



# ANFÖRANDE

DATUM: 2010-02-02  
TALARE: Riksbankschef Stefan Ingves  
PLATS: Finansutskottet, Stockholm

SVERIGES RIKSBANK  
SE-103 37 Stockholm  
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00  
Fax +46 8 21 05 31  
registratorn@riksbank.se  
www.riksbank.se

## ■ Krisen i Baltikum – Riksbankens åtgärder, bedömningar och lärdomar

Det går inte att på 15 minuter ge ett uttömmande svar på alla de frågeställningar som diskuterats i samband med krisen i Baltikum. Jag ska därför göra en kort sammanfattning av de bedömningar Riksbanken gjorde under resans gång och lite om de åtgärder vi vidtagit. Avslutningsvis några ord om de lärdomar som kan dras.

Innan jag talar om Riksbankens roll vill jag slå fast att ansvaret för utvecklingen i de baltiska länderna i första hand faller på de egna regeringarna när det gäller den ekonomiska politiken och på bankerna som har ansvaret att förstå den ekonomiska utvecklingen och agera långsiktigt sunt.

I debatten glömmer man ofta bort att det rör sig om tre olika länder. Även aktörerna på de finansiella marknaderna tenderar att se Baltikum som en enhet, vilket försvårar hanteringen av krisen i länderna. Visserligen finns många likheter mellan länderna, såsom i den ekonomiska expansionen och tillbakagången. Men där finns också betydande skillnader.

### **Svenska bankers engagemang i Baltikum**

De svenska bankernas totala utlåning till länderna i Baltikum är för närvarande cirka 400 miljarder kronor. Det är som ni nog känner till framförallt två av de svenska bankerna som expanderat kraftigt i regionen, SEB och Swedbank. Dessa banker, deras dotterbanker och filialer dominerar marknaderna i Baltikum och utgör 80 procent av den estniska marknaden, 55 procent av den litauiska och 60 procent av den lettiska. Av Swedbanks totala utlåning finns 16 procent i Baltikum. Motsvarande siffra för SEB är 13 procent och för Nordea 3 procent. Av Swedbanks kreditförluster för de tre första kvartalen 2009 på 19 miljarder kronor kommer 60 procent från Baltikum och av SEB:s kreditförluster på 9 miljarder kommer 75 procent från Baltikum. Enligt Riksbankens egna uppskattningar blir de tre bankernas totala kreditförluster i Baltikum 27 miljarder för helåret 2009 och ungefär lika mycket under 2010, varav cirka 80 procent eller 50 miljarder kan väntas falla på Swedbank och SEB. Storleken av dessa 50 miljarder kan ses i ljuset av de två bankgruppernas totala primärkapital som är 185 miljarder kronor eller deras kapital i de baltiska dotterbankerna som är 27 miljarder kronor. Fortsatta överföringar av kapital till dotterbankerna kommer att krävas för att upprätthålla

deras kreditvärdighet. Förutsatt att utvecklingen på Swedbanks och SEBs övriga marknader fortsätter att vara relativt god kommer dock bankgrupperna att i huvudsak kunna täcka de baltiska förlusterna genom intjäningen i den övriga löpande verksamheten. Swedbank och SEB har dotterbanker i Baltikum medan Nordea har en filial. Enligt EU-lagstiftning har de lokala myndigheterna tillsynsansvaret för dotterbanker medan hemlandsmyndigheterna har ansvaret för filialer och för bankgruppen som helhet.

Cirka 80 procent, motsvarande 320 miljarder kronor, av de svenska bankernas utlåning i Baltikum sker i euro. Dessa euro lånas nästan uteslutande upp på internationella lånemarknader av moderbanken i Sverige.

De baltiska ekonomierna utvecklades snabbt efter självständigheten, om än med några bakslag. Utvecklingen understöddes av omfattande kapitalflöden från utlandet, särskilt efter EU-inträdet år 2004. Mycket av pengarna kom från grannländer såsom Finland och Sverige. Befolkningarnas genomsnittsstandard ökade snabbt från 41 procent av EU-genomsnittet år 2000 till 62 procent år 2008.

