

Roger Wessman  
är fristående skribent,  
föreläsare och konsult.



## Årets räddningsoperationer visar att bankregleringen åter misslyckats

Efter den stora finanskrisen utlovades reformer i regleringen av bankerna, som skulle garantera att framtida förluster bärs av privata placerare och inte bli en börda för skattebetalarna. Under vårens bankkriser i USA och Schweiz trädde dock myndigheterna åter in med stödåtgärder, vilket påminde om att det västerländska banksystemets stabilitet fortfarande bygger på statliga garantier.

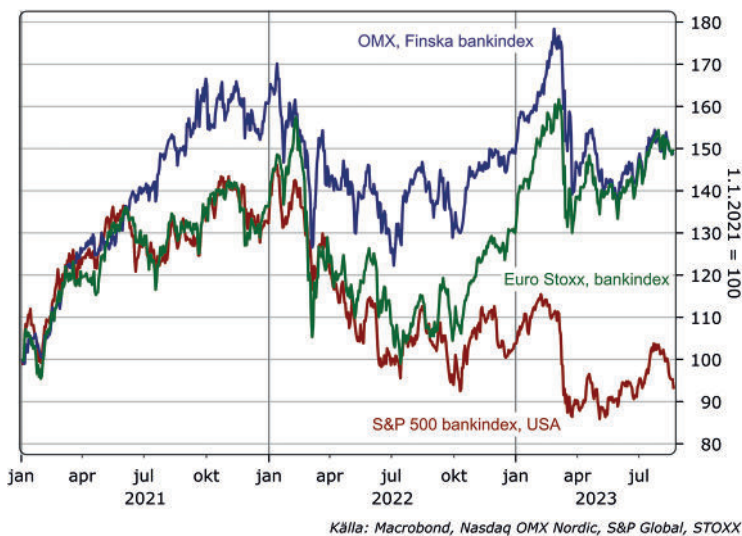
Oron över banksystemets stabilitet vaknade upp igen i början av året. Först råkade den amerikanska Silicon Valley Bank i akut kris. Oron spred sig till andra banker i USA och även till Europa där schweiziska Credit Suisse råkade i gungning.

Myndigheterna reagerade snabbt, tog över de krisdrabbade bankerna och sköt in pengar för att garantera alla deponenternas fodringar. Bankverksamheten såldes vidare till andra banker. De amerikanska och schweiziska centralbankerna gav frikostiga krediter.

De raska åtgärderna stabiliserade läget och i skrivande stund verkar krisen vara över. Det är skäl att fundera över vad krisen berättar om huruvida banksystemet förändrats på ett önskvärt sätt efter finanskrisen.

Hur kan Credit Suisse, som definierats som en av de 30 banker <sup>1)</sup> som är kritiska för hela det globala banksystemets stabilitet så raskt kollapsa som en följd av problem i några amerikanska banker?

Speciellt anmärkningsvärt är att myndigheterna frångick de principer som satts upp för att garantera att notan för bankkriser skall bäras av privata investerare som satt sina pengar i banken – inte av skattebetalarna. I USA beslöt myndigheterna att garantera alla deponents for-



Figur 1. Bankaktierna har stabiliserat sig efter vårens panik.

dringar, inte bara de 250 000 dollar per privatperson som täcks av insättningsgarantin. För Credit Suisses del stiftade schweiziska parlamentet snabbt en speciallag för att lösa krisen, i stället för att sätta banken i resolution i enlighet med det nya krishanteringssystemet och låta de privata fordringsägarna bära möjliga förluster. <sup>2)</sup>

### Statsobligationer och depositionsflykt

Silicon Valley Banks problem var inte stigande kreditförluster på grund av riskfylld långiv-

*”Speciellt anmärkningsvärt är att myndigheterna frångick de principer som satts upp för att garantera att notan för bankkriser skall bäras av privata investerare som satt sina pengar i banken – inte av skattebetalarna. I USA beslöt myndigheterna att garantera alla deponenters fodringar, inte bara de 250 000 dollar per privatperson som täcks av insättningsgarantin.”*

ning, som var det centrala orsmomentet under finanskrisen. Bankens grundläggande problem var tvärtom dess investeringar i förment riskfria amerikanska statsobligationer, vars marknadsvärde sjönk då räntorna steg. <sup>3)</sup>

Nedgången i obligationernas marknadsvärde var i sig inte ett akut problem. Banken var inte tvungen att bokföra några förluster, så länge den hade som avsikt att hålla obligationerna tills de förfaller. Nedgången i marknadsvärdet hade då ing-

en direkt inverkan. På förfalldagen kunde banken räkna med att få ut det fulla nominella värdet av obligationerna.

