institut överstiger 1 200 miljarder dollar. Prognoser från Internationella valutafonden, IMF, pekar på att de totala förlusterna världen över kan komma att uppgå till över 4 000 miljarder dollar eller sju procent av utlåningen (se tabell 2). Av dessa väntas 2 700 miljarder härröra från amerikanska tillgångar, vilket innebär en förlustgrad på 10,2 procent av utestående belopp. Banksektorn väntas svara för två tredjedelar av nedskrivningarna och förlusterna.¹³⁰

Tabell 2. Potentiella nedskrivningar och förluster i den finansiella sektorn
Procent av utlåningen, kumulativt mellan 2007–2010

USA	10,2
Varav lån	7,9
Varav värdepapper	12,6
EUROPA	5,0
Varav lån	4,3
Varav värdepapper	10,0
JAPAN	2,0
Varav lån	2,0
Varav värdepapper	2,2
TOTALT i världen	7,0
Varav lån	5,1
Varav värdepapper	11,6

Källa: IMF (2009), Global Financial Stability Report, April

129 Se IMF (2009), "World Economic outlook", April.

130 IMF (2009), "Global Financial Stability Report", April.

Andra bedömare tror dock att siffran kan bli ännu större och att enbart förluster och nedskrivningar på tillgångar som härrör från USA kan nå 3 600 miljarder dollar innan krisen är över.¹³¹ Av dessa håller de amerikanska investerarna ungefär hälften. Enbart kreditförlusterna väntas uppgå till 1 600 miljarder dollar, vilket är 13 procent av kreditportföljen. Behovet av kapital väntas dock bli högre i Europa än i USA enligt IMF:s beräkningar. I USA väntas behovet av kapital uppgå till mellan 275–500 miljarder dollar. I euroområdet är motsvarande siffra 375–725 miljarder dollar och i övriga västra Europa utanför euroområdet är siffran 100–225 miljarder dollar. Den lägre gränsen visar kapitalbehovet för att nå en kapitaltäckning på fyra procent medan den övre avser en kapitaltäckning på sex procent. Att kapitalbehovet blir större i Europa beror till viss del på ländernas exponering mot Öst- och Centraleuropa.¹³² Det är dock viktigt att påpeka att dessa prognoser är förknippade med osäkerhet.

Omfattande myndighetsåtgärder i många länder

För att hantera problemen på de finansiella marknaderna har myndigheter över hela världen sedan drygt ett år tillbaka sjösat omfattande åtgärdsprogram. För att stärka likviditetsförsörjningen har många centralbanker ökat sin utlåning och många regeringar har infört olika garantiprogram. För att stärka bankernas solvens, det vill säga förmågan att absorbera förluster och därmed möjligheten att överleva på sikt, har många regeringar också infört möjligheter till statliga kapitaltillskott. I länder där regelverken för att hantera bankkriser varit otillräckliga, exempelvis Storbritannien och Sverige, har man infört ny lagstiftning.

Likviditetsproblem och solvensproblem hänger ofta nära samman. En i grunden sund banks långsiktiga överlevnad kan hotas om den av ett eller annat skäl får problem med sin finansiering. Därför kan en säkrare tillgång till finansiering minska risken för att likviditetsproblem övergår i solvensproblem. Om det å andra sidan råder osäkerhet om en banks solvens, finns det en risk att banken får likviditetsproblem. En kapitalförstärkning kan därför ge bättre förutsättningar att låna på marknaden.

Utöver bankens förmåga att fullgöra sina omedelbara förpliktelser eller absorbera förluster, har tillgången till både likvida medel och kapital betydelse för bankens möjlighet att bidra till kreditförsörjningen i ekonomin. Blir kreditförsörjningen eftersatt kan effekterna på realekonomin bli betydande, vilket i sin tur får återverkningar i banksystemet.

131 RGE Monitor.

132 IMF (2009), "Global Financial Stability Report", April.

LIKVIDITETFÖRSTÄRKNING

I takt med att bankernas finansiering på de privata marknaderna försvårats har centralbanker världen över lånat ut stora belopp till bankerna på längre löptider och mot fler typer av säkerheter än normalt (se kapitel 1 samt ruta Vad innebär Riksbankens extra utlåning?). På så vis har man förbättrat bankernas kortfristiga finansieringssituation. Flera centralbanker har också gett nödkrediter till enskilda institut. Exempelvis i Sverige har Riksbanken gett särskilt likviditetsstöd till Kaupthing Bank Sverige AB och Carnegie Investment Bank AB. Många centralbanker, exempelvis Federal Reserve, har dessutom upprättat avtal om att låna ut den egna valutan till andra centralbanker. På så sätt har man kunnat tillfredsställa en ökad efterfrågan på dollar. På många håll har man också utökat kretsen av motparter som kan få tillgång till centralbankernas lånefaciliteter.

