



Riksbankens åtgärder under den globala finansiella krisen 2007–2010

Riksbanksstudier, februari 2020

Innehållsförteckning

FÖRORD 4

INLEDNING 5

1. DET SVENSKA FINANSIELLA SYSTEMET VAR KÄNSLIGT FÖR DEN GLOBALA EKONOMISKA UTVECKLINGEN 7

2. KRISEN SPRED SIG TILL SVERIGE 9

3. RIKSBANKENS ROLL ÄR ATT UPPRÄTTHÅLLA ETT FAST PENNINGVÄRDE OCH FRÄMJA ETT SÄKERT OCH EFFEKTIVT BETALNINGSVÄSENDE 12

4. RIKSBANKEN ANVÄNDE FLERA VERKTYG UNDER KRISEN 14

Extraordinär likviditetstillförel 15

Nödkredit till enskilda institut 22

Swapavtal med andra centralbanker 25

5. LÄRDOMAR FRÅN KRISEN HAR STÄRKT RIKSBANKENS KRISBEREDSKAP 29

REFERENSER 33

BILAGA A. AUKTIONER FÖR UTLÅNING I AMERIKANSKA DOLLAR 35

BILAGA B. AUKTIONER FÖR UTLÅNING I SVENSKA KRONOR 36

BILAGA C. PRESSMEDDELANDE 39

Förord

I denna Riksbanksstudie beskrivs de åtgärder som Riksbanken vidtog under den globala finansiella krisen 2007–2010, då den gav det svenska banksystemet extraordinära lån, tillhandahöll nödkrediter till enskilda institut och begränsade krisens spridning genom swapavtal med grannländer.

Denna studie kompletterar tidigare publicerade artiklar om hur Riksbanken hanterade krisen genom en kronologisk beskrivning av händelseutvecklingen 2007–2010 och åtföljande åtgärder från Riksbanken. I studien beskrivs också de lärdomar som Riksbanken har dragit av krisen och hur dessa har bidragit till att stärka vår krisberedskap.

Syftet med studien är att bidra till pågående internationella initiativ för att dokumentera fallstudier från verkliga finansiella kriser.*

Författare till studien är Caroline Leung, senior ekonom vid avdelningen för finansiell stabilitet.¹

Riksbankens direktion

* Denna studie är översatt från det engelska originalet.

¹ Författaren vill tacka Christoph Bertsch, David Farelius, Johannes Forss Sandahl, Eric Frieberg, Lars Hörngren, Maria Johansson, Reimo Juks, David Kjellberg, Marianne Nessén, Jonas Niemeyer, Mattias Odenberg, Mattias Persson, Tommy Persson, Olof Sandstedt, Jan Schüllerqvist och Anders Vredin för värdefulla synpunkter. Ett särskilt tack till Magnus Georgsson, Ida Hilander, Erik Lenntorp, Per Sonnerby, Katarina Wagman och andra medarbetare som har bidragit till dokumentationen av krisåtgärderna.

Inledning

Subprimekrisen i USA fick global spridning

Den globala finansiella krisen uppstod till en början på USA:s bostadsmarknad med subprimelån och spred sig sedan över världen. Sommaren 2007 hade oron börjat påverka viktiga interbankmarknader och marknadsaktörerna flyttade sina innehav till säkrare tillgångar, blev ovilliga att ge ut lån och tog upp lån med kortare löptider.

När denna utveckling tog fart agerade de stora centralbankerna snabbt för att lugna marknaderna genom att tillhandahålla likviditet, särskilt med längre löptider. Lehman Brothers konkurs i september 2008 utlöste en förtroendekris för de globala marknaderna och interbankröntorna sköt i höjden när bankerna började samla på sig likviditet och den globala likviditetstorkan blev ett faktum. Det var då krisen kom till Sverige.

Riksbanken vidtog åtgärder för att begränsa effekterna på det svenska finansiella systemet

I ett försök att begränsa de negativa konsekvenserna för det svenska finansiella systemet och skydda den finansiella stabiliteten vidtog Riksbanken olika krisåtgärder (se figur 1). Den första extraordinära åtgärden var att ge det svenska banksystemet lån i amerikanska dollar (USD). Kort därefter började Riksbanken tillhandahålla extraordinära lån i svenska kronor (SEK) till längre löptider än normalt. Riksbanken breddade också sin definition av godtagbara säkerheter och penningpolitiska motparter, för att göra det lättare att låna från Riksbanken.

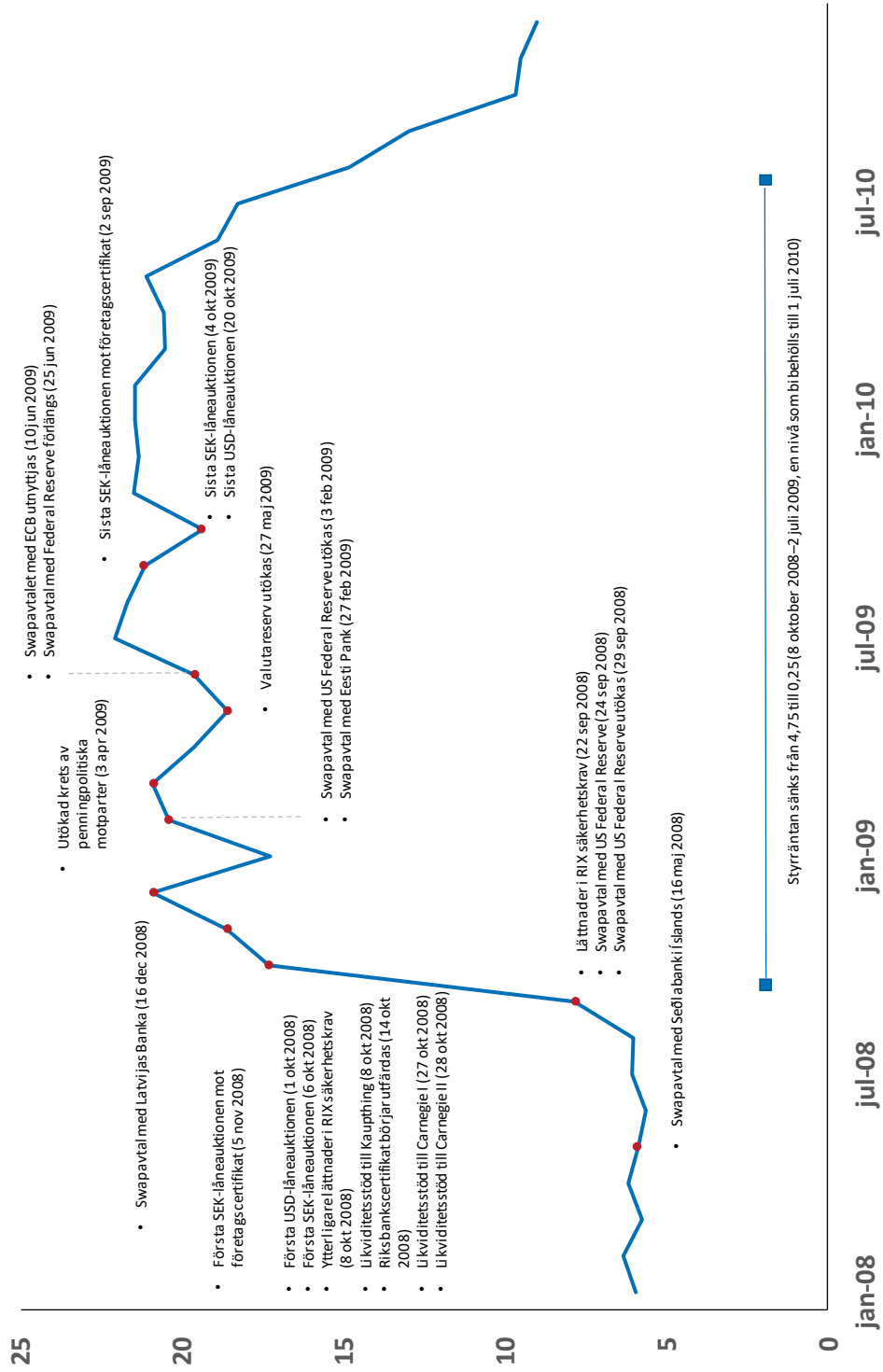
Samtidigt utökade Riksbanken sin valutareserv för att ha tillräckligt med resurser för att skydda den finansiella stabiliteten i Sverige. Riksbanken gav också stöd till specifika institut med likviditetsproblem – Carnegie Investment Bank AB och Kaupthing Bank Sverige AB. Dessa institut bedömdes vara systemviktiga vid den här tidpunkten. Dessutom ingicks swapavtal med centralbankerna i Island, Estland och Lettland för att bidra till att skydda den finansiella stabiliteten i regionen. Inom nio månader hade Riksbanken även sänkt styrräntan med 4,5 procentenheter, ner till 0,25 procent. Riksbanken meddelade dessutom att räntorna skulle förbli fortsatt låga.

I studien görs en kronologisk beskrivning av Riksbankens krisåtgärder

Krishanteringen var en gemensam insats från flera svenska myndigheter som tillsammans bidrog till att dämpa krisens effekter på Sveriges ekonomi och finansiella sektor. I studien beskrivs Riksbankens extraordinära åtgärder under perioden 2007–2010, inte samtliga krishanteringsåtgärder som de svenska myndigheterna vidtog. Studien inleds med en kortfattad beskrivning av det svenska finansiella systemet, hur krisen spreds till Sverige och Riksbankens roll. Därefter följer en kronologisk redogörelse för de olika krisåtgärderna och hur Riksbanken resonerade kring de beslut som fattades. Slutligen beskrivs de viktigaste lärdomarna som Riksbanken har dragit av krisen.

Figur 1. Riksbankens balansräkning och krisåtgärder

Balansräkning i procent av BNP



Källa: Sveriges riksbank

1. Det svenska finansiella systemet var känsligt för den globala ekonomiska utvecklingen

Sverige är en liten öppen ekonomi med en stor och koncentrerad banksektor med betydande gränsöverskridande verksamhet, och var därmed sårbar för den globala ekonomiska utvecklingen när krisen startade. Fyra storbanker (nedan kallade *bankerna*) dominerade det svenska banksystemet och hade en marknadsandel, mätt som total utlåning, på cirka 80 procent. Dessa banker hade också en betydande utlandsverksamhet, vilket innebar att de hade en stor riskexponering på marknader utanför Sverige – främst i Norden och Baltikum. År 2008 gick ungefär hälften av bankernas utlåning till låntagare utanför Sverige, vilket gjorde det svenska finansiella systemet sårbart för utvecklingen i dessa länder.

Svenska banker var mycket beroende av marknadsfinansiering

I krisens inledning 2008 stod inlåning från allmänheten för ungefär hälften av bankernas sammanlagda finansiering. Den andra hälften utgjordes av marknadsfinansiering, främst i form av obligationer och certifikat i såväl utländsk valuta som svenska kronor. Denna andel av beroende av marknadsfinansiering var mycket hög i en internationell jämförelse och kunde delvis förklaras av de svenska hushållens sparbetende. Pensions- och försäkringsbolag förvaltade gemensamt en stor del av hushållens sparande och de styrde i sin tur sparandet till kapitalmarknadsinstrument.² I stället för att få tillgång till finansiering genom inlåning var bankerna därför till stor del hänvisade till kapitalmarknaderna för att tillgodose sina finansieringsbehov.