Det som gjorde problemet akut, var att depositionerna i banken började minska. SVB var då tvungen att sälja obligationer för att frigöra medel. Därmed realiserades förlusterna vilket tärde på bankens eget kapital.

SVB försökte ta in nytt kapital genom en aktieemission. Då banken inte lyckades övertyga placerare att investera mera spred sig oron bland bankens deponenter att de skulle få bära förlusten. På en dag försvann över en fjärdedel av bankens depositioner, över 42 miljarder dollar. Följande dag var banken tvungen att sätta lapp på luckan, då kunderna skulle ha velat ta ut ytterligare 100 miljarder. <sup>4)</sup>

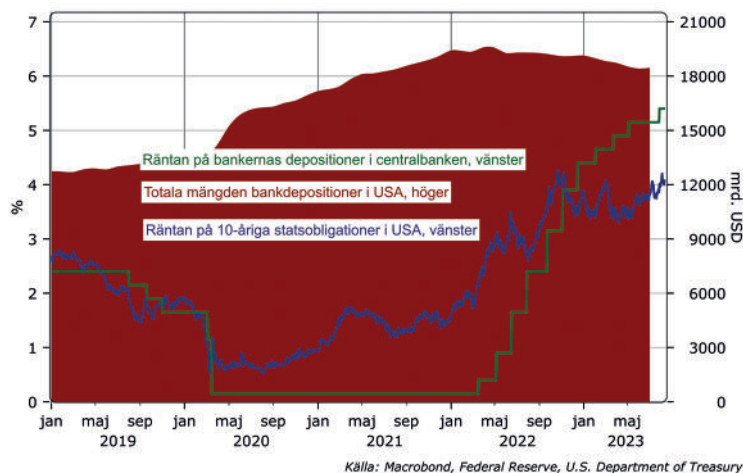
En central orsak till det stora utflödet var att bara 2 procent av bankens depositioner täcktes av insättningsgarantin. Banken specialiserade sig på att ge service åt tillväxtbolag inom it-sektorn. Största delen av bankens depositioner bestod av dessa bolags kassor.

Deponenternas rädsla för att de skulle få betala för bankens problem var därmed inte helt obefogad. Det ledde till en kapplöpning mellan deponenterna om att ta ut pengar så länge banken ännu har något kvar att ge ut. Ju större del av depositionerna som försvinner, desto större

*”Deponenternas rädsla för att de skulle få betala för bankens problem var därmed inte helt obefogad. Det ledde till en kapplöpning mellan deponenterna om att ta ut pengar så länge banken ännu har något kvar att ge ut. Ju större del av depositionerna som försvinner, desto större blir förlusterna för de som blir kvar.”*

blir förlusterna för de som blir kvar. Dels finns färre deponenter att dela på förlusterna med, dels blir banken tvungen att sälja mer tillgångar och realisera mer förluster.

Bankens depensionsstock hade skjutit i höjden under pandemiåren, då det rådde en fullkomlig eufori på aktiemarknaden. Mängden depositioner tredubblades åren 2020 och 2021 från under 62 miljarder till nästan 190 miljarder dollar.<sup>5)</sup> Start-up-bolagen håvade in stora summor nytt kapital, som de deponerade i banken. Pengarna placerade SVB i stor utsträckning i statsobligationer.



Figur 2. Mängden depositioner i amerikanska banker ökade då räntorna var som lägst.

Då euforin avmattades 2022 slutade inflödet av nytt kapital och depensionsstocken började sjunka i takt med att bolagen använde kapitalet för att finansiera utvecklingen av deras verksamhet.

### Paniken spreds i USA

SVB:s problem väckte spekulationer om att andra amerikanska banker kunde råka ut för samma öde. Många andra banker hade likt SVB sett ett stort inflöde av depositioner som de placerat i statsobligationer. Även till exempel First Republic Bank, som till slut också togs om hand av myndigheterna, hade en stor andel depositioner som inte täcktes av insättningsgarantin.