Bankernas efterfrågan på likviditet från centralbanker varierar. Sedan oktober 2008, det vill säga i krisens mest akuta fas, har efterfrågan minskat på många håll. Det betyder inte att faciliteterna spelat ut sin roll. Att centralbanker världen över förklarat sig villiga att fortsätta att låna ut till bankerna i den utsträckning som behövs bidrar till att bankerna i viss utsträckning nu vågar låna ut till varandra.

ETT KOORDINERAT GARANTIPROGRAM

Exempel på andra statliga åtaganden är de upplåningsgarantier som många regeringar för närvarande erbjuder bankerna. Mot en avgift garanterar stater enskilda emissioner av certifikat eller obligationer som görs av bankerna. Inom EU har man kommit överens om riktlinjer för dessa upplåningsgarantier för att få till en så enhetlig hantering som möjligt. Överenskommelsen gäller bland annat omfattningen på programmen, prissättning och löptider. Garantierna får också bara ges till solventa banker. Upplåningsgarantierna har liknande syfte som centralbankernas ökade utlåning, men riktar in sig på att upprätthålla den mer långsiktiga finansieringen från marknaderna. De ger bankerna tillgång till medel som kan användas till att tillgodose allmänhetens behov av krediter men på ett annat sätt än centralbanksutlåningen. I många länder har myndigheterna också höjt taket för insättningsgarantin och utvidgat den till att omfatta fler kontoslag.

KAPITALFÖRSTÄRKNING

I takt med att krisen fortgår vänds uppmärksamheten alltmer mot banksystemets förmåga att bära risk och absorbera förluster, det vill säga mot bankernas kapital (se ruta Kapital – regelmässigt kapital enligt Basel II och ekonomiskt kapital). Trots att bankerna i dagsläget uppfyller de lagstadgade kapitalkraven tvekar marknaden att låna ut pengar till många banker och bankerna till varandra. Det beror på att man upplever en risk att framtida förluster ska radera ut kapitalbufferten. Den likviditetsproblematik som råder beror således i grunden

på oron för bankernas solvens. Så länge oron för bankernas solvens består kommer också bankernas likviditetssituation att vara ansträngd. Trots att staternas åtgärder för närvarande är en nödvändig förutsättning för den finansiella stabiliteten, är de inte tillräckliga för att lösa den finansiella krisen. För detta krävs åtgärder som syftar till att stärka bankernas solvens. Detta kan göras på olika sätt, med åtgärder riktade mot antingen tillgångssidan eller skuldsidan i bankernas balansräkningar. Man kan exempelvis dels stärka skuldsidan genom att skjuta till kapital, dels avlasta tillgångssidan genom att lyfta bort särskilt riskabla tillgångar. Det är också möjligt att förstärka balansräkningen genom att sätta ner skulderna. Internationellt genomförs åtgärder som riktar sig mot alla delar av balansräkningen.

Kapitaltillskott

Det mest direkta sättet att förstärka en banks finansiella ställning är att skjuta till kapital. Det är normalt ägarnas sak att öka aktiekapitalet genom att ge ut nya aktier eller andra värdepapper som kan räknas in i kapitalet. I ett läge där marknaden är ovillig att skjuta till nytt kapital har många stater valt att delta i bankernas nyemissioner av aktier eller långa lån. I USA har staten på senare tid skjutit till kapital till banker som uppfyller vissa villkor. Inom EU har man kommit överens om generella principer för statliga kapitaltillskott.

I de fall kapitaltillskotten syftar till att hantera problem i enskilda banker krävs i allmänhet också åtgärder för att rekonstruera banken. Som nämnts har dock programmen i regel ett bredare syfte än att åtgärda rena solvensproblem. På många håll beskrivs syftet med programmen som att få till stånd en allmän förstärkning av banksystemet för att främja en fortsatt utlåning i det egna landet och avvärja en allvarlig kreditåstramning som drabbar den nationella ekonomin. I vissa fall har därför det statliga kapitalstödet villkorats av att bankerna upprätthåller en viss nivå på utlåningen till hushåll och företag i det egna landet.

Avvägningen mellan en förstärkning i syfte att öka motståndskraften mot förluster och en förstärkning i syfte att upprätthålla långivningen är dock inte enkel. I ett läge med kraftigt försämrade konjunkturutsikter kan även välkapitaliserade banker ha intresse av att ta in en ytterligare buffert. Osäkerheten om läget är också stor, och det går inte att med full säkerhet bedöma en banks utsikter. Man bör vara medveten om att statliga kapitalinjektioner också påverkar konkurrensvillkoren. Mindre bra banker kan komma att räddas av kapitalinjektionerna. För att inte snedvrider konkurrensen i onödan krävs att staten noga analyserar läget i bankerna. Kostnaden för programmen bör sedan spegla risken, där en välkapitaliserad bank med goda utsikter bör få tillgång till en mer förmånlig finansiering än en bank med högre risk.

