

Erfarenheter från en bankkris*

Gabriel Urwitz går i denna artikel igenom vissa erfarenheter från Gota Bank i samband med bankens kris under 1991 och 1992. Bankens erfarenheter används för att mer generellt diskutera och utvärdera olika myndigheters agerande i samband med bankkrisen. Den viktigaste åtgärden i krishanteringen var regeringens allmänna garanti. I övrigt går det inte att utan vidare analys dra några slutsatser om hur pass effektiv och väl fungerande krishanteringen var. Vidare görs ett försök till kalkyl över om beslutet att de facto likvidera Gota Bank var korrekt. Det preliminära svaret är att det var ett riktigt beslut.

Gota Bank fick under 1991 och 1992 successivt mycket stora problem, vilket ledde till att moderbolaget Gota AB ställde in betalningarna och försattes i konkurs hösten 1992 samt att Gota Bank sedermera såldes till Nordbanken. Mina erfarenheter från min tid i Gota Bank är grunden för denna artikel. Syftet med artikeln är att analysera det generella förloppet med utgångspunkt från Gotas speciella erfarenheter.

De frågor som jag berör nedan är följande:

- Vilka var orsakerna till bankernas problem?
- Vad innebar bankkrisen i fallet Gota när det gäller det operativa förloppet?
- Vad innebar den statliga garantin hösten 1992?
- Går det att utifrån exemplet Gota dra

Ph D GABRIEL URWITZ är VD för riskkapitalbolaget Segulah och adjungerad professor i finansiell ekonomi vid Handelshögskolan i Stockholm. Under perioden april 1989–mars 1991 var han ordförande, och under perioden april 1991–augusti 1992 var han verkställande direktör i Gota Bank.

slutsatser avseende Finansinspektionens, Riksbankens, Finansdepartementets och Bankstödsnämndens allmänna krishantering?

- Går det att dra några slutsatser om fördelar med en snabb respektive långsam krishantering?
- Går det nu ex post att göra en kalkyl för att se om Gota Bank skulle haft ett positivt eller negativt nuvärde vid full information ex ante? Var det m a o rätt eller fel att avveckla Gota Bank?

1. Gotas utgångspunkt

En lämplig utgångspunkt när det gäller Gota är att gå igenom bankens balansräkning den 31 december 1990, d v s hur banken såg ut när krisen satte in.

Som framgår av balansräkningen i *Tabell 1* var bankens utlåning ca 75 miljarder kronor, varav 29 miljarder var utlåning i utländsk valuta och resterande 46 miljarder utlåning i svenska kronor. Utlåningen i utländsk valuta refinansiera-

* Värdefulla kommentarer har erhållits från Anders Kvist, Christer Bergquist, Magnus Carlsson, Harry Flam, Lennart Kanter, Per Nydahl, Daniel Sachs, Christian Sievert, Christer Villard och Staffan Viotti. Synpunkter och slutsatser är självklart endast mina egna.

Tabell 1 Gota Bank balansräkning 1990-12-31, mdr kr

Kassa	0,9	Inlåning från allmänheten	42,0
Fordringar svenska finansinstitut	9,6	Upplåning från svenska finansinstitut	12,3
Fordringar utländska banker	2,5	Upplåning från utländska banker	29,4
Utlåning till allmänheten	75,3	Övriga skulder	5,0
Statspapper och övr. obligationer	8,3	Förlagslån	3,9
Diverse tillgångar	4,1	Obeskattade reserver	5,3
	100,7	Eget kapital	2,8
			100,7

Källa: Gota Banks årsredovisning 1990

des i den internationella interbankmarknaden. Inlåningen från allmänheten var 42 miljarder kr. Långfristig upplåning i form av förlagslån utgjorde 4 miljarder kronor. Från dessa siffror går det att göra följande observationer.

- Nästan 40 procent av utlåningen var utlåning till svenska låntagare i utländsk valuta. Finansieringen för denna utlåning kom helt från den internationella interbankmarknaden, d v s från utländska banker. Det tål att påpekas att denna upplåning i utländsk valuta helt styrdes av Riksbankens uttalade politik att den privata sektorn skulle finansiera underskottet i bytesbalansen.
- Utlåningen i svenska kronor balanserades i stort sett av inlåningen från allmänheten.
- Banken hade liten andel långfristig upplåning. Det långfristiga kapitalet bestod av förlagslån plus obeskattade reserver och eget kapital, vilket sammanlagt var ca 12 miljarder kronor av en total balansomslutning på drygt 100 miljarder kronor.

Gota Banks balansräkning speglar i stort sett hur situationen såg ut hos övriga svenska banker. Det är viktigt att notera det stora beroendet av kortfristig upplåning och den förhållandevis låga graden av fast långfristig finansiering.

Utlåningen var formellt sett kortfristig, i så måtto att lånens bindningstid normalt var ettårig. I verkligheten var läget annor-

lunda. Formellt var bankernas utlåning lån med korta löptider, vanligtvis ett år eller kortare. Dock användes lånen inte bara till korta rörelsekrediter utan en mycket stor del var lån till rena investeringsändamål, som fastighetsprojekt.¹ Detta medförde att lånekunderna hade små eller inga möjligheter att likvidera tillgångar om och när banken krävde återbetalning.