Depositionerna hade ökat drastiskt under pandemin i hela banksystemet, då centralbanken och regeringen stödde hushåll och företag som förlorat sina inkomster. Stöden hade ackumulerats som bankdepositioner, då covid förhindrade hushållen att spendera som normalt.

Att placera pengarna i statsobligationer verkade i det läget vara det bästa alternativet. Att låna ut ett så stort inflöde till egna kunder var uteslutet, speciellt då pandemin dämpade intresset att ta nya lån. Den federala regeringen hade däremot ett enormt behov att finansiera sitt gigantiska budgetunderskott.

Alternativet hade varit att låta pengarna ligga deponerade i centralbanken till en futtig ränta på

+ 0,15% procent. Långfristiga statsobligationer betalade en lite bättre ränta. För att öka räntetäkterna tog bankerna stora risker när de placerade pengar i statsobligationer till historiskt låga räntor.

Då hushållen igen började spendera och centralbanken var tvungen att strypa till penningkranarna började depensionsstocken sjunka 2022, samtidigt som räntorna steg. I det skedet verkade det inte längre vettigt att ha bundit



FOTO: JEHRIKUVA

*Silicon Valley Banks grundläggande problem var dess investeringar i förment riskfria amerikanska statsobligationer, vars marknadsvärde sjönk då räntorna steg.*

pengarna i långfristiga obligationer, till en ränta som nu låg långt under den rådande marknadsräntan.

### Credit Suisse hade en mängd problem

Händelserna i USA väckte frågan huruvida någon europeisk bank kunde råka i liknande problem. Blickarna riktades då mot Credit Suisse.

Banken hade haft en mängd problem i flera år, vilket hade tårt på bankens förtroende i de kretsar av förmögna privatpersoner som var dess främsta klientel. Utflödet av kunder hade kraftigt försvagat bankens lönsamhet och banken hade i februari rapporterat en rekordstor förlust på 7,3 miljarder schweiziska franc (cirka 7 miljarder euro) för år 2022. <sup>6)</sup>

Nyheter från USA berättade i och för sig ingenting nytt om bankens problem. Det att förnyad uppmärksamhet riktades till bankens pro-

blem räckte dock till för att få till stånd ett accelererande utflöde av depositioner.

Den schweiziska bankövervakningen försäkrade att banken trots förlusterna hade tillräckligt med kapital <sup>7)</sup> och centralbanken bidrog med nya lån för att täcka utflödet av depositioner. Detta lyckades dock inte stoppa despositionsutflödet och myndigheterna arrangerade en försäljning av Credit Suisse till den andra schweiziska storbanken UBS.

### Var blev placeransvaret?

Vårens händelser illustrerade igen hur en bankkris kan sprida sig från en bank till en annan som en löpeld ända till andra sidan jordklotet. Det krävs inga direkta kopplingar mellan bankerna – den förenande länken är medierna som påminner om risken för att banker kan råka i problem.



Att rykten sprider sig i realtid på sociala medier och pengar kan överföras med en klickning på datorn eller telefonen, gör att depositioner kan fly i en aldrig tidigare skådad takt.

Att försöka dämpa oron genom att försäkra att en bank är solid, som de schweiziska myndigheterna gjorde, är sällan effektivt. Det att det finns ett behov att försäkra att banken är solid tas i sig som en bekräftelse på att det finns någonting att oroa sig för.

Inte ens finansavdelningarna på stora företag har någon kompetens att själv bedöma hur solid en bank är. Valet blir då enkelt: Kostnaderna för att i onödan flytta företags kassa är liten, den potentiella förlusten av att lämna pengarna i en bank som går omkull är stor.

Ingen bank har likvida medel till hands att täcka alla deras deponenters insättningar om de vill ha ut dem på samma gång. Pengarna är bundna i till exempel lån till företag och hushåll och kan inte snabbt frigöras.

För myndigheterna finns två alternativ då depositionsflykten slår till: Garantera att alla bankens deponenter får sina pengar genom att skjuta till erforderliga medel eller frysa depositionerna tills det retts ut huruvida tillgångarna räcker till att täcka alla deponenters fordringar.

Om myndigheterna väljer det senare alternativet finns risken att paniken sprider sig, då deponenterna i andra banker blir oroade över att de kan råka ut för samma öde. Det tryggare alternativet är då att garantera alla deponenters fordringar.