Eftersom bankernas affärsmodell innefattar att låna ut till längre löptider innebar beroendet av kortfristig finansiering att bankerna ständigt behövde refinansiering. Systemet baserades alltså på att investerare tillhandahöll likviditet genom att köpa bankernas skuldinstrument, till exempel företagscertifikat, seniora icke-säkerställda obligationer och säkerställda obligationer.

Under krisen ledde de svenska bankernas beroende av marknadsfinansiering till att den svenska ekonomin blev sårbar. Globalt sett hade många marknadsaktörer svårt att bedöma varandras kreditvärdighet. De var därför ovilliga att gå in i finansiella transaktioner och föredrog att enbart bevilja lån till mycket korta löptider. Så var även fallet i Sverige. Detta ledde till att interbankröntorna steg till höga nivåer och att andrahandsmarknaden och repomarknaden för säkerställda obligationer började fungera allt sämre.

En stor andel av marknadsfinansieringen var i utländsk valuta

I början av krisen var de svenska bankerna också mycket beroende av finansiering i utländsk valuta. År 2008 bestod mer än hälften av de svenska bankernas finansiering av andra valutor än svenska kronor. En särskilt viktig investerargrupp för de svenska bankerna var penningmarknadsfonder i USA, som tenderade att investera i bankernas kortfristiga räntepapper. Historiskt sett hade denna kortfristiga finansiering varit lättillgänglig och utgjort en viktig finansieringskälla för svenska, nordiska och i stor utsträckning även andra europeiska banker.

De svenska bankernas kortfristiga marknadsfinansiering var nästan uteslutande i utländsk valuta. Bankerna använde en del av denna utländska finansiering för att finansiera svenska tillgångar. I stället för att emittera kortfristiga värdepapper direkt i svenska kronor omvandlade bankerna en del av sin utländska finansiering till svenska kronor via valutaswapmarknaden, för att finansiera tillgångar i svenska kronor.

² Läs mer i Nilsson m.fl. 2014.

Gränsöverskridande bankverksamhet: Island och de baltiska länderna

De nordiska och baltiska länderna är nära sammankopplade finansiellt och ekonomiskt. Ur ett investerarperspektiv kan en negativ utveckling i ett land därför påverka riskbilden för hela regionen.

Före den globala finanskrisen upplevde Island en aldrig tidigare skådad kreditexpansion, underblåst av kapitalinflöden och de isländska bankernas snabba internationella expansion. Därför var Island mycket sårbart när krisen inleddes. I Riksbankens rapport *Finansiell stabilitet* som publicerades i juni 2008 konstaterades att "[d]en globala kreditorn har skapat en oro bland marknadsaktörer när det gäller den snabba expansionen av de isländska bankerna".

De svenska bankerna hade dessutom en betydande verksamhet i Baltikum. År 2008 var två av de svenska storbankerna marknadsledande i alla de baltiska länderna, med totala marknadsandelar på över hälften av den totala utlåningen. Detta innebar att den ekonomiska utvecklingen i Baltikum påverkade den finansiella stabiliteten i Sverige.

Riksbanken hade börjat varna för den ekonomiska utvecklingen i Baltikum i rapporten *Finansiell stabilitet* redan 2005. Därefter skärpte Riksbanken gradvis tonen i de rapporter som publicerades under åren före den finansiella krisen. Det som sedan hände på Island och de baltiska länderna kom alltså inte som en direkt överraskning för Riksbanken.

Sommaren 2008 gjorde Riksbanken bedömningen att det hade skett en dramatisk ekonomisk inbromsning i de baltiska länderna, precis som man tidigare hade varnat för, och att den riskerade att utvecklas till en uttalad konjunktturnedgång. Vidare påpekade Riksbanken att den fortsatt osäkra situationen på de finansiella marknaderna och de försämrade internationella ekonomiska utsikterna innebar att risken för en mer uttalad konjunktturnedgång i Baltikum hade ökat. Enligt Riksbankens bedömning skulle ett sådant scenario kunna försämra kreditvärdigheten hos både företag och hushåll i de baltiska länderna, vilket skulle påverka de svenska bankerna.

2. Krisen spred sig till Sverige

Varningstecken i de större ekonomierna innan krisen drabbade Sverige

Redan året innan krisen slog till i Sverige fanns illavarslande tecken i de större ekonomierna. Den första fasen i krisen utspelade sig under våren och sommaren 2007. Under den här perioden var det främst banker och andra institut med exponeringar mot den amerikanska bostadsmarknaden, särskilt subprimesegmentet, som hade problem. Det var inte enbart amerikanska marknader som var exponerade mot subprimetillgångar, utan dessa hade lockat investerare från hela världen och påverkade även europeiska banker. Detta väckte oro globalt, trots att problemen var koncentrerade till en liten del av den amerikanska bostadsmarknaden. I takt med att bostadspriserna föll i USA väcktes nämligen en oro över bostadsmarknaderna i andra länder. Det var främst marknaden för så kallade asset-backed securities kopplade till den amerikanska bostadsmarknaden som började fungera allt sämre under den här perioden. Sammankopplingen mellan de strukturerade investeringsinstrument (SIV), som var beroende av denna marknad för finansiering, och mellan bankerna innebar att interbankmarknaden påverkades.

Krisens andra fas varade från hösten 2007 till sommaren 2008. Under den här perioden spreds problemen till ett större antal tillgångar, i takt med att oron växte över var risker skulle uppstå och hur omfattande eventuella framtida förluster kunde bli. De marknader där bankerna finansierar sig hade försämrats och det blev svårare och dyrare att få fram likviditet. Kreditmarknaderna fungerade sämre, aktiekurserna föll och valutamarknaderna blev volatila. Denna utveckling fick de större centralbankerna att agera. I augusti 2007 sänkte den amerikanska centralbanken Federal Reserve sin diskonteringsränta (den ränta till vilken Federal Reserve lånar ut till kommersiella banker) och började därefter lätta på penningpolitiken i september 2007. Europeiska centralbanken (ECB) vidtog en extraordinär åtgärd i augusti 2007 som reaktion på stressen på penningmarknaderna och tillhandahöll tillfälligt extra likviditet till banker med akuta likviditetsbehov.

Under hösten 2007 började Riksbanken samla in ytterligare likviditetsdata från de fyra svenska storbankerna för att följa upp deras likviditetssituation mer frekvent. Likviditetsdatan var viktig för att Riksbanken skulle kunna bedöma läget. Dessutom intensifierade Riksbanken de bilaterala samtalen med bankerna.

I december 2007 tillkännagav Federal Reserve, Bank of Canada, Bank of England, ECB och Swiss National Bank åtgärder för att hantera den ökade pressen på marknaden för kortfristig finansiering. Federal Reserve införde extraordinär utlåning för det amerikanska banksystemet och upprättade bilaterala swapavtal med ECB och Swiss National Bank, vilket ökade dessa centralbankers möjligheter att låna ut amerikanska dollar till sina banksystem.

Den 12 december 2007 publicerade Riksbanken ett pressmeddelande och informerade om de stora centralbankernas åtgärder. Dessutom tillkännagav Riksbanken att man följde händelseutvecklingen noga och var beredd att vidta de åtgärder som krävdes om behovet skulle uppstå. Riksbanken stärkte också sin interna krisberedskap till en förhöjd operativ nivå.

De oroväckande tecknen på de finansiella marknaderna i USA och Europa ledde även till att Riksbanken vände sig till ECB med en förfrågan om ett swapavtal 2007. Swapavtalet var en försiktighetsåtgärd som innebar att Riksbanken kunde låna upp till 10 miljarder euro från ECB, i utbyte mot svenska kronor. Avtalet undertecknades i december 2007.

Marknadsoron efter Lehman Brothers konkurs påverkade det svenska finansiella systemet

När Lehman Brothers ansökte om konkurs den 15 september 2008 utlöste detta stor marknadsoro och vissa marknader upphörde till och med att fungera. Marknaderna blev oroliga av att de amerikanska myndigheterna hade låtit ett finansinstitut av Lehman Brothers storlek, som i så hög grad var sammankopplat med det finansiella systemet, gå i konkurs. Eftersom Bear Sterns hade räddats i mars 2008 blev marknaderna osäkra på hur myndigheterna skulle agera gentemot andra institut. Marknadsaktörernas motpartsrisk och spridningsrisk ökade drastiskt när förtroendet för bankerna sjönk lika dramatiskt världen över. Bankerna hamstrade likviditet och blev ovilliga att låna ut till varandra. Interbankkräntorna sköt i höjden, CDS-premierna för finansiella institut steg kraftigt och stora finansieringsmarknader påverkades globalt. Denna finansiella oro fick direkta konsekvenser för de svenska bankerna, inte minst eftersom de var beroende av marknaderna för finansiering i dollar.

Den finansiella stressen påverkade hela systemet och utlöste en flykt till värdepapper utgivna av staten, så kallad flight to quality, vilket ledde till att internationella investerare sökte sig till amerikanska statsskuldväxlar. Detta påverkade i sin tur andra marknader, som den svenska marknaden för säkerställda obligationer. Den inhemska efterfrågan på svenska statspapper ökade också kraftigt.

Den 18 september 2008 publicerade Riksbanken ett pressmeddelande för att lugna marknaderna. Riksbanken konstaterade att man noga följde utvecklingen på de finansiella marknaderna och att bankernas marginaler för oväntade kostnader var fortsatt goda.

Efter samråd med Riksbanken beslutade Riksgälden att ge ut ytterligare stora volymer av statsskuldväxlar vid flera extra auktioner med början den 19 september 2008. Riksgälden lånade i första hand ut de pengar som genererades till banker i så kallade omvända repor med säkerställda obligationer som säkerhet. I princip innebar detta att Riksgälden lät marknadsaktörerna byta säkerställda obligationer mot statsskuldväxlar och tog på så sätt på sig en del av den risk som var förknippad med bolånemarknaden, vilket minskade den finansiella sektorns likviditetspåfrestningar.

Riksbankschef Stefan Ingves har sagt att *"[de]t var utmärkt att Riksgälden kunde lösa det hela på det sättet. Men rollfördelningen blev onekligen bakvänd eftersom Riksgälden i det läget i praktiken tog över Riksbankens roll som den institution som snabbt kan tillföra pengar till det finansiella systemet, det som på engelska brukar kallas 'lender of last resort'. Riksbanken hade dock inte allt på plats för att kunna tillföra likviditet till bankerna med så kort varsel. Förberedelserna för sådana operationer hade pågått under en tid och de var i princip färdiga – bara några veckor senare började Riksbanken låna ut dollar och kronor till bankerna. Men just den dagen, just då, hade vi inte möjligheten och det var naturligtvis en mycket allvarlig läxa för Riksbanken."*³

³ Se Ingves 2018.

Ruta 1. Den globala finansiella krisen jämfört med den svenska bankkrisen på 1990-talet

Den globala finansiella krisen påverkade Sverige utifrån och skapade en likviditetskris. Den svenska bankkrisen på 1990-talet var däremot idiosynkratisk, med inhemska problem. Under 1991–1993 drabbades den svenska banksektorn av solvensproblem och ekonomin gick in i en allvarlig recession. Krisen påverkade sex av de sju största bankerna i Sverige, som tillsammans hade en marknadsandel på 85 procent av den totala utlåningen. Bankkrisen sammanföll med och förvärrades av en valutakris som ledde till att kronan försvagades med 25 procent.