2. Krisens förlopp ur Gota Banks perspektiv

Hösten 1990 utbröt den s k finansbolagskrisen, som innebar att finansbolagen inte längre kunde finansieras genom utgivande av marknadspapper. De stora finansbolagen hade under lång tid utgivit marknadsbevis, vilka framför allt såldes genom affärsbankernas försorg. Finansbolaget Nyckelns refinansiering kollapsade den 25 september 1990. Genom Finansinspektionens påtryckningar kom banksystemet att till stor del ta över finansbolagens refinansiering. Det skedde m a o en reintermediering. Nu i efterhand går det tydligt att se att Finansinspektionens krav på att bankerna skulle ta över finansieringen för finansbolagen var olycklig. En intressant fråga att fundera över är vad

¹ En hel del lån kan t o m karaktäriseras som riskkapital. Sannolikt borde såväl Finansinspektionen som Riksbanken varit väl medvetna om att kreditändamålen var långfristiga men att dessa finansierades med kortfristig upplåning.

som hade hänt om inspektionen hade "bitit huvudet av skammen" och i stället för att tvinga bankerna att ta över finansieringen till finansbolagen sett till att dessa bolags tillgångar likviderades. Möjligtvis hade den senare kommande bankkrisen fått ett annorlunda förlopp. Min bedömning är att ett mer hårdhänt agerande i samband med finansbolagskrisen hade lett till att saneringen av fastighetsmarknaden sannolikt hade påbörjats ett år tidigare än vad som nu skedde. Dessutom tvingades, genom inspektionens åtgärder, t ex Gota Bank ta på sig ytterligare engagemang i finansbolagssektorn hösten 1990 och framåt, något som sannolikt inte hade skett om finansbolagskrisen hade hanterats mer resolut.

Finansinspektionens och affärsbankernas hantering av finansbolagskrisen visar med all önskvärd tydlighet att dessa institutioner ännu hösten 1990 inte på ett realistiskt sätt kunde överblicka den fullständiga kollaps som skulle ske på fastighetsmarknaden under 1991 och 1992.

Rent operativt handlade bankkrisförloppet om bankernas "funding". Som framgår av *Tabell 1* finansierades Gota Bank (på samma sätt som övriga banker) med 80–90 procent lånade pengar, varav ca hälften av dessa var sk "hot money", dvs finansiering som handlades upp kortfristig till marknadsräntor. Detta beroende av kortfristig finansiering gör att störningar i en banks verksamhet riskerar att omgående fortplanta sig genom bankens "funding". Det är värt att notera att själva finansbolagskrisen inte påverkade affärsbankernas möjlighet att fortsätta att låna utomlands. Ännu sent hösten 1991 kunde Gota Bank låna långfristig från utländska banker. Banken placerade bl a ett internationellt lån i december 1991! Lånet var på USD 100 miljoner, med en löptid på 5 år.

Gota Bank kunde, om än med vissa problem, låna fram till våren 1992. Vad som till viss del skedde var att utländska banker något minskade sina utlåningsra-

mar och dessutom kortade löptiderna på lånen, men den internationella interbankmarknaden upphörde aldrig att fungera för Gota Bank eller andra svenska banker. I samband med att Gota Banks huvudägare Trygg-Hansa i början på april 1992 genom sin verkställande direktör gjorde vissa uttalanden, vilket marknaden kom att uppfatta som att Trygg-Hansa inte längre stod bakom Gota, uppstod dock vissa finansieringsproblem. Dessa problem gällde framför allt den svenska interbankmarknaden. Vidare reagerade allmänheten, som omedelbart efter uttalandet under en vecka tog ut två miljarder i inlåning. Handelsbanken vägrade att låna ut till Gota Bank annat än mycket kortfristig, medan däremot S-E-Banken hela tiden stöttade Gota Bank och möjliggjorde för Gota Bank att via S-E-Banken låna stora belopp i den svenska interbankmarknaden.

Det är onekligen förvånande att utländska banker även i den svenska bankkrisens stormöga fortsatte att låna ut till det svenska banksystemet.

De svenska bankerna har kritiserats för att ha lånat ut pengar till finansbolagen. Finansbolagen lånade i sin tur ut pengarna i form av topplån till fastighetssektorn, värdepapperskrediter, konstlån m m. Finansbolagen tog därigenom risker som bankerna möjligtvis själva inte skulle ha tagit, men som bankerna nu indirekt kom att bli exponerade för. Denna indirekta utlåning har kritiserats på grunden att bankerna lånade ut till finansbolagen utan att riktigt själva kunna bedöma riskerna i finansbolagens portföljer. Till stora delar kan den internationella bankmarknadens utlåning till det svenska banksystemet ses på samma sätt. Utländska banker lånade ut mycket stora belopp till de svenska bankerna, som i sin tur lånade ut till krediter som visade sig vara väsentligt mer riskfylld än vad de utländska bankerna hade anledning att anta. Inte heller de utländska bankerna kunde man bedöma riskerna i de svenska bankernas låneport-

följer. Utländska banker fortsatte att låna ut avsevärda belopp till det svenska bank-systemet, även efter det att det blev uppenbart att kreditriskerna i de svenska bankernas utlåningsportföljer var avsevärt högre än vad man hade haft anledning att tro. Möjligtvis kan denna fortsatta utlåning förklaras med att de internationella ratinginstituten kom på efterkälken när det gällde bedömningen av de svenska bankernas kreditrisker, samtidigt som de svenska bankernas kapitaltäckning formellt sett fortfarande såg god ut.

De svenska bankernas utlåning till finansbolagen kan, på samma sätt som den internationella interbankmarknadens utlåning till de svenska bankerna, betecknas som finansiella grosshandelsmarknader. Detta till skillnad från bankernas utlåning till privatpersoner och mindre och medelstora företag som till stor del utgör en detaljhandelsmarknad. Det är just grosshandelsmarknaderna som är särskilt känsliga i det finansiella systemet. Dessa marknader är till stor del telefonmarknader, där marknadens funktionssätt till mycket stor del bygger på aktörernas inbördes förtroende för varandra. Det görs inte någon riktig kreditprövning inför varje enskilt avslut utan man baserar handlandet på *limit*. Detta beror på att avsluten är många och löptiderna korta. Det faktum att aktörerna är professionella kan möjligtvis leda till att parterna invagar varandra i någon form av "no risk illusion", d v s att motpartens professionella status leder till en systematiskt alltför låg bedömning av motpartsriskerna. Alternativt kan man tänka sig att aktörerna på ett korrekt sätt anteciperar "too big to fail"-argumentet för de stora och viktiga grosshandelsmarknaderna. I det senare fallet är kan risken övervältras på myndigheterna, vilket leder till ett s k "moral hazard"-problem.