Inhemska och i än högre grad utländska banker (som hade bättre tillgång till likviditet från sina moderbanker) ökade sin utlåning i snabb takt och efterfrågan spädades på ytterligare av en lättvindig finanspolitik i Lettland och Litauen, men inte i Estland.

Men den snabba tillväxten ledde till att ekonomierna blev överhettade. Redan 2007 var exempelvis löneökningstakten 20-30 procent per år, bankernas utlåning till företag ökade med 30-50 procent och till privatpersoner med 50-70 procent. Underskotten i bytesbalansen var 25 procent av BNP, dock något lägre i Litauen. Utländska bedömare, såsom IMF, drog slutsatsen att utvecklingen inte var hållbar.

## Krisens förlopp

På grund av de stora obalanserna i de baltiska ekonomierna hade utvecklingen förr eller senare lett fram till ekonomisk kris oavsett yttre omständigheter. Nu blev den globala finanskrisen den utlösande faktorn. Investerarna ville inte längre ta på sig lika mycket risk och eftersom Baltikum sågs som en riskfylld region med risk för devalvering av valutorna drogs kapital därifrån. Regeringarna och bankerna, både de lokala och de utlandsägda, fick svårt att finansiera sig. Utflödet ledde i Lettland till en akut valutakris.

Nedgången i ekonomierna blev mycket snabb och kraftig eftersom ett antal faktorer samverkade:

- Ländernas konkurrenskraft hade urholkats genom kraftiga löneökningar samtidigt som den starka efterfrågan på hemmamarknaderna minskat intresset för att producera för export.
- "Bubblor" av överproduktion och höga priser främst inom fastighetssektorn innebar mer eller mindre tvärstopp för byggnation.
- Den globala krisen gjorde att efterfrågan på ländernas exportvaror minskade.

- Den globala krisen innebar att utländska investerare varken ville eller kunde föra in kapital till de baltiska länderna. Däremot gjorde utländska insättare stora uttag ur bankerna.

Krisen ledde till att BNP i länderna föll med bortåt 20 procent enbart under år 2009, budgetunderskotten ökade kraftigt, liksom utflödet av valuta som ledde till ett tryck på valutareserverna. Reallönerna sjönk, arbetslösheten steg, fastighetspriserna kollapsade och antalet låntagare som fick problem att betala på sina lån ökade snabbt. Utfallen i de olika länderna skiljde dock sig åt något.

## **Hur har Riksbanken bedömt utvecklingen i de baltiska länderna och hur har den agerat?**

Eftersom flera av de svenska storbankerna har så pass stora engagemang i dessa länder följer Riksbanken sedan länge utvecklingen noga. Detta ingår som en naturlig del i vårt arbete med finansiell stabilitet, som även omfattar andra länder där de svenska bankerna har en betydande närvaro. Vi analyserar statistik och annan information från dessa länder och diskuterar utvecklingen med ledningen och anställda i deras centralbanker, regeringar och tillsynsmyndigheter. Vi följer även rapporteringen om dessa länder från andra källor såsom IMF, EU/ECB och marknadsdata. Representanter från Riksbanken har följt med IMF på flera av deras besök i de baltiska länderna och där deltagit i diskussionerna med regeringarna och myndigheterna. Syftet med deltagandet, som skett på inbjudan av länderna och av IMF i varje särskilt fall, har varit att skaffa aktuella kunskaper om situationen i landet och i förhandlingarna, så att Riksbanken vid behov skulle kunna ge finansiellt stöd med mycket kort varsel.

I Riksbankens rapport Finansiell Stabilitet, som publiceras varje halvår, varnades redan år 2005 för den ekonomiska utvecklingen i Baltikum och tonläget har gradvis skärpts i senare rapporter. Stabilitetsrapporten innehåller också så kallade stresstester i vilka bankernas motståndskraft prövas mot osannolika men ändå möjliga scenarier. Exempel på scenarier som testats är effekterna på bankerna av olika krisutvecklingar i Baltikum. Redan 2006 gjorde vi det första stresstestet baserat på en tänkt betydligt sämre utveckling i Baltikum och konstaterade att om detta skulle inträffa skulle bankernas motståndskraft försämrats och utrymmet för att klara andra negativa störningar minska.