Jämfört med krisen på 1990-talet uppstod den globala finansiella krisen mot bakgrund av mycket mer komplexa finansiella instrument och sammankopplade marknader såväl inom Sverige som över gränserna. En annan skillnad var att den svenska ekonomin och banksektorn var mer stabila innan den globala finansiella krisen inleddes. Sverige hade sunda offentliga finanser, vilket delvis var ett resultat av finanspolitiska åtgärder som hade vidtagits efter krisen på 1990-talet. Den kraftiga nedgången och den efterföljande återhämtningen i Sveriges BNP under den globala finansiella krisen berodde delvis på att Sverige är en liten öppen ekonomi och därför påverkas kraftigt av vad som händer i omvärlden.

Under den globala finansiella krisen hade de svenska bankerna likviditetsproblem snarare än insolvensproblem. Myndigheternas snabba agerande för att tillföra likviditet förhindrade sannolikt att likviditetskrisen utvecklades till en solvenskris. Detta innebar också att den svenska insättningsgarantin, som i hög grad inte fungerade, inte behövde användas för svenska banker.⁴

⁴ När det svenska kreditinstitutet Custodia försattes i konkurs 2006 uppdagades brister i det svenska insättningsgarantisystemet, vilket innebar att utbetalningarna av ersättning till insättarna drog ut kraftigt på tiden. För mer information om fallet Custodia, se Sveriges riksbank 2006. Se även Ingves 2018.

3. Riksbankens roll är att upprätthålla ett fast penningvärde och främja ett säkert och effektivt betalningsväsende

Riksbankens uppdrag, som har fastställts av Sveriges riksdag i riksbankslagen, är att upprätthålla ett fast penningvärde och främja ett säkert och effektivt betalningsväsende.

Riksbanken arbetar för att upprätthålla ett fast penningvärde genom att hålla inflationen låg och stabil

Riksbanken bedriver penningpolitik för att nå ett inflationsmål på 2 procent. När Riksbanken justerar styrräntan påverkar detta ekonomin genom en kedjeeffekt. Först påverkas räntebildningen och de finansiella förhållandena i ekonomin och sedan påverkas efterfrågan, produktionen, inflationen och växelkursen.

Riksbanken publicerar även en räntebana, som är en prognos över den framtida styrränta som är förenlig med inflationsmålet. På så sätt kan Riksbanken försöka påverka förväntningarna om den framtida styrräntan och därmed påverka räntebildningen i ekonomin på längre löptider. Denna kedjeeffekt brukar kallas den penningpolitiska transmissionsmekanismen.

Riksbanken tolkar uppgiften att främja ett säkert och effektivt betalningsväsende som ett uppdrag att främja finansiell stabilitet

Riksbanken definierar finansiell stabilitet som att det finansiella systemet kan upprätthålla sina grundläggande funktioner – förmedling av betalningar, omvandling av sparande till finansiering och riskhantering – och dessutom har motståndskraft mot störningar som hotar dessa funktioner.

Riksbanken arbetar med att löpande upprätthålla den finansiella stabiliteten genom att vidta åtgärder som ska förhindra att störningar uppstår i det finansiella systemet och får negativa följdverkningar på den reala ekonomin. Verktygen för att främja finansiell stabilitet i normala tider handlar bland annat om att göra analyser och informera om dem för att identifiera sårbarheter och risker i det finansiella systemet (till exempel genom att publicera en rapport om den finansiella stabiliteten två gånger om året), genomföra krisövningar och aktivt bidra till arbetet med att förbättra de finansiella regelverken i Sverige och globalt.

Riksbanken delar uppdraget att upprätthålla den finansiella stabiliteten med tre andra statliga myndigheter

Under krisen delades ansvaret för att upprätthålla den finansiella stabiliteten med Finansinspektionen (tillsyn över bank-, försäkrings- och finansmarknaderna), Riksgälden (insättningsgarantisystem och garantier) och finansdepartementet (arbete med finanslagstiftning och till exempel bankstödspaket som påverkar statsbudgeten). Samspelet mellan myndigheterna var viktigt både i det förebyggande arbetet och i krishanteringen. Under krisen stärktes förtroendet för det svenska finansiella systemet tack vare samarbetet mellan myndigheterna och deras samstämmiga kommunikation.

Det finns ett ömsesidigt beroende mellan finansiell stabilitet och penningpolitik

Riksbankens mål är att upprätthålla ett fast penningvärde och den finansiella stabiliteten, och för uppnå detta används penningpolitik och politik för finansiell stabilitet. I praktiken är penningpolitik och politik för finansiell stabilitet nära sammanflätade. Utan ett stabilt finansiellt system blir det svårt att driva en effektiv penningpolitik, eftersom transmissionsmekanismen kommer att hindras. På

motsvarande sätt skulle de ekonomiska konsekvenserna av en finansiell kris direkt påverka penningvärde, ekonomisk tillväxt och sysselsättning.

Under krisen fungerade inte den penningpolitiska transmissionsmekanismen tillfredsställande. Eftersom riskpremierna på de finansiella marknaderna ökade gav Riksbankens ändringar av styrräntan nämligen inte de avsedda effekterna. När det blev svårt för bankerna att få tillgång till marknadsfinansiering begränsade detta dessutom hushållens och företagens tillgång till kredit, vilket hotade både den finansiella stabiliteten och makroekonomin i stort.

Därför genomförde Riksbanken åtgärder under 2007–2010 för att bibehålla det finansiella systemets funktionsförmåga. Merparten av dessa bidrog till att upprätthålla den finansiella stabiliteten och penningvärdet. De åtgärder som bidrog till att återskapa förtroendet för de finansiella marknaderna bidrog till exempel även till att trycka ner räntenivåerna och förbättra kreditillgången, som under vintern 2008 när risken för en kreditåtstramning var ett orosmoment.

Den förbättrade kreditillgången fick också direkta effekter på investeringarna och makroekonomin, och stärkte penningpolitikens genomslagskraft genom att förbättra transmissionsmekanismen. På liknande sätt bidrog Riksbankens räntesänkningar till att återställa den finansiella stabiliteten genom att det stärkte kredittillväxten. Riksbankens åtgärder under krisen kompletterade och förstärkte alltså varandra.

Riksbanken har en rad verktyg för krishantering

Riksbanken har flera verktyg för att främja prisstabilitet och finansiell stabilitet. Utöver styrräntan kan Riksbanken även använda sin balansräkning och till exempel erbjuda lån till en grupp motparter med på förhand fastställda löptider. Genom att erbjuda marknadsaktörerna kredit på detta sätt kan Riksbanken stötta det finansiella systemet. Kredit kan tillhandahållas både i svenska kronor och i utländsk valuta.

Riksbanken kan också ge nödkredit till enskilda institut under exceptionella omständigheter. Den typen av kredit kan beviljas på särskilda villkor, men endast till solventa enskilda finansinstitut som har tillfälliga likviditetsproblem. Syftet med en sådan kredit är att undvika att likviditetsproblem sprids och till slut försämrar hela det finansiella systemets funktion. Riksbanken kan i princip tillhandahålla en del av finansieringen för en bank när den privata sektorns kapacitet eller riskbenägenhet sviktar. Detta leder till att den risk som är förknippad med bankens verksamhet överförs från den privata sektorn till Riksbankens balansräkning.

Riksbanken kan också låna ut till andra centralbanker i valutapolitiskt syfte, vilket även omfattar penningpolitiska syften och insatser för att mildra kriser i det internationella betalningssystemet.

4. Riksbanken använde flera verktyg under krisen

I detta kapitel beskrivs de extraordinära åtgärder som Riksbanken vidtog under 2007–2010. För att ge en bakgrund behandlas först kortfattat krisåtgärder som vidtagits av andra myndigheter och sedan beskrivs Riksbankens praktiska implementering av penningpolitiken. Därefter följer en beskrivning av Riksbankens extraordinära likviditetstillförsel i svenska kronor och amerikanska dollar till det svenska bankväsendet. Sedan ges en redogörelse för Riksbankens nödkredit till enskilda institut: Carnegie Investment Bank AB och Kaupthing Bank Sverige AB. Slutligen beskrivs hur Riksbanken bidrog till att begränsa krisens spridning i regionen genom att ingå swapavtal med grannländer.

Åtgärder av andra svenska myndigheter

Riksbankens likviditetstillförsel måste ses mot bakgrund av åtgärder som vidtogs av andra myndigheter i Sverige. Finanskriskommittén har utvärderat de gemensamma åtgärder som vidtogs av de svenska myndigheterna under krisen:⁵

”Kommittén anser att regering och riksbank agerade snabbt, tydligt och kraftfullt för att bemöta problemen.”

Flera viktiga åtgärder som vidtogs av andra myndigheter kompletterade Riksbankens krishanteringsåtgärder. Inom ramen för stabilitetsplanen antogs till exempel lagen om statligt stöd till kreditinstitut (2008:814) som gav regeringen de verktyg och det finanspolitiska mandat som krävdes för att vidta krishanteringsåtgärder. Genom lagen fick Riksgälden dessutom möjlighet att gå in som garantigivare för en del av en banks skulder, vilket innebar att bankerna kunde låna till längre löptider och utan säkerhet. Regeringen genomförde också ett kapitaltillskottsprogram för att kunna öka bankernas utlåning till hushåll och företag. Vad gäller likviditetstillförsel bör det noteras att Riksgäldens garantiprogram kompletterade Riksbankens utlåning.⁶

*Riksbanken använde marknadsoperationer och stående faciliteter för att genomföra penningpolitiken*⁷

Riksbanken strävade efter att styra räntan på lån över natten (den så kallade dagslåneräntan). Detta påverkade i sin tur marknadsräntorna för längre löptider genom marknadens förväntningar på den framtida banan för dagslåneräntan.

För att styra dagslåneräntan genomförde Riksbanken veckovisa marknadsoperationer varje tisdag för att balansera banksektorns nettoposition gentemot Riksbanken. Dessa operationer utfördes till den gällande styrräntan. För att justera för variationer i bankernas nettoposition under den efterföljande veckan kompletterade Riksbanken de veckovisa marknadsoperationerna med så kallade dagliga finjusterande transaktioner. Dessa transaktioner genomfördes med en spread på 0,1 procentenheter jämfört med styrräntan.

Marknadsoperationerna och de finjusterande transaktionerna kompletterades med stående faciliteter. Riksbanken hade en stående utlåningsfacilitet där dess motparter kunde få kredit över natten i svenska kronor mot vissa typer av på förhand godkända säkerheter till styrräntan plus en spread om 0,75 procentenheter. Det fanns också en motsvarande facilitet där banker kunde deponera pengar över natten mot styrräntan minus 0,75 procentenheter.⁸

På detta sätt skulle Riksbanken kunna hjälpa banksystemet att balansera sin likviditet över natten om bankerna inte själva kunde göra det på interbankmarknaden.

⁵ Se Finanskriskommittén 2013.

⁶ Se Bryant m.fl. 2012.