Ett alternativt sätt att stärka kapitalbasen är att minska eller avstå från aktieutdelning. Samtidigt kan en sådan åtgärd göra det svårt att attrahera privata kapitaltillskott.

Åtgärder på tillgångssidan

Internationellt finns flera olika program för att hantera problemet med osäkra tillgångar. Liksom när det gäller kapitaltillskott återfinns både åtgärder som syftar till att hantera akuta solvensproblem i en enskild bank och åtgärder som syftar till att få till stånd en allmän minskning av osäkerheten på marknaden. Här kan nämnas det program för uppköp av svårvärderade tillgångar, TARP, som genomfördes i USA redan under hösten. Också i Nederländerna har staten köpt dåliga tillgångar från bankerna, främst från en bank med allvarliga problem. Ett annat exempel är det brittiska programmet för att försäkra bankerna mot förluster på svårvärderade tillgångar.

Att köpa ut eller försäkra osäkra tillgångar kan vara ett sätt att snabbt förbättra kapitaltäckningen för banker med problem. Förutsatt att statens balansräkning inte tyngs alltför mycket av den ökade risken kan kostnaden för en sådan operation hållas rimligt låg. Operationen förflyttar helt enkelt risk från aktörer som betalar ett högt pris för likviditetsrisk till en aktör vars riskpremie är låg.

Denna typ av åtgärder är dock förknippade med ett antal problem och svåra överväganden om urval, värdering och prissättning samt förvaltning av de tillgångar som köps eller på annat sätt tas om hand av staten. Det väcker också viktiga principiella frågor, exempelvis hur man uppnår en lämplig incitamentsstruktur och en rimlig fördelning av risker, kostnader och eventuella framtida positiva utfall mellan staten och privata ägare. Det är viktigt att se till att skattebetalarna inte tar över kostnaden för redan uppkomna förluster. Det är också viktigt att så mycket som möjligt av osäkerheten undanröjs så att återhämtningsen inte fördröjs.

Skuldavskrivning

Ett tredje sätt att förbättra kapitaltäckningen är att fordringsägarna skriver av bankens skulder. Det är en åtgärd som förknippas med banker som har mycket allvarliga problem, där en skuldavskrivning kan vara det enda alternativet till en regelrätt konkurs. Möjligheten att få till stånd en skuldavskrivning för en bank som fortsatt är i drift skiljer sig åt mellan länder. Det kan ske tvångsmässigt endast i någon form av ordnad rekonstruktion. En sådan kräver i allmänhet att ägarna först gör en betydande nedsättning av kapitalet och att en majoritet av fordringsägarna ger sitt stöd till rekonstruktionen. En frivillig skuldavskrivning kan naturligtvis också ske. I tidigare kriser har skuldförhandling ofta varit ett vanligt inslag. I enstaka fall har detta också diskuterats i dagens kris. I många länder har dock politikerna signalerat att man avser att hantera problem som hotar den finansiella stabiliteten innan problemen blir så pass allvarliga att en skuldavskrivning blir aktuell.¹³³

133 Europeiska rådets uttalande.

Redovisningens betydelse

Något bör också sägas om redovisningens betydelse i detta sammanhang. Eftersom tillgångarnas redovisade värden påverkar kapitaltäckningen, påverkar de också bilden av hur väl banken uppfyller de lagstadgade kapitalkraven. Redovisningsreglerna påverkar således bankens legala solvens, eller soliditet, och därmed bankens möjligheter att fortsätta bedriva sin verksamhet. Enligt internationella överenskommelser ska tillgångar i bankernas balansräkningar redovisas enligt "verkligt värde"-principen. Det innebär att marknadspriset till stor del avgör till vilket värde en tillgång redovisas. När marknaderna för vissa tillgångar inte längre fungerar som de ska – om de ens existerar – blir det svårt att tillämpa en sådan redovisningsmetod. I höstas infördes vissa möjligheter att frångå den här principen. Till exempel fick vissa finansiella tillgångar omklassificeras från kategorierna "innehas för handel" eller "finansiella tillgångar som kan säljas" till kategorin "hålls till förfall". Det innebär att vissa tillgångar kan värderas till anskaffningsvärde i stället för till verkligt värde. Ytterligare uppluckringar av "verkligt värde"-principen övervägs för närvarande. Detta innebär visserligen en större flexibilitet att använda andra värderingsgrunder än marknadspriset. Men samtidigt kan en allt för stor flexibilitet öka risken att banker eller myndigheter frestas att manipulera värderingen av tillgångar så att en bank ser friskare ut än vad den verkligen är. Det blir alltså svårare att avgöra vilka risker bankerna egentligen bär i sina tillgångsportföljer. Om marknaden känner bristande tilltro till de värderingar som redovisas blir det också svårare att få förtroendet att återvända. Risken för ett japanskt scenario, där återhämtningen tar längre tid än nödvändigt, ökar således. Därför är det synnerligen angeläget att redovisningen blir så transparent som möjligt, med en enhetlig tillämpning i alla länder, och att de värden som redovisas ligger så nära tillgångarnas marknadsvärden som möjligt.