Vice riksbankschef Lars Nyberg informerade Finansinspektionens styrelse om sina farhågor för utvecklingen och reste sommaren 2008 frågan om inte kapitaltäckningskraven för svenskägda banker med verksamhet i Baltikum borde höjas för att kompensera för de ökade riskerna. FI bedömde dock att en sådan åtgärd inte behövdes eftersom bankgruppernas kapital överskred den lagstadgade miniminivån på koncernnivå och kapital således kunde överföras från moderbanken till en dotterbank i Baltikum om så skulle erfordras.

Riksbanken har löpande informerat de svenska bankerna om sin bedömning av riskerna i de baltiska länderna. Vi har också krävt in kompletterande information från bankerna för att mer i detalj analysera riskerna. Vi har också tillsammans med FI gjort besök hos bankernas döttrar och filialer i de baltiska länderna för att i detalj bland annat studera deras lånehantering.

Sedan flera år tillbaka genomför Riksbanken regelbundet övningar i att hantera en finansiell kris. Under 2007 gjordes en krisövning med samtliga nordiska och baltiska länder, där scenariot innehöll en kris i en gränsöverskridande nordisk

bank. Syftet var att få länderna att samarbeta kring att analysera och lösa problem och att tydliggöra roll- och ansvarsfördelning.

När krisen under december 2008 gick in i ett akut skede i Lettland och stora mängder kapital lämnade landet slöts med mycket kort varsel ett låneavtal med Riksbanken och Danmarks Nationalbank på ena sidan och Lettlands centralbank på den andra. Avtalet uppgick till 500 miljoner euro, drygt 5 miljarder kronor. Det främsta syftet med avtalet var att stödja Lettlands valutareserv fram till den tidpunkt då de första utbetalningarna från IMF och EU fanns tillgängliga. Ett villkor var att Lettland ingick avtal med IMF eftersom inte Riksbanken vare sig kan eller bör ägna sig åt att utvärdera om landet vidtar nödvändiga anpassningsåtgärder eller ej. Riksbanken bedömde att om inte Lettland i detta läge fått ett omfattande finansiellt stöd från omvärlden hade det kunnat leda till en okontrollerad valutakursdepreciering och mycket stora valutautflöden.

Riksbanken gav i februari 2009 ett lånelöfte till Estlands centralbank om kortfristigt valutastöd. Lånelöftet har ej utnyttjats. Syftet med avtalet var att ge centralbanken möjlighet att i en akut kris lämna likviditetsstöd i lokal valuta till de svenska dotterbankerna, således ett annat syfte än för avtalet med Lettland. Givet Estlands valutaarrangemang hade det annars inte varit möjligt att ge stöd annat än i mycket liten skala och svenska myndigheter hade varit tvungna att ta det fulla ansvaret för denna likviditetstillförsel. Avtalet är ett bra exempel på ansvarsfördelning mellan länder som har sammanflätade finansiella system.

Som legal grund för Riksbankens låneavtal med Lettland och Estland säger riksbankslagen att vi får ge lån i penningpolitiskt syfte och i valutapolitiskt syfte. En akut kris i dessa länder skulle sannolikt få sådana följdverkningar i Sverige att det skulle bli svårt för Riksbankens att genomföra en effektiv penningpolitik och dessutom skulle kronkursen försvagas på ett sätt som inte vore bra för den svenska ekonomin.

För att ha tillräckligt med resurser för att kunna agera effektivt vid en kris har Riksbanken förstärkt den egna valutareserven genom en omfattande upplåning utomlands. Valutareservens storlek före upplåningen var otillräcklig för att möta den efterfrågan på stödåtgärder som uppstod. När tillgången till utländska marknader föll bort efter Lehman-kraschen hösten 2008, ökade efterfrågan kraftigt på valuta från Riksbanken.