Det är sannolikt, att grosshandelsmarknaderna inom det finansiella systemet är mer känsliga än detaljhandelsmarknaderna. När aktörerna i en grosshandelsmark-

nad väl reagerar så sker detta snabbt och med stora volymer. En detaljhandelsmarknad innehåller sannolikt ett större mått av tröghet.

När det gäller Gota Bank är det viktigt att konstatera att banken aldrig blev illikvid. Det var *risken* för insolvens som ledde till att staten tog över banken. Det var frågan om ett prematurt dödförklarande, en form av dödshjälp, eftersom patienten bedömdes vara dödssjuk.²

3. Gota Bank – några orsaker till problemen

De flesta orsakerna på mikronivå, alltså gällande de enskilda problembankerna, är enligt min bedömning generella. De gällde alla banker utom Handelsbanken. Helt naturligt har jag bara egen konkret erfarenhet från Gota Bank. I hanteringen av problemkrediterna fick jag dock en god inblick i andra bankers situation, eftersom större krediter ofta delades mellan flera banker.

I korthet var orsakerna till Gota Banks problem följande:

- (1) *Avsaknad av informationssystem* som gav en ordentlig överblick över den samlade kreditstocken och riskerna i denna. Det fanns inget system som på ett systematiskt sätt klassificerade kreditportföljens risker, och som gjorde det möjligt att centralt följa portföljens utveckling. Det fanns visserligen ett manuellt system, men detta var i grunden ohanterbart. I Gota Bank var antalet företagskredi-

² Det tål att påminnas om att det konkreta händelseförloppet för Gota Bank var att bankens huvudägare Trygg-Hansa förklarade att man inte var villig att ställa upp med mer eget kapital genom att förvandla ett förlagslån till eget kapital i ett läge då banken fortfarande var solvent. Man förklarade ägaren att han inte längre ville vara ägare, vilket naturligt ledde till att staten tvingades ta över banken.

- ter i storleksordningen 20 000 och personkrediter 100 000.
- (2) *För långt driven decentralisering* av beslutsfattandet inom banken utan tillräckligt utvecklade centrala policies och regler när gällde hela kreditgivningsprocessen. Detta i kombination med punkten (1) skapade ett kreditgivningsystem, som var för mycket byggt på den enskilda kreditbeviljarens *egen* uppfattning. Ett väl fungerande kreditsystem (d v s både beviljning och uppföljning) måste fungera som en process, där besluten inte tas av enskild person utan i dialog kontor-region-central kreditavdelning/bankledning-styrelse. Vidare måste det gå för en överordnad instans att på ett systematiskt sätt ifrågasätta en underordnad. Därför är bl a informations-systemen viktiga.
- (3) Ett *styrssystem som var för inriktat på avkastning på eget kapital*. Banken introducerade i början på 1980-talet ett styrssystem, där enskilda kontor och regioner bedömdes efter uppnådd avkastning på eget kapital. Detta styrssystem var alltför endimensionellt, eftersom riskdimensionen inte på ett konkret sätt finns med i avkastning på eget kapital. Det är lätt för en bank att genom ökad utlåning öka den kortsiktiga avkastningen på det egna kapitalet. Problemen med eventuella kreditförluster kommer ju först så småningom. Detta förhållande accentuerades av myndigheternas kapitaltäckningsregler, som enligt tidigare utformning innebar att utlåning till fastigheter normalt krävde mycket litet eget kapital i kapitaltäckning. Måttet "avkastning på eget kapital" är ju sammansatt av en täljare, som innehåller ett resultatmått, och en nämnare, som i bankernas fall är nödvändigt eget kapital enligt kapitaltäckningsreglerna.
- (4) Medarbetarnas problem med att klara av den *kulturella omställningen* från ett hårt reglerat system med kreditransonering till ett fritt marknadskonformt system. En intressant observation från Gota Bank är att det inte var de yngre medarbetarna som orsakade problemen utan att det snarare var äldre, erfarna banktjänstemän i ledande positioner som låg bakom de flesta misstagen. Gota Bank bestod av de ihopsplagna bankerna Götabanken, Skaraborgsbanken och Wermlandsbanken och denna observation gäller för alla tre bankerna. Det kan också vara intressant att notera att de tre bankerna hade mycket stora problem i Göteborg, Skövde och Karlstad, d v s i sina respektive hemmamarknader, där man verkat i mer än hundra år. Risken för att problemkrediter skall uppstå är vanligtvis större för en bank, om den beviljar krediter utanför sin hemmaregion ("man skall inte ge krediter utanför ett geografiskt område, som är större än det man kan se ifrån toppen av kyrktornet närmast bankkontoret", och "all banking is local").

Det finns självklart mycket mer att tillägga om orsakerna till kreditförlusterna i Gota Bank och de andra bankerna men utrymmet medger inte annat än kommentaren ovan. Det tål att tilläggas, att enligt min bedömning var Handelsbanken den enda bank som hade hunnit bygga upp en stark företagskultur (se särskilt punkten (2) ovan), vilket ledde till att banken hade en väsentligt bättre kreditportfölj än de övriga bankerna.³

³ Dock tål det att påminnas om att även Handelsbanken framförallt i sin Göteborgsregion hade problem, som var mycket likartade övriga bankers.

4. Krishanteringen

I september 1992 kom den statliga garantin (den beslutades formellt av Riksdagen i december 1992). När det gäller att bedöma rimligheten i den statliga garantin är det viktigt att få en uppfattning om hur läget såg ut hösten 1992.

Tabell 2 ger en samlad bild över hur det vid denna tidpunkt fanns anledning att tro att banksystemets balans- och resultaträkningar skulle utvecklas 1992 och de närmaste åren därefter.