⁷ Se Sveriges riksbank 2019b.

⁸ I praktiken innebar detta en negativ inlåningsränta över natten efter juli 2009 då styrräntan sjönk under 0,75.

Extraordinär likviditetstillförel

Den 22 september 2008 vidtog Riksbanken sin första konkreta krisåtgärd genom att ändra kraven på säkerhet i RIX (det centrala systemet för stora betalningar som banker och andra finansiella institut använder för att göra betalningar mellan varandra). Detta gjorde Riksbanken genom att höja gränsen för hur stor andel av ett instituts egna säkerställda obligationer, eller säkerställda obligationer hos ett närstående institut, som RIX-deltagarna tilläts använda som säkerhet i systemet från 25 till 75 procent. Senare höjdes andelen till 100 procent.⁹ Med denna åtgärd lättade Riksbanken på de krav på säkerhet som ställdes på motparter som sökte kredit genom de stående faciliteterna och intradagskrediter i RIX. Detta gjorde det lättare att låna av Riksbanken. Det ledde också till en förbättrad likviditetssituation på vissa marknader – till exempel marknaden för säkerställda obligationer – eftersom de tillgångar som Riksbanken godtog som säkerhet normalt blev mer likvida.

Genom att godkänna säkerställda obligationer som säkerhet absorberade både Riksbanken och Riksgälden (som lånade ut pengar som genererats i statspappersauktioner till banker i så kallade omvända repor med säkerställda obligationer som säkerhet) i princip den privata sektorns risk, genom att byta mer riskfyllda säkerheter mot säkrare fordringar på Riksbanken och Riksgälden.

Riksbanken införde nya och kompletterande utlåningsformer för att förbättra likviditeten i banksystemet under krisen

Under krisen fortsatte den svenska interbankmarknaden, till skillnad från i många andra länder, att fungera för de allra kortaste löptiderna och bankerna utnyttjade inte den stående faciliteten. De svenska bankerna hade dock problem med att låna till längre löptider. Den finansiella stressen på de marknaderna för långfristig finansiering orsakade också volatilitet i de korta räntorna. För att motverka dessa effekter och göra det lättare för bankerna att få kortfristig finansiering genomförde Riksbanken öppna marknadsoperationer för att förbättra likviditeten i banksystemet genom att

- erbjuda lån i svenska kronor till längre löptider än normalt (en, tre, sex och tolv månader, jämfört med en dag och en vecka i normala tider)
- erbjuda kortfristiga lån i utländsk valuta (amerikanska dollar) på en och tre månader
- utöka de typer av säkerheter som accepterades i den stående faciliteten i RIX
- utöka gruppen av motparter som kunde låna från Riksbanken.

Extraordinär likviditetstillförel i inhemsk valuta

Riksbanken gav banksystemet tillgång till extraordinära lån i svenska kronor

En av de viktigaste avvägningarna när extraordinära åtgärder övervägdes var hur man skulle säkerställa de finansiella marknadernas funktion och upprätthålla den finansiella stabiliteten, samtidigt som man minskade risken för så kallad moral hazard så mycket som möjligt. Efter överläggningar och analys av bankernas likviditetssituation konstaterade Riksbanken att den bästa metoden var extraordinära lån som en försiktighetsåtgärd. Den 29 september 2008 tillkännagav Riksbanken att den skulle erbjuda de svenska bankerna lån i amerikanska dollar (se avsnittet "Extraordinär likviditetstillförel i utländsk valuta").

Några dagar senare, den 2 oktober 2008, meddelade Riksbanken att den även skulle erbjuda lån i svenska kronor på 60 miljarder kronor med en löptid på tre månader. Syftet var att öka de svenska bankernas tillgång till finansiering. Men i takt med att läget på de finansiella marknaderna förvärrades blev det uppenbart att det behövdes ytterligare stöd. Därför meddelade Riksbanken den 6 oktober att den skulle höja beloppet till 100

⁹ Det lägsta accepterade kreditbetyget sänkes senare också från A till A–, för att stämma överens med säkerhetskraven på EU-nivå.

miljarder kronor, en höjning med 40 miljarder kronor. Detta tillkännagavs i ett pressmeddelande tillsammans med Riksbankchef Stefan Ingves kommentar i syfte att lugna marknaderna. I pressmeddelandet konstaterades att den internationella finansiella oron nu tydligt påverkade de svenska finansmarknaderna och att de extraordinära lånen var avsedda som en förebyggande åtgärd. Riksbankschefen försäkrade också att ytterligare åtgärder kunde vidtas vid behov.

När krisen fördjupades kort därefter utvecklades lånen till ett omfattande extraordinärt utlåningsprogram. Syftet med programmet var att de svenska bankerna lättare skulle få tillgång till lån till längre löptider. Genom att i förväg tillkännage de datum då lån skulle tillhandahållas under den kommande perioden ville Riksbanken skapa förutsebarhet och på så sätt ge bankerna bättre förutsättningar att planera sin likviditetshantering. Genom en iterativ process finjusterades utlåningsformerna för att nå önskad effekt, baserat på vilka förhållanden som observerades på marknaderna och resultatet av tidigare låneauktioner.

Riksbankens lån hade både fasta och rörliga räntor

Ett antal överläggningar hölls om vilka villkor som skulle gälla för de extraordinära lånen. Under de första auktionerna (6 oktober 2008–9 februari 2009) erbjöds lånen till en fast ränta som fastställdes till styrräntan vid auktionen plus en premie. Under den här perioden drev Riksbanken även en mycket expansiv penningpolitik på andra sätt, till exempel genom att sänka styrräntan kraftigt, och marknaden förväntade sig ytterligare sänkningar. Denna förväntan gjorde att bankerna var ovilliga att låna större volymer. Därför beslutade sig Riksbanken för att gå över till utlåning med rörlig ränta, fastställd som den genomsnittliga styrräntan under låneperioden plus en premie. Auktionerna av lån till rörlig ränta hölls från den 23 februari 2009 till den 4 oktober 2010.

Riksbanken prissatte lånen för att spegla räntenivåerna under normala förhållanden, utan att för den skull subventionera bankerna

Genom sin prissättning av de extraordinära lånen ville Riksbanken uppnå en balans mellan att ge lånen till ett pris som var lägre än kostnaden för marknadsfinansiering under stressade kristider, men ändå högre än bankernas kostnader för marknadsfinansiering under normala förhållanden. Riksbanken ville inte att lånen skulle ersätta normalt fungerande marknader och inte heller subventionera banksektorn, eftersom Riksbanken ville att bankerna skulle ha ett incitament för att återgå till marknadsfinansiering så snart det blev möjligt. Därför fastställdes premien utöver styrräntan för att skapa en balans mellan dessa båda mål. Dessutom bidrog premien till att Riksbanken kunde undvika ett negativt räntenetto.

Lånen hade en löptid på en, tre, sex och senare tolv månader

En liknande balans behövde skapas när löptiden för lånen fastställdes. Löptiden behövde vara tillräckligt lång för att ge bankerna möjlighet att förbättra sin likviditetssituation. Men den fick inte vara alltför lång, eftersom detta riskerade att undergräva funktionen på de marknader där bankerna finansierar sig.

Lånen beviljades med en löptid på en, tre och sex månader, där merparten av de utfärdade lånen hade en löptid på tre och sex månader. I maj 2009 beslutade Riksbanken att även tillhandahålla lån med tolv månaders löptid. Den första auktionen för ett lån med tolv månaders löptid hölls den 1 juni 2009. Genom att ge lån med längre löptid förbättrade Riksbanken bankernas förmåga att planera sin tillgång till likviditet ytterligare. På så sätt ville Riksbanken bidra till att stötta företagets kreditillgång.

Lånen fördelades med hjälp av auktioner

Riksbanken använde en enhetlig prissättningsmekanism. Inför auktionerna tillkännagavs minimiräntan och den lånevolym som erbjöds. Under auktionerna lade bankerna bud till

eller över minimiräntan. Därefter fördelades lånen i fallande ordning från det högsta budet tills den erbjudna volymen uppnåts. Det lägsta accepterade räntebudet blev den ränta som gällde för samtliga låntagande banker.

Lån med företagscertifikat som säkerhet

Före beslutet om att bevilja lån med tolv månaders löptid försökte Riksbanken underlätta krediter till icke-finansiella företag genom en annan extraordinär åtgärd: utlåning till banker med företagscertifikat som säkerhet.¹⁰ Orsaken var att marknaden för företagscertifikat fungerade dåligt, bland annat på grund av stigande riskpremier. Lånen erbjöds till bankerna genom auktioner som hölls ungefär varannan vecka från november 2008 till september 2009. Bankernas efterfrågan på sådana lån var dock mycket låg. Av de 790 miljarder kronor som erbjöds lades det endast bud på 8,7 miljarder kronor. Detta berodde sannolikt på att det var billigare att låna genom det vanliga låneprogrammet i svenska kronor för de banker som hade de säkerheter som krävdes. I praktiken skulle dessa lån bara vara intressanta för en bank som saknade "vanliga" säkerheter men hade tillgång till företagscertifikat som antingen hade en rating på A-2/P-2 eller saknade rating.

Riksbanken gav ut veckovisa certifikat för att hantera bankernas överskottslikviditet

I takt med att Riksbanken erbjöd extraordinära lån till bankerna byggde de upp överskottslikviditet över natten gentemot Riksbanken. Detta gjordes för att ytterligare pressa ner interbankräntorna under den akuta stressperioden. I takt med att förhållandena normaliserades började överskottslikviditeten dock att pressa ner interbankräntorna under styrräntan. För att stabilisera interbankräntorna närmare styrräntan tillkännagav Riksbanken den 10 oktober 2008 att den skulle emittera riksbankscertifikat. Dessa instrument tog upp en del av den överskottslikviditet som bankerna inte behövde för sin dagliga likviditetshantering. Riksbankscertifikaten hade en löptid på sju dagar och räntan fastställdes till styrräntan.

Riksbanken inrättade gruppen "begränsade penningpolitiska motparter"

Trots att Riksbanken tillförde stora mängder likviditet till banksystemet nådde bara en begränsad mängd extra likviditet ut till banker som inte var penningpolitiska motparter. Eftersom marknaderna inte fungerade normalt fanns det en risk för att dessa institut inte skulle ge hushåll och företag tillgång till kredit. Därför beslutade Riksbanken att se över kretsen av godkända motparter i sin extraordinära utlåning.

För att bli penningpolitisk motpart krävdes på den tiden att institutet var ett kreditinstitut med antingen säte i Sverige eller en svensk filial samt att det var deltagare i RIX. Men att utvidga gruppen RIX-deltagare sågs inte som en lämplig lösning just då, så Riksbanken undersökte andra alternativ.

Den lösning som tillkännagavs den 3 april 2009 var att bilda en grupp som man kallade "begränsade penningpolitiska motparter". Skillnaden mot en vanlig penningpolitisk motpart var att kravet på att vara RIX-deltagare togs bort.

Under den här perioden fördes samtidigt diskussioner om Riksbankens förutsättningar att köpa värdepapper, till exempel statsobligationer, säkerställda obligationer eller till och med företagsobligationer.¹¹

¹⁰ Dessa lån hade lägre krav på säkerheter än de vanliga lånen i svenska kronor. Riksbanken accepterade företagscertifikat från icke-finansiella börsnoterade företag med säte i Sverige som hade ett kreditbetyg på minst A-2/P-2 eller motsvarande. Säkerheten kunde också accepteras om banken kunde visa att företaget hade en internrating som motsvarar A-2/P-2.