Både de amerikanska och schweiziska myndigheterna valde att garantera alla deponenters

tillgångar, precis som myndigheterna för det mesta gjort i tidigare kriser. Åter har det därmed bevisats att det är praktiskt omöjligt att vältra över kostnaderna för betydande bankers förluster på deponenterna. Då krisen kommer finns det oberoende av reglerna ett starkt politiskt stöd för räddningsåtgärder, då konsekvenserna av en okontrollerad kollaps upplevs som för katastrofala.

I SVB:s fall ökade det politiska trycket för att garantera alla depositioner av att många deponenter var lovande teknologibolag. Företagens representanter målade upp en hotbild om att hela USA:s ekonomiska framtid sätts på spel, om företagen förlorar sina depositioner. Löneutbetalningar uteblir om inte företagen omedelbart får tillgång till sina pengar.

Beslutet att garantera alla SVB:s deponents pengar väckte därmed frågan om depositions-skyddet beror på deponenternas politiska inflytande.

*”Då deponenternas pengar så gott som alltid tryggas, har de övervakande myndigheterna starkt skäl att övervaka att banken har tillräckligt mycket eget kapital och andra skulder för att täcka möjliga förluster.”*

### **Kapitalkrav skyddar skattebetalarna**

Då deponenternas pengar så gott som alltid tryggas, har de övervakande myndigheterna starkt skäl att övervaka att banken har tillräckligt mycket eget kapital och andra skulder för att täcka möjliga förluster. I annat fall går notan till skattebetalarna. Bankernas ägare uppmuntras till att ta överstora risker: vinsterna går till dem om allt går bra medan en del av förlusterna socialiseras.

För Silicon Valley Banks del verkar det egna kapitalet inte varit tillräckligt. Chefen för det amerikanska depositions-skyddet Martin Gruene-

*”Inte ens finansavdelningarna på stora företag har någon kompetens att själv bedöma hur solid en bank är. Valet blir då enkelt: Kostnaderna för att i onödan flytta företags kassa är liten, den potentiella förlusten av att lämna pengarna i en bank som går omkull är stor.”*



Figur 3. Credit Suisses aktieägare förlorade nästan allt.

berg uppskattar att nettoförlusten för systemet blir 20 miljarder dollar. Han betonar dock att det är en grov uppskattning, och man kan förmoda att han i alla fall inte vill ge en alltför optimistisk bild av den börda banken förorsakat.<sup>8)</sup>

För Credit Suisses del ligger skattebetalarnas risk närmast i att staten har gett UBS en garanti på 9 miljarder schweiziska franc för eventuella kreditförluster från de av Credit Suisses tillgångar banken tagit över.

### Aktieägare och andra långgivare bär förluster

Det att deponenternas pengar tryggades av myndigheternas ingripanden innebär inte att alla bankernas förluster skulle falla på skattebetalarnas konto. Bankernas ägare förlorade så gott som alla pengar de placerat i deras aktier. Värdet på de amerikanska bankernas aktier nollades. UBS köpte Credit Suisses aktier till ett pris som var mindre än en femtionedel av aktiekursen år 2010. Av ett marknadsvärde på 60 miljarder euro blev knappt något kvar.

Även de som placerat i obligationer utgivna av de amerikanska krisbankerna får bära förluster. Storleken på dessa klarnar först då konkursbon utretts. I Credit Suisses fall fick placerares i företagets riskobligationer se sina fordringar skrivas ned med 16 miljarder euro.

Övriga fordringsägares förluster utgör inte ett lika stort problem för banksystemets stabilitet som att skriva ner deponenternas tillgångar. Aktie- och obligationsplacerares kan inte plötsligt dra ut sina pengar som deponenterna.

### Varför reagerade inte övervakarna?

En förklaring som framförts till att banktillsynsmyndigheterna inte reagerade på de risker SVB tog, är att banken inte reglerades