Som framgår av *Tabell 2* såg det ut som om banksystemets egna kapital mer eller mindre skulle raderas ut. Det är samtidigt viktigt att komma ihåg att av banksystemets totala utlåning på ca 1 000 mdr kr var ca 400 mdr kr utlåning i utländsk valuta. Denna utlåning refinansierades helt av det internationella banksystemet. Successivt hade denna inlåning kommit att få allt kortare löptider p g a den alltmer ökande osäkerheten om den svenska ekonomin i allmänhet och det svenska banksystemet i synnerhet. Min bedömning är att den statliga garantin var helt nödvändig och att den sannolikt kom vid rätt tillfälle. Givetvis påverkades tidpunkten för garantin av den simultant utvecklade valutakrisen. Kronförsvarets högräntepolitik knäckte slutgiltigt fastighetsmarknaden och skapade dessutom en extrem valutarisk i banksystemet, vilket sannolikt nödvändiggjorde garantin.

Under hösten 1992 hade ett antal betalningsinställelser skett, som på ett dramatiskt sätt kom att visa sårbarheten inom det finansiella systemet. Svenska Kredit ställde in betalningarna och strax därefter Gota AB. Det förelåg i samband med dessa betalningsinställelser stor osäkerhet om vilka konsekvenserna skulle bli för det finansiella systemet.

4.1 Finansdepartementets roll

Det är svårt att tro att någon enskild bank skulle ha klarat sig utan den statliga garantin. Jag har ovan redogjort för hur de utländska bankerna ända fram till den statliga garantin ställde upp med krediter i ett läge där de sannolikt inte skulle ha gjort detta om de hade haft full information om enskilda bankers kreditportföljer. Finansiella marknader bygger på förväntningar och förtroende. Uppenbarligen hade de utländska bankerna förtroende för den svenska ekonomin och det svenska banksystemet. På samma sätt som de svenska bankerna inte såg riskerna i de svenska finansbolagen såg inte den utländska interbankmarknadens aktörer riskerna i de svenska bankernas portföljer. Om situationen hade tillåtits utvecklas så pass långt att förtroendet försvann för det svenska banksystemet, så är det osannolikt att någon enskild bank skulle ha klarat sig utan den generella statliga garantin. Gota Banks relativa lätthet att finansiera sig är

Tabell 2 Resultat och kapitalbas i bankerna, mdr kr

	Utfall 1991	Prognos 1992	Prognos 1993	Prognos 1994
Resultat före uteblivna räntor	32	33	30	30
Uteblivna räntor	-5	-14	-20	-15
Resultat före kreditförluster	27	19	10	15
Kreditförluster	-36	-60	-50	-40
Rörelseresultat	-9	-41	-40	-25
Kapitalbas vid årets slut	117	87	14	-

Källa: Beräkningar och prognoser av Gabriel Urwitz. Från "Nya villkor för ekonomi och politik", SOU 1993:16. Tabellen gjord hösten 1992.

en indikation på att den internationella interbankmarknaden för ett land som Sverige normalt inte bedömer en enskild banks ställning utan att utlåningen till enskilda banker mer är baserad på bedömningen av hela systemet och ekonomin, vilket också kommer till uttryck i s k land-limiter. Skulle tilltron till systemet upphöra så skulle sannolikt utlåningen till enskilda banker upphöra även om deras existens inte visade sig vara hotad. Det har hävdats från t ex handelsbankshåll att man skulle ha klarat sig utan den statliga garantin. Detta är osannolikt. Staten stod inför att garantera enskilda banker eller garantera hela systemet. Om staten hade garanterat enskilda banker hade detta sannolikt medfört allvarliga konsekvenser för de banker som inte garanterades och därigenom tvingat fram en allmän garanti.

Min bedömning är att det inte fanns något annat alternativ än en generell garanti och vidare att den statliga garantin var den enskilt viktigaste åtgärden i hela krishantering. Utan garantin hade hela systemet kollapsat med oöverstigliga konsekvenser för den svenska ekonomin.

Även om garantin var helt nödvändig och riktig så kan man ändå diskutera utformningen av den. Garantin ställdes till det svenska banksystemets förfogande utan någon direkt kostnad. Sannolikt hade garantin kunnat utformas som en mer direkt kommersiell försäkringslösning, till stora delar uppbyggd som den s k finansiella försäkring som Gota teknade, men med staten som försäkringsgivare. Varje enskild bank hade i sådant fall kunnat avropa försäkringsskydd för sina kreditförluster. Staten hade, åtminstone till viss del, kunnat debitera marknadsmässiga avgifter för lämnat försäkringsskydd. Hade en enskild bank krävt ett större försäkringsskydd än vad bankens framtida rörelse bar, skulle detta medföra att staten tvingades ta över ägandet till banken.

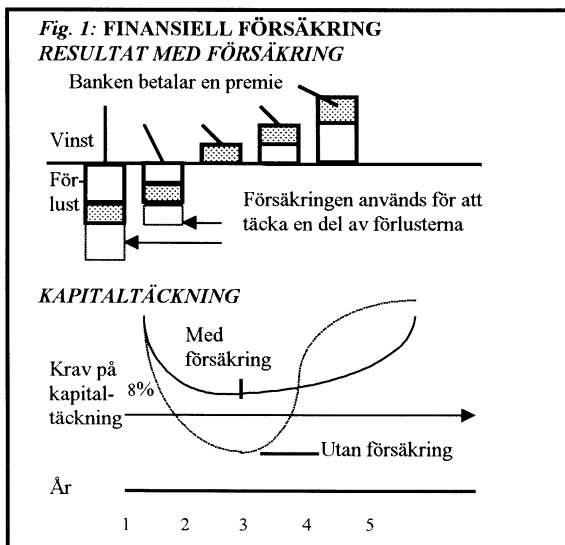
Gota Banks finansiella försäkring, som presenterades i juni 1992, var ett tidigt försök av den privata marknaden att han-