¹¹ Under våren 2012 beslutade Riksbanken att komplettera den penningpolitiska verktygslådan genom att anskaffa en begränsad obligationsportfölj i svenska kronor. Genom denna åtgärd säkerställdes att Riksbanken hade de system, rutiner och kunskaper som behövdes för att i framtiden stå rustad att genomföra extraordinära åtgärder med kort varsel. Under 2015 började Riksbanken köpa statsobligationer som en okonventionell penningpolitisk åtgärd för att få upp inflationen närmare målet.

Eftersom penningpolitiken inte fick avsedd effekt på realekonomin började Riksbanken att erbjuda stora, långfristiga lån till fast ränta

Bankernas finansiella situation förbättrades visserligen gradvis under 2009, men utsikterna för realekonomin var fortfarande dystra. Eftersom den ekonomiska aktiviteten var svag i omvärlden påverkades Sverige genom exportkanalen. Läget på arbetsmarknaden försämrades också.

Riksbanken var oroad över att penningpolitiken inte hade avsedd effekt på realekonomin och en tanke växte fram om att man skulle erbjuda bankerna kompletterande stora, långfristiga lån till fast ränta. Lånen var tänkta att fungera som en åtagandemekanism och förstärka budskapet att räntorna skulle vara fortsatt låga under en lång period. Dessa lån hade alltså en mer penningpolitisk dimension än de lån som har beskrivits hittills, men de var också avsedda att ge fortsatt stöd till bankernas likviditetssituation – ändamålet var alltså inte enbart penningpolitiskt. Målet var att dessa lån skulle sänka finansieringskostnaden för banksystemet och att detta sedan skulle överföras till lägre räntor för hushåll och företag.

Vid ett penningpolitiskt möte den 1 juli 2009 beslutade Riksbanken att börja erbjuda den här typen av stora, långfristiga lån till fast ränta. Samtidigt sänkte Riksbanken styrräntan med 25 procentenheter till 0,25 procent, vilket var den lägsta nivån dittills. Dessutom tillkännagav Riksbanken att styrräntan skulle ligga kvar på en låg nivå. Den 13 juli 2009 höll Riksbanken den första auktionen för ett stort lån på 100 miljarder kronor till fast ränta och med en löptid på ett år. Lånet hade samma låga ränta som Riksbankens prognos för styrräntan.¹²

Det beslutades att ytterligare två stora lån av samma typ (lån till fast ränta, på 100 miljarder kronor och med en löptid på ett år) skulle erbjudas vid de penningpolitiska mötena i september och oktober samma år. Auktionerna möttes av stor efterfrågan – två av tre blev övertecknade.¹³ Dessa tre lån ledde också till en minskad efterfrågan på lånen till rörlig ränta.

Riksbanken avvecklade gradvis de extraordinära lånen 2010

I takt med att bankernas efterfrågan på lån från Riksbanken minskade sjönk det utestående beloppet för lån till rörlig ränta. Riksbanken fortsatte att följa bankernas likviditetsdata noggrant. Till slut blev bankernas efterfrågan på lånen så låg att Riksbanken beslutade att utlåningen skulle börja fasa ut successivt. Riksbanken bedömde att låneauktionerna och möjligheten att få finansiering från Riksbanken i sig hade en stabiliserande inverkan på marknaderna. Därför beslutade Riksbanken att fortsätta erbjuda lån i kronor med en löptid på tre, sex och tolv månader, men med en högre minimiränta.

Den sista fasen i utlåningen till bankerna inleddes den 31 maj och avslutades den 4 oktober 2010. De lån som erbjöds hade en löptid på en månad och räntan var rörlig precis som tidigare. Tanken med dessa lån var i första hand att fortsätta att skicka lugnande signaler till marknaderna. Men avsikten var också att underlätta under den period då de tre stora lånen till fast ränta löpte ut.

Under den sista utlåningsperioden hölls sex auktioner. Vid den andra auktionen, den 28 juni, erbjöds 50 miljarder kronor men endast 20 miljarder kronor fördelades. Vid den efterföljande auktionen den 26 juli erbjöds 25 miljarder kronor, men endast 5 miljarder kronor tilldelades. Eftersom det inte hade lagts några bud under de tio föregående auktionerna är det sannolikt att de banker som lånade vid dessa auktioner gjorde det för att täcka en del av de stora lån till fast ränta som löpte ut just då. Vid de tre sista auktionerna lades inga bud. I takt med att lånen löpte ut avvecklade Riksbanken sin

¹² Riksbanken införde en miniminivå för räntan som var lika med reporäntan med ett påslag på 0,15 procentenheter och uppgick till 0,40 procent. Tilldelningsräntorna blev 0,45, 0,43 respektive 0,40 procent.

¹³ Läs mer om de tre stora lånen till fast ränta i Elmér m.fl. 2012.

utlåning för att slutligen avsluta den helt i januari 2011 när den sista kronan betalades tillbaka.

Extraordinär likviditetstillförsel i utländsk valuta

Riksbanken erbjöd banksystemet extraordinära lån i amerikanska dollar

Efter Lehman Brothers konkurs slutade de amerikanska penningmarknaderna i allt väsentligt att delta i transaktioner med europeiska banker. Anledningen var att de var oroliga över de europeiska bankernas exponeringar mot Lehman Brothers och mot subprimelån på den amerikanska bolånemarknaden via sina innehav av värdepapper. Efterfrågan, i förhållande till utbudet, på likviditet i amerikanska dollar ökade då dramatiskt bland de europeiska bankerna. Denna händelseutveckling försvårade de svenska bankernas tillgång till lån i dollar avsevärt.

Riksbanken följde bankernas likviditetsdata noggrant och bedömde att deras svårigheter att finansiera sig i dollar var ett hot mot det svenska betalningssystemets funktion och mot företagens och hushållens tillgång till kredit.

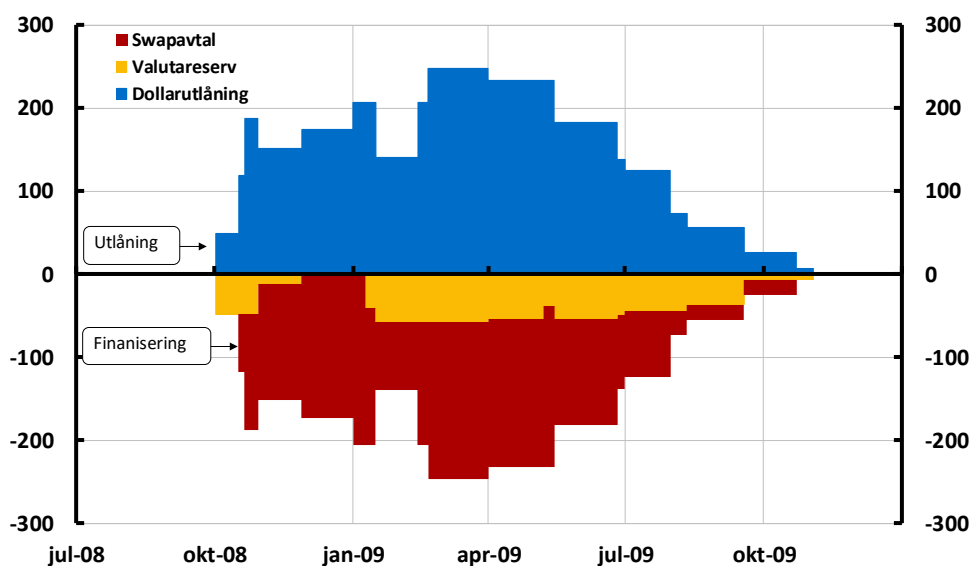
Lånen finansierades till största delen genom ett swapavtal med Federal Reserve

I september 2008 började Riksbanken skaffa amerikanska dollar genom repor med hjälp av de obligationer i dollar som fanns i valutareserven. Detta var en försiktighetsåtgärd för att säkerställa likviditet, så att bankerna skulle ha tillgång till dollar vid behov. Snart stod det klart att mängden amerikanska dollar i valutareserven kanske inte skulle räcka för att tillgodose de svenska bankernas potentiella likviditetsbehov.

Riksbanken kan skapa inhemsk valuta genom ett enkelt utlåningsförfarande, men inte utländsk valuta. För att låna ut amerikanska dollar måste Riksbanken först förvärva dem, till exempel genom att växla kronor till dollar, sälja finansiella tillgångar denominerade i dollar eller genomföra repor. Riksbanken kan också låna från Riksgälden. En annan möjlighet är att Riksbanken begär att få låna direkt från Federal Reserve genom ett swapavtal.¹⁴ Under krisen var Riksbankens valutareserv inte tillräckligt stor för att hantera krisens omfattning. I stället finansierades merparten av Riksbankens utlåning i dollar genom ett swapavtal med Federal Reserve (se figur 2).

Figur 2. Utlåning och finansiering i amerikanska dollar

Miljarder SEK



Källa: Sveriges riksbank

¹⁴ Ett swapavtal innebär att en valuta växlas till en annan under en i förväg bestämd tidsperiod och i enlighet med vissa villkor.

Den 24 september 2008 kom Riksbanken och Federal Reserve överens om ett swapavtal på 10 miljarder amerikanska dollar som en försiktighetsåtgärd för att förbättra Riksbankens förmåga att erbjuda extraordinära lån i dollar. Avtalet tillkännagavs på följande sätt i ett internationellt samordnat pressmeddelande:

"I dag meddelar Federal Reserve, Reserve Bank of Australia, Danmarks Nationalbank, Norges Bank och Sveriges riksbank att man inrättar tillfälliga, ömsesidiga valutaarrangemang (swapfaciliteter) för att hantera den ansträngda situationen på marknaderna för kortfristig upplåning i US-dollar. Dessa faciliteter är i likhet med de som redan finns med andra centralbanker avsedda att förbättra likviditetsförhållandena på de globala finansmarknaderna. Centralbankerna fortsätter att arbeta tillsammans under denna period med marknadsoro och är beredda att vid behov vidta ytterligare åtgärder."

Meddelandet innehöll också ett stycke där Riksbanken konstaterade att den finansiella stabiliteten i Sverige var tillfredsställande och att de svenska bankerna fortfarande hade en god intjäning och var solventa. Riksbanken påpekade vidare att swapavtalet var en åtgärd i förebyggande syfte för att ge Riksbanken ökat handlingsutrymme att tillhandahålla likviditet i dollar om behov skulle uppstå.

Under de efterföljande dagarna förvärrades läget ytterligare på de globala finansiella marknaderna. Den 29 september 2008 tillkännagav Federal Reserve att de skulle tredubbla sin extraordinära utlåning till USA:s banksystem. Samtidigt erbjöd de sig att utöka storleken på sina swapavtal med andra centralbanker. Riksbanken accepterade erbjudandet och swapavtalet utökades till 30 miljarder amerikanska dollar. De svenska bankernas tillgång till dollar minskade i takt med att det finansiella läget försämrades. Därför beslutade Riksbanken att den skulle börja låna ut dollar till de svenska bankerna. Den 29 september 2008 publicerade Riksbanken ett pressmeddelande där man informerade om det utökade swapavtalet med Federal Reserve och tillkännagav samtidigt att Riksbanken skulle börja erbjuda lån i dollar till de svenska bankerna.