## Varför har Riksbanken agerat som den gjort?

När utländska marknadsaktörer bedömer situationen och riskerna för Sverige och svenska finansiella institut tar de i hög grad hänsyn till vad som sker i övriga nordiska länder och i de baltiska länderna. Den globala finansiella krisen har påverkat den finansiella stabiliteten i Sverige, även om svenska finansinstitut klarat sig bättre än de i många andra länder. Under slutet av 2008 och början av 2009 rådde stor internationell osäkerhet och marknaden var då extra känslig för följeffekter för svenska banker på grund av krisen i Baltikum. Det fanns alltså anledning för Riksbanken att, i enlighet med sitt uppdrag "att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende", vidta åtgärder för att stabilisera läget i de svenska storbankerna.

Eftersom de berörda svenska bankernas problem huvudsakligen låg i Baltikum var det än mer motiverat att rikta insatser för att stärka dessa länder och därmed bankerna där. Kostnaderna för åtgärderna blev sannolikt mycket mindre om

■ problemet kunde mötas vid källan än om det fortplantades till moderbankerna i Sverige, exempelvis genom tvärstopp för likviditetstillförseln från internationella marknader. När Riksbanken bedömde resurserna att hantera en omfattande svensk bankkris tog vi hänsyn till det faktum att de svenska bankernas balansräkningar sammanlagt uppgår till 3,7 gånger Sveriges BNP (att jämföra med 1,2 gånger BNP vid bankkrisen på 1990-talet).

Det finns en debatt om de fasta växelkurserna i de baltiska länderna. Riksbanken har ingen anledning att ifrågasätta den lettiska regeringens önskemål att behålla sin fasta växelkurs. Det främsta argumentet för vår hållning är just att letterna själva önskar upprätthålla en fast växelkurs för att i förlängningen ansöka om euroanslutning. De är beredda till långtgående uppoffringar i form av lönesänkningar, budgetnedskärningar och åtföljande arbetslöshet för att den vägen åstadkomma de kostnadsminskningar som återställer konkurrenskraften. Jag anser att möjligheterna för den lettiska regeringen att få folkligt stöd för smärtsamma åtgärder vore betydligt sämre om omvärlden tvingat på landet en lösning de inte vill ha. En devalvering är inte heller någon enkel väg att gå. Det finns stora risker att omfattningen av växelkursförändringen inte kan kontrolleras och att störningarna i ekonomin blir stora.

Jag vill också bemöta argumentet att Riksbanken stöder en fast växelkurs i dessa länder eftersom de svenska bankerna skulle åsamkas stora förluster vid en devalvering. Devalvering eller ej så måste den ekonomiska åtstramningen över tiden bli lika stor för att balansen i ekonomin ska återställas. Det torde innebära att bankernas kreditförluster blir ungefär lika stora i båda alternativen, men troligen med annan fördelning över tiden.

### Vad har Riksbanken lärt?

Som framgått hade Riksbanken relativt tidigt identifierat att de svenska bankernas utlåning i Baltikum inte var uthållig och ledde till betydande risker. Låt vara att omfattningen av riskerna klarnade gradvis. Vi vidtog ett antal åtgärder, vilka dock samtliga var av "mjuk" karaktär såsom samtal med bankerna, med myndigheter i de baltiska länderna och med FI. Det visade sig tyvärr att dessa åtgärder inte fick avsedd effekt. Detta är inte unikt utan erfarenheter från många länder visar att det är mycket svårt för myndigheterna att kräva återhållsamhet från bankerna så länge som deras lönsamhet är god och kreditförlusterna låga. En komplicerande faktor var att myndigheter i de baltiska länderna inte såg de annalkande riskerna utan uttryckligen uppmanade de svenska bankerna att hålla en hög utlåningstakt. Riksbanken saknar skarpa, tvingande, instrument för bankerna i dessa situationer. Före hösten 2008 saknades också helt ett svenskt ramverk för krishantering och fortfarande finns det avgörande brister i hanteringen av enskilda banker i kris, vilket tydliggjordes i Custodiafallet. Riksbanken analyserar för närvarande vilka ytterligare verktyg som skulle behövas.