tera krisen. Den var en kommersiell försäkring lämnad av ett internationellt bank- och försäkringskonsortium, som innebar följande. Konsortiet ställde en garanti för Gota Banks kreditportfölj, vilket innebar att Gota Bank inte behövde ta upp kreditförlusterna i den egna resultaträkningen utan dessa togs av konsortiet. Kreditförluster är till allra största delen en bokföringsmässig transaktion, i så måtto att en kredit skrivs ner till sitt verkliga värde samtidigt som banken måste ta motsvarande förlust mot sitt eget kapital. Det är inga kassaflödesmässiga transaktioner utan endast bokföringsmässiga, som uppstår. Försäkringen innebar att konsortiet temporärt lånade ut eget kapital till Gota Bank genom sin garanti. Ersättningen för garantin var en försäkringspremie i kombination med att Gota Bank successivt skulle minska garantin med framtida vinster.

Försäkringen fungerar i situationer, där en bank har en stor men dock temporär försämring av sitt eget kapital och därför under viss tid inte klarar av de av myndigheterna uppställda kapitäläckningskraven. Det går givetvis inte att åstadkomma en kommersiell försäkring om bankens nuvärde är negativt, eftersom det då inte kommer att finnas tillräckliga framtida vinster för att betala tillbaka det temporärt utlånade egna kapitalet. Gota Banks försäkring var i storleksordningen 13 miljarder kronor.

Tekniken som användes i den finansiella försäkringen hade utan tvekan kunnat tillämpas av svenska staten, som en generell metod att ställa en garanti för banksystemet. Den finansiella försäkringsmetodiken hade tillåtit staten att initialt erbjuda varje bank en privat lösning på kommersiella grunder men skulle automatiskt medföra att om en privat lösning inte räckte så skulle försäkringen omvandlas till en fullständig statlig garanti. Försäkringstekniken innebar att varje bank hade kunnat avropa det skydd, som man ville ha baserat på den information,

Figur 1 Finansiell försäkring



som fanns vid varje tillfälle. Min bedömning är att den internationella marknaden hade accepterat en finansiell försäkringslösning med staten som försäkringsgivare. Med denna konstruktion hade garantier för de enskilda bankerna samtidigt inneburet en generell garanti för hela banksystemet.⁴

4.2 Bankstödsnämndens roll

Bankstödsnämnden målades politiskt upp som den stora krishanteraren alternativt krislösaren. Detta är nog en felaktig beskrivning av Bankstödsnämndens roll. Sannolikt spelade Bankstödsnämnden en liten eller t o m mycket liten roll för krisens förlopp och för det successiva tillfrisknandet av banksektorn. Statens garanti var som ovan nämnts sannolikt avgörande när det gällde att skydda betalningssystemet.

Bankstödsnämndens roll skall mer ses som ett sätt att avlasta regeringen en del operativa uppgifter, särskilt vad gäller insamling, bearbetning och förmedling av information. Som tidigare nämnts bygger de finansiella marknadernas verksamhet

på förväntningar. De finansiella marknaderna kan betraktas som informationsmarknader, där just informationen om olika händelser spelar en avgörande roll för prisförväntningarna och marknadens funktionssätt. Stor osäkerhet och avsaknad av information kan få även den bäst fungerande finansiella marknad att mer eller mindre kollapsa. Jag tror att Bankstödsnämndens roll framför allt kan sägas ha varit att fungera som regeringens förlängda arm när det gällde bl a information om banksystemet, särskilt till utlandet, men även en del andra uppgifter. När väl de utländska aktörerna fick klart för sig den fulla vidden av bankkrisen, vilket inte kan sägas ha skett förrän staten ställde den allmänna garantin i september 1992, uppstod ett stort antal frågor om den svenska ekonomin, om banksystemet generellt och om enskilda banker. Min bedömning är att Bankstödsnämndens viktigaste roll var att hantera dessa frågor.

⁴ Ett förslag till statlig finansiell försäkring presenterades på Gota Banks initiativ av Nord & Ohlsson [1992] för Finansdepartementet våren 1992.

Det är svårt att se att någonting av det som Bankstödsnämnden i övrigt gjorde hade någon större betydelse för tillfrisknandet av banksystemet. Det är dock möjligt att Bankstödsnämnden spelade en konstruktiv roll när det gällde Föreningsbankens situation. Å andra sidan är det möjligt att Bankstödsnämndens agerande på felaktiga grunder kunde ha lett till betalningsinställelse från S-E-Bankens sida. Detta skulle ha fått dramatiska konsekvenser för Sverige. Det kan finnas anledning att göra en särskild granskning av Bankstödsnämndens agerande rent allmänt. Det gäller frågor som:

- Hur hanterade Bankstödsnämnden förhandlingarna med olika banker?
- Var det nära att man hade tvingat S-E-Banken in i statligt ägande och i så fall på vilka grunder?
- Varför tog det så lång tid att slå ihop Nordbanken och Gota Bank? Gjorde tidsutdräkten att Gota Banks friska rörelse skadades mer än nödvändigt?
- Hur mycket kostade Bankstödsnämndens felaktiga hantering av Gota Banks finansiella försäkring?
- Hur hanterade Bankstödsnämnden sin ägarroll i Securum och Retriva? Securum och Retriva hanterade sina operativa uppgifter på olika sätt. Bankstödsnämnden var huvudman till båda organisationerna, vilket gör att det finns anledning att utvärdera om Bankstödsnämnden utövade sin ägarroll på ett korrekt sätt gentemot såväl Retriva som Securum.

Sammantaget är min bedömning att Bankstödsnämnden spelade en underordnad roll i krishantering förutom när det gällde att förse den utländska marknaden med information och i övrigt att som regeringens förlängda arm sköta olika operativa uppgifter. Det är sannolikt att Bankstödsnämndens tillkomst också var en del i det politiska spel, som uppstod runt krisen.