Mellan den 1 oktober 2008 och den 20 oktober 2009 tillförde Riksbanken dollarlån till det svenska banksystemet. Under den här perioden hölls 17 auktioner där de svenska bankerna erbjöds lån till ett sammanlagt belopp av 149 miljarder dollar. Det totala utlånade beloppet uppgick till 100 miljarder dollar och det totala utestående beloppet var som högst 30 miljarder dollar.

Riksbanken beslutade att använda valutareserven för att finansiera det första lånet i amerikanska dollar. Det fanns dessutom en uttrycklig förväntan från Federal Reserve att de centralbanker som hade swapavtal i viss mån även skulle använda sina valutareserver som finansieringskälla. Riksbanken använde också valutareserven i den fortsatta utlåningen av dollar till banker, även om merparten av finansieringen kom från swapavtalet med Federal Reserve.

Villkoren för lånen i dollar fastställdes så att de skulle vara i linje med med andra centralbankers

Löptiden fastställdes till en respektive tre månader, det vill säga samma löptider som Federal Reserve tillämpade. Prissättningen på lånen var utformad dels för att ge bankerna lättnader men samtidigt bibehålla deras incitament för att söka finansiering på marknaderna när så var möjligt, dels för att inte subventionera banksystemet alltför mycket. Därför erbjöd Riksbanken lånen i dollar till den OIS-ränta som motsvarade den erbjudna löptiden plus en premie.

När Riksbanken beslutade om villkoren tittade man noga på hur ECB och Bank of England hade utformat sina lån. Riksbanken hade också ett nära samarbete med Danmarks Nationalbank respektive Norges Bank för att harmonisera dollarlånens prissättning och villkor. Detta var viktigt för att säkerställa att gränsöverskridande banker inte kunde utnyttja skillnader mellan centralbankerna.

Riksbanken erbjöd lånen genom auktioner för sina primära penningpolitiska motparter.¹⁵ Inför auktionerna tillkännagavs minimiräntan och den lånevolym som erbjöds. Under auktionerna lade bankerna bud till eller över minimiräntan. Därefter fördelades lånen i fallande ordning från det högsta budet till dess att den erbjudna volymen uppnåtts. Det lägsta accepterade räntebudet blev den ränta som gällde för samtliga låntagande banker.

Stor efterfrågan vid auktionerna

Den 29 september 2008 tillkännagav Riksbanken de extraordinära lånen i amerikanska dollar. Den första auktionen hölls den 1 oktober, med ett erbjudande om 7 miljarder US-dollar till en löptid om en månad. Den andra auktionen var planerad till den 22 oktober och skulle omfatta 15 miljarder US-dollar med en löptid om tre månader. Eftersom efterfrågan var mycket stor vid den första auktionen och marknadsoron bestod, beslutade Riksbanken dock att hålla en extra auktion redan den 15 oktober och att erbjuda 10 miljarder US-dollar med en löptid om tre månader. Båda auktionerna den 15 och den 22 oktober blev fulltecknade.

Det första lånet (på 7 miljarder dollar) löpte ut den 30 oktober 2008 och Riksbanken förlängde det med ett lån som även det hade en månads löptid. När det blev dags att förlänga lånet igen utökade Riksbanken löptiden till tre månader, delvis för att förhindra att lånet skulle löpa ut under nyårshelgen.

I mitten av januari 2009 minskade det utestående lånebeloppet, när en auktion som erbjöd 10 miljarder dollar med en månads löptid endast fick in bud på 2 miljarder dollar. Detta väckte frågan om lånen hade blivit för dyra. Till slut gjorde Riksbanken bedömningen att anledningen var att stressen på marknaden för finansiering med upp till en månads löptid hade lättat.

Riksbanken fortsatte att erbjuda lån i dollar på grund av den försämrade finansiella situationen i de baltiska länderna

Under våren 2009 nådde det utestående beloppet i dollarlån sin topp på 30 miljarder dollar och mot slutet av våren hade bankernas möjlighet att finansiera sig på marknaderna förbättrats. Men även om det allmänna finansieringsläget i dollar hade förbättrats ställdes de svenska bankerna nu inför en ny våg av påfrestningar. Den finansiella situationen i de baltiska länderna försämrades, vilket oroade Riksbanken med tanke på de svenska bankernas omfattande verksamhet i regionen. Därför beslutade Riksbanken att fortsätta att erbjuda lån i dollar, men från och med februari 2009 endast till en löptid på tre månader.

Riksbanken utökade sin valutareserv

Den 27 maj 2009 beslutade Riksbanken att utöka valutareserven genom att låna motsvarande 100 miljarder svenska kronor. Krisen hade tydliggjort att valutareserven inte räckte till för att ge likviditetsstöd till de svenska bankerna. Dessutom hade Riksbanken utökat sina åtaganden mot andra centralbanker och internationella organisationer. Eftersom bankerna finansierade en betydande del av sin verksamhet i utländsk valuta måste valutareserven kunna möta bankernas efterfrågan vid behov för att värna den finansiella stabiliteten.

Riksgälden tillhandahöll den finansiering som då behövdes. För att säkerställa att Riksbanken skulle ha en tillräckligt stor valutareserv under den period när upplåningen från Riksgälden genomfördes tillkännagav Riksbanken att den skulle använda 3 miljarder euro från swapavtalet med ECB under tre månader. Av pressmeddelandet framgick att Riksbanken använde swapavtalet för att säkerställa sin beredskap för att fortsätta att värna om den finansiella stabiliteten.

¹⁵ De primära penningpolitiska motparterna var Danske Bank, Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank.

Bankernas efterfrågan på lånen minskade i takt med att marknadsförhållandena förbättrades

Vid sommaren 2009 hade bankernas tillgång till marknadsfinansiering i amerikanska dollar förbättrats markant och finansieringskostnaden hade minskat. Trots att efterfrågan på lånen från Riksbanken hade minskat beslutades att tre avslutande lån om 5 miljarder dollar skulle erbjudas i september, oktober och december 2009 för att fortsätta att skicka lugnande signaler till marknaderna. Inga bud togs emot vid de auktioner som hölls i september och oktober. Den 3 november 2009 hade alla utestående lån löpt ut. Det fanns ingen efterfrågan på lånen och bankerna kunde nu säkra sin finansiering i dollar på marknaderna. Samma utveckling noterades också av andra centralbanker som erbjöd lånefaciliteter i dollar. Den 19 november 2009 tillkännagav Riksbanken att utlåningen i dollar skulle upphöra, men att den snabbt kunde återupptas om marknadsläget skulle försämrats.

Efterfrågan på Riksbankens dollarlån var överlag stor under hela utlåningsperioden och utlåningen gav de önskade effekterna. De extraordinära lånen hade en stabiliserande inverkan på banksektorn och bidrog till att sänka marknadsräntorna.

Nödkredit till enskilda institut

Likviditetsproblem i banksektorn kan orsaka finansiell instabilitet och störa den penningpolitiska transmissionsmekanismen, vilket ger negativa effekter för samhällsekonomin. För att avhjälpa sådana problem kan Riksbanken enligt riksbankslagen ge nödkredit till banker och andra enskilda institut som står under Finansinspektionens tillsyn. En sådan kredit kan till exempel användas när problem i ett institut riskerar att få spridningseffekter till andra delar av det finansiella systemet, det vill säga när institutet bedöms vara systemviktigt.

För att ett institut ska kunna få nödkredit från Riksbanken får det inte ha några uppenbara solvensproblem, på grund av uppgiftsfördelningen mellan Riksbanken och regeringen. När ett institut tar emot en sådan kredit blir det en motpart till Riksbanken och institutets risktagande kan därför få en direkt påverkan på Riksbankens balansräkning och kreditrisk.

Nödkredit till Kaupthing Bank Sverige AB och Carnegie Investment Bank AB

Under hösten 2008 gav Riksbanken nödkredit till Kaupthing Bank Sverige AB och Carnegie Investment Bank AB mot bakgrund av de exceptionella omständigheterna och eftersom instituten bedömdes vara solventa och ha tillfälliga likviditetsproblem. Med tanke på de finansiella marknadernas sårbarhet under hösten 2008 bedömdes dessa institut vara systemviktiga. Om något av dem hade gått omkull skulle det kunnat undergrävt förtroendet för den svenska finansiella sektorn i stort. I slutänden såldes båda bankerna och nödkrediterna ledde inte till några förluster för Riksbanken.

Kaupthing Bank Sverige AB

I början av 2000-talet växte den isländska finansiella sektorn snabbt, pådriven av ett inflöde av billigt och lättillgängligt kapital från utländska investerare. Detta ledde till att den isländska banksektorn svällde från 100 procent av BNP 2004 till ungefär 900 procent av BNP 2008. När krisen kom 2008 drabbades Island hårt. Inför hotet om stora kapitalutflöden sattes de tre största bankerna, Glitnir, Landsbanki och Kaupthing Bank Hf, därför under offentlig administration.

Kaupthing Bank Hf hade både ett dotterbolag och en filial i Sverige

Kaupthing Bank Hf bedrev verksamhet i tretton länder och var verksamt i Sverige 2000–2009. Verksamheten i Sverige drevs genom ett svenskt dotterbolag, Kaupthing Bank Sverige AB, och genom en svensk filial, Kaupthing Bank Hf Island. Dotterbolaget hade en

balansräkning på ungefär 20 miljarder kronor. Den svenska filialen erbjöd ett internetbaserat sparkonto under namnet "Kaupthing Edge", med 16 000 kunder.

Dotterbolaget var en svensk juridisk person som följaktligen reglerades och stod under tillsyn av de svenska myndigheterna, medan den svenska filialen stod under de isländska myndigheternas tillsyn. Eftersom Island följde EU-direktivet om insättningsgaranti garanterades insättningarna i dotterbolaget genom det svenska insättningsgarantisystemet. Islands insättningsgarantisystem omfattade filialen, men det hade också ingåtts ett kompletterande avtal som innebar att Sverige skulle täcka mellanskillnaden mellan det isländska och det svenska insättningsgarantisystemet.¹⁶

När Riksbanken beviljade nödkredit till det svenska dotterbolaget godkände den att medlen också fick användas för att betala insättare i den svenska filialen

Den marknadsoro som utlöstes av Lehman Brothers konkurs ledde till en ansträngd likviditetssituation både i Kaupthings moderbolag (Kaupthing Bank Hf) och i dess svenska dotterbolag och filial. Eftersom dotterbolaget var en svensk juridisk person hade Seðlabanki Íslands (Islands centralbank) inte mandat att ge det nödkredit.

Därför ansökte dotterbolaget om nödkredit från Riksbanken. Både Riksbanken och Finansinspektionen bedömde att banken var solvent. Den 7 oktober 2008 gav Seðlabanki Íslands en nödkredit på 500 miljoner euro till det isländska moderbolaget. Dagen därpå beslutade Riksbanken att bevilja dotterbolaget en nödkredit på upp till 5 miljarder kronor, med mycket omfattande säkerhetskrav och villkor. Detta var nödvändigt för att säkerställa att Riksbanken inte försattes i en riskabel position genom att erbjuda finansiellt stöd i utbyte mot otillräcklig säkerhet i ett läge där såväl moderbolaget som dotterbolaget och filialen befann sig i finansiella svårigheter. Eftersom så många parter var inblandade ledde hela operationen till en rätt så komplicerad transaktionskedja.