Avslutning

För närvarande upplever världen en finansiell och realekonomisk kris som av många betraktas som den djupaste sedan 1930-talet. Det som började som en likviditetskris på de finansiella marknaderna har allt tydligare fått karaktären av en solvenskris. Det innebär att fokus har ökat på bankernas kreditförluster och deras möjlighet att absorbera dessa.

De kriser som vi redogör för i artikeln visar bland annat att finansiella kriser vanligen varar i upp till tre år och kan resultera i problemkrediter för bankerna i storleksordningen tio till 30 procent av utlåningen. Historien visar dock att längden och omfattningen av finansiella kriser beror på många faktorer. Vilken krislagstiftning som finns på plats, omfattningen på lån i utländsk valuta, valet av växelkursregim, kreditgivarnas vilja att förhandla om låneavtal samt myndigheternas agerande är exempel på sådana faktorer. Ofta har också en stark omvärldskonjunktur gett draghjälp vid nationella och regionala kriser.

Den nuvarande krisen har drabbat fler länder, marknader, tillgångar och aktörer än någon gång tidigare. Dess världsomfattande karaktär och den globala konjunkturedgången gör att läget nu är mer bekymmersamt än vid många tidigare kriser. Än mer bekymmersamt är det med tanke på de protektionistiska tendenser som blivit allt tydligare under senare tid och som är en effekt av krisen. Sådana tendenser kan bidra till att ytterligare försämra utsikterna framöver.

En viktig faktor för hur väl man lyckas få förtroendet på de finansiella marknaderna att återvända är hur problemen i bankernas balansräkningar hanteras. Det gäller inte minst att skapa ett trovärdigt golv för förlusterna. Beslutsamheten och graden av öppenhet i myndigheternas agerande blir då ofta avgörande. I Uruguay bidrog myndigheternas agerande till att investerarnas förtroende snabbt återvände, varför recessionen blev relativt kortvarig. Däremot i exempelvis Japan kvarstod osäkerheten om bankernas verkliga förluster länge, vilket bidrog till att krisen blev mera utdragen. Det pekar på vikten av att de åtgärder som myndigheterna nu vidtar också bidrar till att skapa transparens om var riskerna finns. Den svårgenomträngliga och komplexa struktur som skapats i det finansiella systemet gör att detta visserligen är svårare än vid exempelvis 1990-talets svenska finanskris. Men samtidigt visar erfarenheten att försök att skyla över problemen till exempel genom att luckra upp redovisningsreglerna knappast är en effektiv krislösningsmetod.

En av de mest avgörande faktorerna bakom den relativt framgångsrika hanteringen av den svenska bankkrisen på 1990-talet var att det rådde politisk enighet om behovet av omfattande åtgärder. Det fanns en allmän insikt om situationens allvar som gjorde en sådan samling kring målet möjlig. Även i Uruguay, till skillnad mot Argentina, rådde politisk enighet, vilket bidrog till att ekonomin snabbt återhämtade sig.

Vi kan konstatera att krismedvetenheten hos myndigheter världen över för närvarande är stor. Man har vidtagit kraftfulla och ofta samordnade åtgärder för att mildra krisen. Krisens globala karaktär gör att en sådan samordning över gränserna är central. Beredskapen att vidta ytterligare åtgärder om det behövs är också stor. Men myndigheternas åtgärder kan också på sikt påverka de finansiella aktörernas riskbeteende. Det är en fråga som inte bör nonchaleras när de finansiella regelverken nu modifieras.

Hur lång tid det dröjer innan de åtgärder som hittills vidtagits får full effekt är svårt att förutse. Det går inte att utesluta att recessionen blir djupare och kreditförlusterna större innan konjunkturen till sist vänder uppåt. För att förtroendet ska återvända till de finansiella marknaderna behöver de problem som tynger bankernas balansräkningar lyftas fram i ljuset. Det kan bidra till en snabbare återhämtning av den reala ekonomin.