4.3 Finansinspektionens roll

Finansinspektionen spelade en viktig roll i början av bankkrisen. I och med att Bankstödsnämnden bildades våren 1993 blev Finansinspektionens roll väsentligt mer undanskymd.

Finansinspektionens huvuduppgift var och är att ha tillsyn över de enskilda bankerna. Det är uppenbart att Finansinspektionen aldrig såg förloppet som ledde fram till bankkrisen. Trots att inspektionen hade god tillgång till de olika bankernas kreditengagemang såg inspektionen aldrig de samlade riskerna på aggregerad nivå. Hanteringen av finansbolslagskrisen visar bl a detta.

I samband med bankernas bokslut 1990, men sedermera också under 1991, började Finansinspektionen skärpa kraven när det gällde bankernas regler för reservering för befarade kreditförluster. Det är möjligt att massmedia piskade fram Finansinspektionens agerande. Bl a agerade Dagens Industri i ett flertal artiklar mot bankernas sätt att redovisa kreditförluster. Möjligtvis stressades Finansinspektionen av medias intresse för dessa frågor, och detta kan ha lett fram till de väsentligt skärpta kraven när det gällde reglerna för reserveringar för befarade kreditförluster. Bl a krävde inspektionen 1990/91 att nedskrivningar skulle göras av fastighetspanter, så att en viss avkastningsnivå nåddes. Detta synsätt ledde utan tvekan till att kreditreserveringarna tog fart 1991 och 1992.

Inspektionens omvändelse, som innebar en väsentligt skärpt syn på hur banker skulle reservera för befarade kreditförluster, påskyndade sannolikt krisen. Om detta var bra eller dåligt ur ett samhällsekonomiskt perspektiv diskuteras längre fram i denna artikel.

Etablerandet av Bankstödsnämnden innebar att Finansinspektionen fick en ren biroll i den totala krishantering. Finansdepartementet lät av naturliga skäl en särskild organisation sköta de löpande

operativa uppgifterna. Man ville sannolikt skilja på tillsynsrollen och de operativa uppgifterna. Möjligtvis kom Finansinspektionen att få en mer undanskymd roll än naturligt p g a att den kompetensmässigt varken var rustad för en ordentlig tillsynsroll under de extrema förhållanden som rådde under krisen eller för krishantering.

4.4 Riksbankens roll

Såvitt jag kan bedöma spelade Riksbanken inte en aktiv roll i krisförloppet förrän hösten 1992, i samband med valutakrisen. Placeringen av valutareserven i form av sk deposits hos svenska banker visade sig vara en viktig åtgärd som utan tvekan lindrade konsekvenserna av utlandets bristande förtroende för Sverige och för det svenska banksystemet. Förutom statens allmänna garanti var det enligt min uppfattning den förändrade växelkurspolitiken hösten 1992 och den därmed förändrade räntepolitiken som var den viktigaste åtgärden bakom tillfrisknandet av banksystemet. Bankkrisen var till stor del byggd på förväntningar om kommande kreditförluster, dvs reserveringar för befarade kreditförluster, samt de åtgärder som bankerna därigenom vidtog mot sina kunder. Reserveringarna för de befarade kreditförlusterna var byggda på fastighetskalkyler, som utgick från det ränteläge som rådde 1991 och 1992 fram till valutakrisen hösten 1992. Fastigheterna värderades med utgångspunkt från en räntenivå som låg i intervallet 10–15 procent. Detta skall jämföras med dagens räntenivå på 5–8 procent. Det är viktigt att komma ihåg att nuvärdet av en oändlig betalningsström halveras om avkastningskravet är 12 procent i stället för 6 procent. Jag vill inte påstå att krisen på något sätt var fiktiv, men utan tvekan hade krisen fått ett annorlunda förlopp om Riksbanken långt tidigare hade ändrat sin växelkurspolitik.⁵

5. Hade Gota Bank positivt eller negativt nettonuvärde?

Staten tog hösten 1992 över Gota Bank, vilket de facto innebar en teknisk betalningsinställelse av banken. Frågan är nu om bankens ägare gjorde rätt eller om det hade funnits en möjlighet att rädda banken. Ett sätt att försöka besvara denna fråga är att göra en kalkyl för att se om Gota Bank hösten 1992 representerade ett positivt nettonuvärde förutsatt att man då hade haft tillgång till fullständig information om den senare utvecklingen. Det är egentligen fråga om en analys på två plan. Den fråga som besvaras nedan genom kalkylen är: Hade Gota Bank ett positivt nuvärde hösten 1992, förutsatt att investerarna hade haft full information? Den andra frågan, som inte kalkylen försöker besvara, är: Var det rätt att sälja den friska delen av Gota Bank till Nordbanken eller ej? Resonemanget nedan skall endast ses som ett mycket ytligt försök till kalkyl och svar på den första frågan.

För att sanera Gota Banks problemkrediter krävdes det att staten ställde upp med 20 miljarder kronor. Nordbanken har idag ett resultat på ca 5 miljarder kronor. I dagens Nordbanken ingår de friska delarna av Gota Bank. Det går självklart in-

⁵ Det finns flera viktiga frågor som bör utredas när det gäller såväl Riksbanken som Finansinspektionen. Finansinspektionens uppgift var bl a att ha tillsyn över enskilda banker medan Riksbankens uppgift var att ha tillsyn över hela systemet. Trots detta var det ingen av institutionerna som reagerade på banksektorns exponering mot fastighetssektorn eller den risk det stora beroendet av kortfristig utländsk upplåning medförde. Det har vidare uppgetts att kronförsvaret hösten 1992 kostade skattebetalarna minst 50 miljarder kronor, något som ännu inte ordentligt har redovisats. Denna kostnad är större än kostnaden för bankkrisen men har uppenbarligen väckt väsentligt mindre känslor hos och färre frågor från politiker och allmänhet.

te för en utomstående annat än att spekulera i hur stor andel av dagens vinstnivå som härrör från Gota Banks friska delar. Min egen mycket grova bedömning är att det borde röra sig om ca 1,5 miljarder kronor, vilket motsvarar ca 1,1 miljarder kronor efter skatt. P/E-talen för banker är f n i intervallet 11–16. Detta tyder på att Gota Banks friska rörelse idag skulle vara värd ca 12–18 miljarder kronor förutsatt att rörelsen har ca 5 miljarder kronor i eget kapital (marknadsvärdet på noterade bankaktier motsvarar f n 240–290 procent av det egna kapitalet).