Riksbanken grundade sitt beslut att bevilja nödkredit på bedömningen att dotterbolaget hade tillfälliga likviditetsproblem, men att dess solvens inte var hotad. Riksbanken bedömde att dotterbolaget visserligen var en förhållandevis liten bank, men att den var systemviktig givet de finansiella marknadernas sårbarhet vid den här tiden. Det beskrevs på följande sätt i pressmeddelandet:

"Den isländska banksektorn har sedan en tid utsatts för stora påfrestningar. Förhållandena i den isländska banksektorn har den senaste tiden gjort det svårt även för Kaupthing Bank Sverige AB att finansiera sina betalningsåtaganden. I den uppkomna situationen finns en överhängande risk att banken kan drabbas av likviditetsproblem. För att värna den svenska finansiella stabiliteten och säkerställa de finansiella marknaderna funktionssätt har Riksbanken därför fattat beslut om att ge Kaupthing Bank Sverige likviditetsstöd".

I pressmeddelandet förklarades också att dotterbolaget fick använda medlen till att betala insättare och fordringsägare i det svenska dotterbolaget och även insättare som hade konton i den svenska filialen. Tillkännagivandet verkade ha en lugnande effekt och insättarnas uttag från konton i filialen minskade betydligt, efter att ha ökat under de föregående dagarna. Moderbolagets problem ledde dock snart till att det stoppade betalningarna till den svenska filialen.

Eftersom Riksbanken hade tillåtit dotterbolaget att använda Riksbankens nödkredit för att betala insättare och fordringsägare i den svenska filialen kunde dotterbolaget senare göra detsamma när moderbolaget stoppade betalningarna till filialen. Eftersom dotterbolaget stod under tillsyn av Finansinspektionen hade Riksbanken en god uppfattning om dess finansiella läge och kunde göra en solvensbedömning.

¹⁶ Det isländska insättningsgarantisystemet täckte vid den tidpunkten 20 887 euro per insättare. Det svenska insättningsgarantisystemet täckte belopp över 20 887 euro, upp till 500 000 kronor. Den 6 oktober 2008 höjdes den svenska insättningsgarantin från 250 000 kronor till 500 000 kronor. Enligt Insättningsgarantinämnden hade filialen insättningar på 2,6 miljarder kronor den 21 december 2007, varav 66 miljoner kronor omfattades av det svenska insättningsgarantisystemets kompletteringsavtal.

Riksbanken kunde undvika en direkt exponering mot moderbolaget eftersom det var dotterbolaget och inte filialen som tog emot likviditetsstödet från Riksbanken. Det fanns dock en indirekt exponering mot moderbolaget, eftersom dotterbolaget betalade filialens insättare. Riksbanken minskade denna exponering genom att kräva omfattande säkerhet från dotterbolaget.

Under hanteringen av Kaupthing förde Riksbanken en dialog med Bank of England och De Nederlandsche Bank, eftersom Kaupthing även bedrev verksamhet på deras marknader.

Ålandsbanken förvärvade det svenska dotterbolaget och betalade tillbaka lånet

Den 27 mars 2009 förvärvade Ålandsbanken det svenska dotterbolaget. Lånet från Riksbanken betalades tillbaka i sin helhet och motsvarande säkerhet återlämnades. Lånet genererade en ränteintäkt på 61 miljoner kronor för Riksbanken. Överlag hanterades situationen på ett sätt som begränsade effekterna för Kaupthings kunder i Sverige. Dotterbolaget behövde inte ställa in betalningarna och alla insättare i filialen fick tillbaka sina pengar. Dessutom bibehölls förtroendet för det svenska banksystemet.

Carnegie Investment Bank AB

Det svenska institutet Carnegie Investment Bank AB (nedan kallat *Carnegie*) bedrev verksamhet inom investment banking, kapitalförvaltning och private banking. Carnegie hade en balansräkning på 33 miljarder kronor. Carnegie ingick i Carnegie Group som helägt dotterbolag till D.Carnegie & Co AB (nedan kallat *moderbolaget*). I Sverige hade Carnegie ungefär 4 000 kunder och bolaget hade även dotterbolag och filialer i Danmark, Norge, Finland, Luxemburg, Schweiz, Storbritannien och USA.

Carnegie fick finansieringsproblem när krisen kom till Sverige

När krisen inleddes hade Carnegie en ganska sårbar finansieringsstrategi som gjorde att den till stor del var beroende av kortfristig finansiering. Det beslut som i princip ledde till Carnegies svårigheter under krisen var att bolaget hade beviljat en kreditlina för en svensk finansman mot säkerheter som till största delen utgjordes av aktier i det börsnoterade företaget Hexagon. Detta ledde i sin tur till att Carnegie blev beroende av utvecklingen av Hexagons aktiekurs.

När krisen förvärrades sjönk Hexagons aktiekurs med 35 procent från augusti till september 2008. Därmed sjönk värdet på den underliggande säkerheten och Carnegie uppfyllde inte längre kraven i reglerna om stora exponeringar mot en enskild kund. Enligt de gällande reglerna måste banken rapportera detta till Finansinspektionen, vilket ledde till en tillsynsutredning. Vid den tidpunkten hade Finansinspektionen även andra pågående ärenden som gällde Carnegie.¹⁷

När den finansiella krisen förvärrades under hösten 2008 blev det betydligt svårare för Carnegie att säkra finansiering. Carnegie hade använt sitt aktieinnehav i Hexagon som säkerhet för marknadsfinansiering. När Hexagons aktiekurs sjönk blev Carnegie tvungen att tillhandahålla ytterligare säkerhet. Därmed hade Carnegie gjort sig beroende av utvecklingen av Hexagons aktiekurs och läget förvärrades snabbt.

Carnegie ansökte om nödkredit från Riksbanken

Likviditetspåfrestningen blev snart kritisk och Carnegie ansökte formellt om nödkredit från Riksbanken. Den 27 oktober tillkännagav Riksbanken att den hade beviljat 1 miljard kronor i nödkredit till Carnegie. Lånet gavs mot säkerhet, för att minimera risken för Riksbanken.

¹⁷ I september 2007 hade Finansinspektionen utfärdat en varning och en straffavgift på grund av problem i samband med intern styrning och kontroll, och Carnegie övervakades fortfarande för detta. Dessutom hade Finansinspektionen konstaterat att ett av Carnegies dotterbolag – Carnegie Fond AB – hade brutit mot bestämmelserna genom att utse Carnegie till kapitalförvaltare av dotterbolagets värdepappersfonder.

Både Riksbanken och Finansinspektionen bedömde att Carnegie var solvent. Riksbanken bedömde att Carnegie hade tillfälliga likviditetsproblem. Precis som i fallet med Kaupthing bedömdes Carnegie vara systemviktigt givet de finansiella marknadernas sårbarhet vid den här tiden. Att ge Carnegie nödkredit sågs som ett sätt att minska risken för en allvarlig störning i det finansiella systemet.

När Riksbanken tillkännagav nödkrediten föll Carnegies aktiekurs med nästan 55 procent på en dag. Carnegies börsvärde hade därmed minskat från 10 miljarder kronor till 1 miljard kronor inom loppet av ett år. Den 28 oktober beviljade Riksbanken ytterligare 4 miljarder kronor i nödkredit till Carnegie mot säkerhet. Nu hade Riksbanken alltså godkänt likviditetsstöd på sammanlagt upp till 5 miljarder kronor som Carnegie kunde utnyttja mot säkerhet.

Riksgälden tog över lånet från Riksbanken

Den 29 oktober 2008 antog regeringen lagen om statligt stöd till kreditinstitut (2008:814) som innebar att statligt stöd fick lämnas till ett kreditinstitut som genomgick rekonstruktion, för att motverka risken för en allvarlig störning i det finansiella systemet. Regeringen gav Riksgälden rätt att ingå ett låneavtal med Carnegie. Den 10 november återkallade Finansinspektionen Carnegies banktillstånd.¹⁸ Riksgälden övertog då Carnegies lån från Riksbanken och den tillhörande säkerheten överfördes. I Riksbankens pressmeddelande angavs att eftersom Finansinspektionen hade återkallat Carnegies banktillstånd var det mot bakgrund av den nya bankstödslagstiftningen lämpligast att Riksgälden tog över ansvaret för stödet till Carnegie. När detta skedde var fallet Carnegie avslutat för Riksbankens del. Riksgälden tog över och realiserade de aktier som hade lämnats som säkerhet för lånet och blev ägare till Carnegie. I och med den nya ägaren kunde Finansinspektionen därefter ompröva sitt beslut och återställa Carnegies banktillstånd.

Den 19 maj 2009 tillkännagavs att Riksgälden hade sålt Carnegie till Altor Fund III och Bure Equity AB. Totalt sett genererade lånet till Carnegie en ränteintäkt på 5 miljoner kronor för Riksbanken.

Swapavtal med andra centralbanker

Som en liten öppen ekonomi med ett gränsöverskridande banksystem som är beroende av marknadsfinansiering påverkas Sverige av utvecklingen i omvärlden. Den finansiella stabiliteten i regionen är därför en viktig faktor för att trygga den finansiella stabiliteten i Sverige. De nordiska och baltiska länderna är också nära sammankopplade genom handel och ekonomiska kanaler och ur ett investerarperspektiv kan en negativ utveckling i ett land motivera ett säljtryck som påverkar hela regionen på grund av den upplevda risken för spridningseffekter.

Krisen slog hårt mot Island och de baltiska länderna. Vid den tiden hade två av de stora svenska bankkoncernerna omfattande utlåning i de baltiska länderna, vilket innebar att stabiliteten i det svenska finansiella systemet utsattes för en risk genom finansiella exponeringar.¹⁹ För att minska risken för spridning till det svenska finansiella systemet ingick Riksbanken kortfristiga finansieringsavtal i form av swapavtal i syfte att bidra till att trygga den makroekonomiska och finansiella stabiliteten i Estland, Island och Lettland.

Swapavtalen bidrog till att upprätthålla stabiliteten i regionen

Den rättsliga grunden för ett swapavtal finns i den svenska riksbankslagen, där det fastställs att Riksbanken får bevilja andra centralbanker kredit i valutapolitiskt syfte,

¹⁸ Se Finansinspektionen 2008.

¹⁹ Under andra kvartalet 2009 hade de svenska bankerna en marknadsandel av den totala utlåningen på 55 procent i Lettland, 82 procent i Estland och 63 procent i Litauen.

vilket även omfattar penningpolitiska syften och insatser för att mildra kriser i det internationella betalningssystemet. En kris i grannländerna skulle sannolikt få följdverkningar för den svenska ekonomin och göra det svårare för Riksbanken att bedriva en effektiv penningpolitik genom att hindra den penningpolitiska transmissionsmekanismen.