Riksbanken överväger också hur våra budskap om risker för den finansiella stabiliteten kan göras tydligare. Kanske måste detta grundas i en tydligare tolkning av vårt mandat i riksbankslagen som idag lyder att vi ska "främja stabiliteten i betalningsväsendet". Kanske måste vi i ökad utsträckning använda mer formella åtgärder såsom att uttrycka våra rekommendationer i brev till berörda parter. Oavsett vikten av tydlighet är det alltid känsligt att avgöra vid vilken tidpunkt Riksbanken kan gå ut och varna om svagheter i den finansiella utvecklingen. Detta är givetvis ännu svårare när det gäller ett annat land. Därför

■ arbetar Riksbanken också via icke-publika kontakter med andra myndigheter i Sverige och utomlands, med internationella organisationer och med bankerna. Det är viktigt att uppnå en samsyn om problemen och eventuella åtgärder. Det är givetvis också mycket viktigt att offentliggöra vår syn för att sätta tryck bakom orden och för att informera en bredare krets. – Riksbankens grundsyn är att vara så öppna och tydliga som möjligt.

En lärdom av såväl den globala krisen som den i de baltiska länderna är att reglering och tillsyn över finansiella sektorn måste stärkas. Det handlar bland annat om mer och bättre kapital i banker, striktare krav på bankernas likviditetsberedskap och riskhantering generellt samt skärpt tillsyn över stora, gränsöverskridande bankgrupper. Riksbanken arbetar aktivt inom olika internationella organisationer såsom EU/ECB, BIS och IMF för att tidigt upptäcka svagheter som kan leda till finansiella kriser och för att möta hot mot stabiliteten. Vi stöder på olika sätt strävandena att stärka och harmonisera de internationella regelverken och tillsynsarbetet i olika länder.

## Slutord

Den ekonomiska nedgången är djup i samtliga tre baltiska länder. Några indikatorer tyder på att nedgången kanske bottnat ut eller åtminstone närmar sig botten. Bytesbalanserna har förbättrats, vilket främst beror på inhemsk åtstramning men i någon mån också på förbättrad export. Trycket mot valutorna har minskat. Det är lättare för ländernas regeringar att finansiera budgetunderskotten. Underskotten är visserligen fortfarande höga men de verkar ha hamnat under åtminstone tillfällig kontroll genom drastiska stabiliseringsåtgärder. IMF:s och EU:s låneprogram för Lettland är alltjämt i kraft. För Estland fokuseras ansträngningarna på att klara villkoren för en möjlig euroanslutning redan vid kommande årsskifte. Alla tre länderna har på senare tid lyckats ta upp lån på de internationella marknaderna.

Men samtidigt som vi noterar dessa "gröna skott" måste vi vara medvetna om den fortsatta krisen i ekonomierna med hög och ökande arbetslöshet, kraftigt fall i BNP, i konsumtion och i investeringar. På den finansiella sidan kan vi se att antalet låntagare som inte kan betala på sina lån ökar snabbt. Både utländska och inhemska banker måste göra motsvarande förlustreserveringar, vilket givit utslag till exempel i Swedbanks och SEB:s kvartalsresultat.

Eftersom konsumtionsefterfrågan kommer att vara svag under många år måste vägen ur krisen gå via investeringar och export. Detta är bara möjligt om konkurrenskraften förbättras genom att reallönerna minskar ännu mer. Dessutom måste omvärldens efterfrågan öka från de låga nivåerna under krisen.

Slutligen vill jag för tydlighetens skull säga att Riksbanken och därmed de svenska skattebetalarna inte förlorat några pengar på de gjorda transaktionerna med de baltiska länderna. De som förlorat finansiellt är bankernas aktieägare som tvingats kompensera för förlusterna med nytt kapital. Men det finns också en annan förlust – utöver den åtstramning som innevånarna i de baltiska länderna nu lever under - som är viktigare och den gäller den svenska ekonomin som helhet. När banker gör förluster har de inte samma möjligheter att ge lån i Sverige och därmed får landet en sämre ekonomisk utveckling. Denna negativa utveckling har Riksbanken försökt begränsa så mycket som möjligt.