Vi kan sammanfatta Trygg-Hansas beslutssituation hösten 1992 med följande enkla investeringskalkyl:

Kostnaden för saneringen av Gota Bank ⁶	- 20
Värdet av en frisk rörelse	+ 15 (12–18)
Behovet av eget kapital för en frisk rörelse	- 5 (4–6)
Nettovärde ⁷	- 10

Som framgår av tabellen ovan är summan negativ, vilket tyder på att det var korrekt att staten tog över Gota Bank. Siffrorna ovan visar att även med full information om den framtida händelseutvecklingen så fanns det inte kommersiell grund för att anskaffa tillräckligt med eget kapital från privata ägare. Kalkylen var negativ.⁸

Fråga två, om det var rätt att sälja in Gota Bank i Nordbanken eller alternativt till någon annan bank i stället för att låta banken leva kvar som en självständig bank, är mycket svår att svara på. Det kan inte uteslutas att en självständig Gota Bank skulle ha kunnat representera ett värde som är högre än dess andel av Nordbankens marknadsvärde idag. Gota Bank skulle ha kunnat representera ett strategiskt värde för t ex en utländsk köpare, som aktieägarna till Nordbanken inte kan tillgodogöra sig. Den Danske Banks köp av Östgöta Enskilda Bank kan tyda på detta.

6. Snabb eller långsam kris- hantering – några synpunkter

Det flesta bedömare är sannolikt förvånade över den snabba återhämtningen av det svenska banksystemet. Hösten 1992/våren 1993 såg situationen ut som *Tabell 2* visar, d v s att banksystemet var på väg mot en fullständig kollaps genom att det förelåg stor risk för att hela banksystemets eget kapital var på väg att raderas ut. Bankerna har under 1996 och 1997 presterat lysande resultat, endast två–tre år efter denna stora kris.

Krishanteringen har huvudsakligen skötts med stor snabbhet. Möjligtvis kan det sägas att Bankstödsnämndens värderingsprinciper tvingade fram en mycket försiktig värdering av bankernas fastighetspanter, vilket tvingade bankerna till stora reserveringar för befarade kreditför-

⁶ Enligt Jennergren & Näslund [1998].

⁷ En korrekt kalkyl skall diskontera samtliga värden tillbaka till hösten 1992. Ett grovt nuvärde diskonterat med 7 procent ränta blir i stort sett samma som det nominella värdet, - 10 miljarder kr.

⁸ En motsvarande kalkyl kan göras över Nordbanken, och den kommer även att visa ett negativt värde, åtminstone om de olika kapitalbeloppen diskonteras på rätt sätt. Detta stämmer överens med Jennergrens & Näslunds [1998] slutsats om att bankkrisen netto kostade skattebetalarna 35 miljarder. Jennergren & Näslund har inte räknat med några övervärden på statens aktieinnehav i Securum respektive Retriva, något som idag ex post sannolikt föreligger. Överhuvudtaget finns det behov av en noggrann analys av statens kalkyl för Securum och Retriva. Eftersom staten har stuvat om de båda bolagens tillgångar med andra statliga bolags är det en icke-trivial uppgift att genomföra en sådan analys. Min gissning är att staten sammanlagt har eller kommer att realisera avsevärda övervärden utöver det egna kapitalet i Securum och Retriva på 14 resp 3,8 miljarder kr.

luster.⁹ På samma sätt ledde Finansinspektionens skärpning av reserveringsreglerna för kreditförluster till att bankerna tvingades ta fram ytterligare reserveringar.

Det är en vanlig uppfattning att just snabbheten i krishantering ledde till den snabba återhämtningen. Jag vill inte påstå att denna syn är fel, men den är mer baserad på tyckande än på faktisk analys. Bankkrissens snabba avveckling kan snarare ha berott på lyckliga omständigheter än på en framgångsrik politik. Att kronan hösten 1992 släpptes fri och att därigenom räntorna kraftigt kunde sänkas, är enligt min bedömning den helt avgörande faktorn bakom banksektorns tillfrisknande. Hade den samhällsekonomiska situationen varit annorlunda, och hade Sverige tvingats leva med räntenivåer på 10–12 procent under längre tid än vad som nu blev fallet, så är det inte självklart att en snabb krishantering hade varit att föredra framför en mer långsam. De flesta länder som genomgått bankkriser har tillgripit en mer långsam krishantering än Sverige genom att man har accepterat att bankerna i sina portföljer har haft kvar kreditengagemang med stora potentiella förluster, utan att tvinga bankerna till reserveringar för dessa potentiella förluster. Bra exempel är krisen i USA när det gällde krediter till Latinamerika, eller tyska bankers krediter till Östeuropa, eller Savings & Loans-krisen i USA. Det finns flera liknande exempel från andra länder.