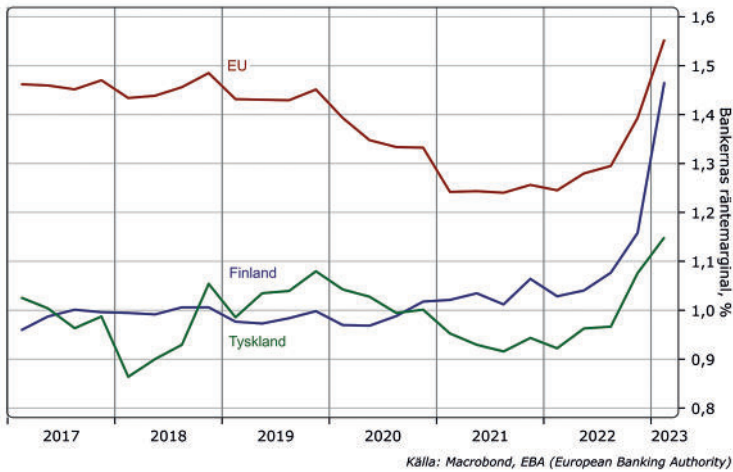
lika strängt som större banker. År 2018 hade gränser för hur mycket tillgångar en bank skall ha för att vara tvungen att göra ingående stresstest för att utreda dess risker, höjts från 50 till 250 miljarder dollar. SVB hade aktivt lobbats för ändringen som gjorde att banken inte behövde strikt tillsyn, fast dess tillgångar ökade kraftigt.<sup>9)</sup>

Det är dock ingalunda klart att lagändringen var avgörande. Stresstesterna i USA innefattade inte risken för stigande räntor, som var grundorsaken till SVB:s problem.<sup>10)</sup>

Fokuset i stresstesten var framför allt kreditrisk och förluster i bankernas tradingverksamhet. Övervakningen var inriktad på de faktorer som låg bakom den föregående bankkrisen.

Å andra sidan hade det inte behövts något ingående stresstest för att inse att SVB var ute på hal is redan långt före årets kris. Från bankens bokslut framgick redan hösten 2022 att de orealiserade förlusterna på deras obligationsplaceringar uppgick till 15,9 miljarder dollar, vilket var större än det totala egna kapitalet på 15,8 miljarder dollar. Banken var således redan tekniskt sett i konkurs, om obligationsinnehavet värderades till marknadsvärdet.<sup>11)</sup>

Att myndigheterna inte reagerade i det här skedet tyder på allvarliga brister i övervakningen av bankerna.



Figur 4: Bankernas räntemarginal har kraftigt ökat då räntorna stigit.

## Stigande räntor ökat bankernas vinster i Europa

En möjlig orsak till att ränterisken negligerades var att stigande räntor typiskt är bra för bankernas lönsamhet – speciellt då utgångsläget är en situation med mycket låga räntor. Då räntorna är låga pressas bankernas räntemarginaler – skillnaden mellan in- och utlåningsräntor – ner. Det är svårt att sänka depositionsräntan under noll, då kunderna kan bli mycket upprörda om banken börjar debitera ränta på deras depositioner.

I Europa har bankernas räntemarginaler ökat kraftigt under de senaste åren då räntorna stigit. Ökningen är speciellt brant i Finland, där de flesta lån är bundna till euribor-räntorna. Låneräntorna stiger automatiskt då marknadsräntorna går upp, medan depositionsräntorna är trögare att reagera. I Tyskland där bostadslånen oftast har fast ränta är effekten mindre.

För en bank som har största delen av sina tillgångar i obligationer med fast ränta blir ökningen i ränteintäkter långsam då räntorna stiger. Ränteintäkterna ökar bara i den takt obligationer förfaller och kapitalet kan återplaceras till högre ränta.

Att ränteintäkterna stiger långsamt är inte så farligt om banken kan finansiera sig med depositioner, vars räntor också stiger långsamt. Om bara kunderna hade hållit kvar sina pengar de-

ponerade i SVB till låg ränta hade banken inte råkat i problem.

Det var således kombinationen av stigande räntor och utflödet av depositioner som ledde till SVB:s kollaps. Banken var tvungen att endera sälja obligationer för att finansiera depositionsutflödet eller ersätta utflödet med nya lån till rådande högre marknadsräntor. I det första fallet redovisar banken genast förluster, i det senare fallet ackumuleras förlusterna så

småningom via en negativ räntemarginal.

## Krisens lärdomar

Den direkta lärdomen från vårens kris som den amerikanska centralbankens ansvarige direktör för bankövervakning drar <sup>12)</sup>, är att större fokus bör ges åt bankernas ränterisk och åt i vilken utsträckning banken finansierar sig med depositioner som inte täcks av insättningsgaranti.

Huruvida den europeiska bankmyndigheten har anledning att se över sin övervakning på dessa punkter är mindre klart. I alla fall har liknande problem inte uppdagats i Europa.