Ett antal utländska bankreglerande myndigheter företräder med andra ord uppfattningen att det är bättre att låta bankerna i lugn och ro arbeta igenom sina problemkrediter. Sannolikt är denna syn baserad på insikten att momentana värden just är ögonblicksbilder. Värden beräknade kalkylmässigt per en viss dag är trots allt mindre intressanta; det är tillgångarnas långsiktiga kassaflöden som är det viktiga. Att tvinga bankerna att göra reserveringar baserade på dessa ögonblicksvärden är inte så meningsfullt om det inte

finns väl fungerande tillgångsmarknader med dagliga prisnoteringar. Det viktiga i krishantering är, enligt min uppfattning, transparens snarare än tempo. Omvärlden bör ha så fullständig information som möjligt om en banks problemkrediter. Marknaden kan på detta sätt själv bilda sig en uppfattning om värdet. I situationer som den svenska, där fastighetsmarknaden fullständigt hade kollapsat, är värderingsprocessen viktigare än tempot i krishantering. För att få en riktig uppfattning om betydelsen av tempot i krishantering krävs en analys av den totala samhällsekonomiska kostnaden av olika tempot i krishantering, något som ännu inte gjorts.

Jag vill inte påstå att en långsammare krishantering i Sverige hade lett till lägre samhällsekonomiska kostnader. Däremot vill jag understryka att det inte går att dra några slutsatser från den svenska erfarenheten, åtminstone inte utan en väsentligt djupare analys än vad som hittills har gjorts. Det finns självklart problem med en långsam krishantering. Bl a finns risk för att s k "moral hazard"-problem uppstår om krishantering blir för långsam och framförallt för litet transparent. En bankledning, som utan marknadens kännedom av myndigheterna tillåts att fortsätta som om ingenting har hänt, kan frestas att fortsätta att ta alltför stora risker i förhoppningen att de riskabla projekten skall gå bra och banken därför klara sig. Flera andra länder har uppenbarligen brustit när det gällt transparensen. De reglerande myndigheterna har inte bara dragit ned på tempot utan även medverkat till att dölja olika problem.

⁹ Jag går i denna artikel inte in på om den värderingsteknik och avkastningsnivå som Bankstödsnämnden och dess s k "Valuation Board" och Finansinspektionen tvingade bankerna att använda var korrekt. Det finns sannolikt anledning att göra en särskild analys av denna frågeställning. Det kan inte uteslutas att felaktiga metoder och värden användes.

7. Slutsatser och frågetecken

Den generella garantin var avgörande för stabiliteten i betalningssystemet. För att dra slutsatser om den övriga krishanteringen krävs det en väsentligt noggrannare utvärdering än vad jag har kunnat göra här. Min åsikt är att det inte går att dra slutsatsen att krishanteringen var lyckosam enbart av den anledningen att det svenska banksystemet snabbt kom ur krisen. Snabbheten i återhämtningen har mer haft att göra med förändringarna av växelkursen och med räntepolitiken än med den direkta hanteringen av bankkrisen.

När krisen väl var ett faktum men då ingen ännu kunde överblicka läget, var det då rätt av Finansinspektionen att införa nya hårdare reserveringsregler för befärade kreditförluster, samtidigt som Bankstödsnämnden tillämpade mycket konservativa värderingsprinciper för fastigheternas pantvärden? Under andra makroekonomiska omständigheter hade myndigheterna med berätt mod kunnat tvinga hela banksystemet i konkurs. Visste myndigheterna egentligen vad de höll på med?

En slutsats är att det behövs ett väsentligt mer organiserat system när det gäller att successivt hantera problem med en banks kapitalbas. Den senaste bankkrisen karaktäriserades av att krisen kom snabbt och att det inte fanns några väl fungerande rutiner för hur myndigheterna skulle hantera enskilda banker. Denna erfarenhet aktualiserar behovet av spelregler i form av en trappstegsmodell, där en enskild bank, allteftersom problemen uppstår, påtvingas successivt skärpta krav på åtgärder. Detta skulle sannolikt leda till en mer ordnad krishantering. Medvetenheten om trappan skulle dessutom troligen leda till ett förändrat agerande från bankernas sida.

Har tillsynen över enskilda banker och bankssystemet verkligen blivit bättre? Har dagens Finansinspektion ett bättre grepp på olika systemriskerna? Har man

den nödvändiga sakkunskapen som behövs för att inte bara samla in information utan även värdera informationen? Såvitt jag vet har Finansinspektionen ingen ekonom med kvalificerad forskarerfarenhet (doktorsgrad) anställd medan däremot bankerna har ett flertal mycket kvalificerade medarbetare. Riksbanken har ett tjugotal ekonomie/filosofie doktorer anställda och har ett omfattande samarbete även med den internationella forskningen inom berörda områden. Finansinspektionen saknar allt detta.

Ytterligare en fråga att fundera över gäller "corporate governance". Det finns såvitt jag vet ingen ordentlig diskussion om detta när det gäller speciellt banker, utan endast om noterade företag i allmänhet. Det borde ligga i myndigheternas intresse att så långt som möjligt stärka ägarnas inflytande och kontroll över "sin" bank. Ägarnas intresse av att försvara sin investering är sannolikt det bästa sättet att kontrollera banken. Regler och lagstiftning inom det finansiella området har historiskt snarare gått ut på att försvaga än att stärka ägarnas position gentemot bankens företagsledning.¹⁰ En förstärkning av ägarnas inflytande över de enskilda bankerna är emellertid sannolikt inte tillräckligt för att undvika framtida bankkriser. Den stora betydelse som olika externaliteter har för betalningssystemets funktion gör att hela regleringssystemet måste analyseras.

¹⁰ Ett exempel är Lex Gota, lagstiftningen om finansiella koncerner, där Proventus, som störste ägare i Gota AB, moderbolag till Gota Bank, förbjöds att vara representerad i Gota Banks styrelse. Bankens störste ägare fick inte vara med i styrelsen!

Referenser

- Gota Bank, [1990], *Årsredovising*.
- Jennergren, P & Näslund, B, [1998], "Efter bankkrisen: Vad blev notan för skattebetalarna?", *Ekonomisk Debatt*, årg 26, nr 1.
- Nord, G & Ohlsson, R, [1992], "Försäkring av bankernas balansräkningar – En idéskiss", Promemoria 5.6.92.
- SOU 1993:16, *Nya villkor för ekonomi och politik*, Ekonomikommisionen, Stockholm.