En mer allmän lärdom är att vilka risker än bankövervakningen fokuserar på, lämnar det andra risker ur fokus, som blir sannolika orsaker till nästa kris. Efter finanskrisen har stresstesten fokuserat sig på riskerna av kreditförluster då ekonomin går in i en recession. Risken för stigande räntor har nästan glömts bort under al-

*”Risken för stigande räntor har nästan glömts bort under alla år av svag tillväxt. Nästa kris kommer sannolikt att komma från någon annan faktor som då är ur fokus.”*

la år av svag tillväxt. Nästa kris kommer sannolikt att komma från någon annan faktor som då är ur fokus.

Det bästa skyddet för skattebetalarna är att myndigheterna ser till att bankerna har tillräckligt riskkapital för att täcka möjliga förluster. Politiskt är det så gott som omöjligt att få deponenterna att bära en del av förlusterna.

## Fotnoter

1) Financial Stability Board: 2022 List of Globally Systemically Important Banks (G-SIBs)". 21.12.2022. <https://www.fsb.org/2022/11/2022-list-of-global-systemically-important-banks-g-sibs/>

2) Admati, Hellwi, Portes: "Credit Suisse: Too big to manage, too big to resolve, or simply too big?" VoxEu 8.5.2023. <https://cepr.org/voxeu/columns/credit-suisse-too-big-manage-too-big-resolve-or-simply-too-big>

3) Roumeliotis, Greg: "Explainer: What caused Silicon Valley Bank's failure?". Reuters 10.2.2023. <https://www.reuters.com/business/finance/what-caused-silicon-valley-banks-failure-2023-03-10/>

4) Son, Hugh: "SVB customers tried to withdraw nearly all the bank's deposits over two days, Fed's Barr testifies." CNBC 28.3.2023. <https://www.cnbc.com/2023/03/28/svb-customers-tried-to-pull-nearly-all-deposits-in-two-days-barr-says.html>

5) SVB Financial group: "Annual report 2020" United States Security and Exchange Commission 1.3.2021. sid 101. <https://d18rn0p25nwr6d.cloudfront.net/CIK-0000719739/a4d73acb-d9f8-4272-a4f7-885ca051dde6.pdf>  
SVB Financial group: "Annual report 2022". United States Security and Exchange Commission 24.2.2022. sid 95. <https://d18rn0p25nwr6d.cloudfront.net/CIK-0000719739/f36fc4d7-9459-41d7-9e3d-2c468971b386.pdf>

6) Ziyadi, Hanna: "Credit Suisse posts biggest annual loss since 2008". CNN 9.2.2023. <https://edition.cnn.com/2023/02/09/investing/credit-suisse-losses/index.html>

7) Finma: "FINMA and the SNB issue statement on market uncertainty", Press release 15.3.2023. <https://www.finma.ch/en/news/2023/03/20230315-mm-statement/>

8) Grueneberg, Martin "Recent Bank Failures and the Federal Regulatory Response". Federal Deposit Insurance Corporation 28.3.2023. sid 17. <https://www.fdic.gov/news/speeches/2023/spmar2723.pdf>

9) Bank Policy Institute: "Congress's 2018 Regulatory Tailoring Law Did Not Preclude the Fed from Applying Enhanced Prudential Standards to Silicon Valley Bank". 4.4.2023. <https://bpi.com/congresss-2018-regulatory-tailoring-law-did-not-preclude-the-fed-from-applying-enhanced-prudential-standards-to-silicon-valley-bank/>

10) Federal Reserve Board: "Federal Reserve Board releases hypothetical scenarios for its 2023 bank stress tests" 9.2.2023. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/bcreg20230209a.htm>

11) SVB Financial group: "Quarterly report Q3 2022"- United States Security and Exchange Commission 7.11.2022. sid 4. [https://s201.q4cdn.com/589201576/files/doc\\_financials/2022/q3/dffa5746-7f80-4d88-9d3a-65b793df5d52.pdf](https://s201.q4cdn.com/589201576/files/doc_financials/2022/q3/dffa5746-7f80-4d88-9d3a-65b793df5d52.pdf)

12) Barr, Michael S: Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank". Board of Governors of the Federal Reserve System 28.4.2023. "<https://www.federalreserve.gov/publications/files/svb-review-20230428.pdf>