Swapavtal med Seðlabanki Íslands (Íslands centralbank)

Den isländska ekonomin hade vuxit snabbt under perioden före krisen. Samtidigt som den inhemska ekonomin överhettades expanderade de isländska bankerna snabbt internationellt, framför allt i de nordiska länderna, Nederländerna och Storbritannien. När den finansiella krisen tilltog under 2008 sålde internationella investerare sina isländska tillgångar, vilket medförde stora kapitalutflöden och en kraftig depreciering av valutan.

Den minskade riskbenägenheten påverkade de isländska bankerna negativt, då de var starkt beroende av marknadsfinansiering. Eftersom banksystemet var så omfattande i förhållande till den isländska ekonomin ifrågasatte investerarna i allt högre grad om de isländska myndigheterna hade den finansiella kapacitet som krävdes för att hantera en bankkris.

Riksbanken beviljade ett swapavtal för Seðlabanki Íslands för att upprätthålla den finansiella stabiliteten i regionen

När problemen i den isländska banksektorn förvärrades under 2008 vände sig Seðlabanki Íslands till Riksbanken för att undersöka möjligheterna att ingå ett swapavtal för att tillföra euro till Island. Syftet med denna swap var att stärka förtroendet för den isländska ekonomin och lugna marknaderna genom en försäkran om att det fanns tillgänglig finansiering.

Riksbanken bedömde att en finansiell kris på Island kunde sprida sig och orsaka finansiell instabilitet i regionen. Detta skulle i sin tur kunna få negativa följder för den svenska realekonomin och för de svenska bankernas möjlighet att få tillgång till finansiering.

Den 16 maj 2008 beslutade Riksbanken att bevilja ett swapavtal om högst 500 miljoner euro i utbyte mot isländska kronor. Centralbanken i Danmark respektive Norge ingick swapavtal med Seðlabanki Íslands vid samma tidpunkt och till samma belopp. Pressmeddelandena samordnades mellan de bidragande länderna. Där konstaterades att i tider av osäkerhet och turbulens har centralbankerna ett ansvar att samarbeta för att uppnå sina övergripande mål och att swapavtalen syftade till att stötta Seðlabanki Íslands i dess uppgift att värna den makroekonomiska och finansiella stabiliteten.

Det kortfristiga swapavtalet ersattes av mer långfristig finansiering från IMF och den svenska regeringen

Den 19 november beviljade styrelsen för Internationella valutafonden (IMF) Island ett treårigt finansieringsprogram på 2,1 miljarder amerikanska dollar. Dagen därpå förlängde Riksbanken avtalet med Seðlabanki Íslands eftersom situationen på Island fortfarande var ett hot mot förtroendet för de finansiella marknaderna i regionen och därmed även för den svenska ekonomin. Riksbanken publicerade följande pressmeddelande:

”Att IMF-programmet nu finns på plats är en viktig förutsättning för att situationen på Island på sikt ska kunna återgå till makroekonomisk och finansiell stabilitet. Vårt bidrag hjälper till att stabilisera situationen.”

När beslut hade fattats om IMF-programmet ingick den svenska regeringen ett mer långfristigt låneavtal med Island. När swapavtalet löpte ut i december 2009 fanns inget behov av någon ytterligare förlängning, eftersom Islands ekonomi var på väg att återhämta sig.

Swapavtal med Latvijas Banka (Lettlands centralbank)

När krisen slog till mot Lettland var landets valuta knuten till euron. Krisen utlöste utflöden av kortfristig inlåning från utländska aktörer, vilket orsakade att reserverna minskade. Det spekulerades brett om att regeringen skulle devalvera den lettiska lat. Myndigheterna insåg att de skulle behöva finansiellt stöd från IMF för att få ekonomin på rätt köl igen. Medan myndigheterna förhandlade om IMF-programmet fortsatte kapital att strömma ut ur landet. Det behövdes utländsk likviditet snabbt för att stärka centralbankens reserver och swapavtal var nödvändiga som överbrygningsfinansiering innan medlen kom från IMF.

Riksbanken beviljade ett swapavtal för Latvijas Banka för att upprätthålla den finansiella stabiliteten i regionen

När Riksbanken övervägde swapavtalet med Latvijas Banka såg den mycket allvarligt på risken för att en finansiell kris i Lettland skulle sprida sig i regionen. Framför allt skulle de svenska bankkoncernernas mycket stora andel av den lettiska lånemarknaden kunna skada det svenska banksystemet och i förlängningen även den finansiella stabiliteten och ekonomin i Sverige i stort. Den finansiella stabiliteten i Lettland var alltså nära sammankopplad med stabiliteten i Sverige.

För Riksbanken var det viktigt att se till att ett avtal kopplades till åtaganden från myndigheterna om att problemen i ekonomin skulle åtgärdas. Därför väntade Riksbanken tills Lettland hade undertecknat en avsiktsförklaring med IMF om de åtgärder som myndigheterna skulle behöva vidta för att få utnyttja finansieringen från IMF. IMF-programmet undertecknades två veckor senare.

Den 16 december 2008 blev swapavtalet klart. Det innebar att Latvijas Banka kunde låna upp till 500 miljoner euro från Riksbanken och Danmarks Nationalbank i utbyte mot lettiska lat. Riksbankens andel av lånet var 375 miljoner euro, medan Danmarks Nationalbank stod för 125 miljoner euro.

Avtalet löpte ursprungligen på tre månader men förlängdes två gånger, i april och september 2009. Eftersom Danmarks Nationalbank valde att inte förlänga avtalet gick Riksbanken med på att utöka sin andel av avtalet till 500 miljoner euro i mars 2009. Avtalet löpte ut den 22 mars 2010. Under hela swapavtalets löptid uppfyllde Lettland villkoren i IMF-programmet, vilket konstaterades i de granskningar IMF gjorde varje kvartal.

Swapavtal med Eesti Pank (Estlands centralbank)

Under den tumultartade hösten 2008 drogs även Estland in i krisen och den 27 februari 2009 ingick Riksbanken ett swapavtal med Eesti Pank. Avtalet innebar att Eesti Pank kunde låna upp till 10 miljarder svenska kronor mot estniska kronor. Swapavtalet var en försiktighetsåtgärd för att stärka Eesti Panks förmåga att värna den finansiella stabiliteten i Estland.

Tack vare swapavtalet med Riksbanken hade Eesti Pank kunnat tillföra likviditet under sedelfondssystemet

Swapavtalet med Eesti Pank hade en annan utformning än swapavtalen med Island och Lettland. Syftet var inte i första hand att stötta landets finansiella system och ekonomi, utan att hjälpa Eesti Pank att stärka sin kapacitet att ge svenska banker likviditetsstöd inom ramen för ett sedelfondssystem (ett sorts fast växelkurssystem).

Sedelfondssystemet innebar att den mängd estniska kronor som var i omlopp i systemet måste motsvara mängden utländsk valuta i sedelfonden. Det enda sättet att skapa nya estniska kronor var alltså att öka innehavet av utländsk valuta i motsvarande grad. Detta system innebar att Eesti Pank hade begränsade möjligheter att skapa nya estniska kronor.

Eftersom de svenska bankernas dotterbolag i Estland var estniska juridiska personer var det de estniska myndigheterna som var ansvariga för att ge likviditetsstöd. I en situation där de svenska bankernas dotterbolag behövde likviditet i estniska kronor skulle Eesti Panks förmåga att ge stöd vara begränsad på grund av sedelfondssystemet. Riksbankens swapavtal var alltså en försiktighetsåtgärd för det fall att de svenska bankernas dotterbolag i Estland skulle behöva likviditetsstöd. Eesti Pank utnyttjade dock aldrig swapavtalet och det löpte ut den 31 december 2009.

5. Lärdomar från krisen har stärkt Riksbankens krisberedskap

I stort sett kan Riksbankens och de andra svenska myndigheternas krishantering under den globala finansiella krisen betraktas som framgångsrika.²⁰ De åtgärder som vidtogs bidrog till att minska krisens effekter på det svenska finansiella systemet, som fortsatte att fungera utan några allvarigare störningar. Den stora tillförseln av likviditet innebar vissa risker för Riksbanken, men lönade sig i slutändan.

I sin krishantering var det helt avgörande för Riksbanken att snabbt kunna fatta beslut och använda sina krisverktyg, med stöd av teknisk kapacitet, rättsliga mandat och praktisk erfarenhet. Transparens och kommunikation samt ett nära samarbete med andra myndigheter i Sverige och utomlands visade sig också vara avgörande för att det skulle bli möjligt att hantera krisen. Efter krisen har Riksbanken kunnat reflektera över dessa lärdomar och arbetat för att stärka sin interna krishanteringskapacitet.²¹

En övergripande lärdom är att varje finansiell kris för med sig nya utmaningar. Framtida kriser kommer med största sannolikhet att se annorlunda ut och föra med sig nya utmaningar i ett föränderligt finansiellt system. En kontinuerlig övervakning av det inhemska finansiella systemet och dess beroende av omvärlden kommer därför även i fortsättningen att vara en central uppgift, liksom beredskap inför nya situationer.

Behovet av att vara en agil organisation

När krisen inleddes behövde Riksbanken snabbt identifiera problemen i den finansiella sektorn och avgöra vilka åtgärder som behövdes för att begränsa effekterna för Sverige. Som beskrivs i kapitel 2 var den kris som utlöstes efter Lehman Brothers konkurs i september 2008 av en helt annan karaktär än den svenska bankkrisen på 1990-talet. För att möta de nya utmaningarna med den globala finansiella krisen kunde centralbankerna inte förlita sig på de etablerade modellerna för krishantering. Riksbanken utformade krisåtgärderna genom en iterativ process och de justerades fortlöpande för att nå önskad effekt.

Framför allt var Riksbanken tvungen att sätta in åtgärderna tillräckligt snabbt och de måste vara tillräckligt omfattande, vilket krävde snabba och kraftfulla beslut. Om åtgärderna inte hade varit tillräckligt omfattande skulle de i stället ha kunnat förvärra situationen.

Behovet av snabba beslut och av att genomföra åtgärderna skyndsamt krävde ett betydligt intensivare samarbete mellan Riksbankens avdelningar än under normala förhållanden. När krisen var som värst hölls möten varje morgon och eftermiddag mellan de olika avdelningarnas nyckelanställda och Riksbankens direktion.

Det nära interna samarbetet var avgörande, eftersom det behövdes olika typer av kompetens i fråga om analytisk och operativ sakkunskap. Det var också viktigt med samarbete mellan policyområden, eftersom de olika krisåtgärderna förstärkte varandra. Skiljelinjerna mellan penningpolitik och politik för finansiell stabilitet är inte huggna i sten, och det gick inte att vidta de olika åtgärderna oberoende av varandra.

Data var av central betydelse för att bedöma bankernas likviditetssituation

För att kunna fatta rätt beslut om krisåtgärderna för banksystemet var det oerhört viktigt att ha tillgång till de data som behövdes. Riksbankens tidiga beslut att samla in omfattande likviditetsdata från bankerna på daglig basis var centralt för att kunna bedöma situationen korrekt. När Riksbanken erbjöd extraordinära lån och beviljade

²⁰ Se Bryant m.fl. 2012, Goodhart m.fl. 2010 och Finanskriskommittén 2013.

²¹ Läs mer om lärdomarna i artiklarna i Sveriges riksbank, Penning- och valutapolitik 2018:4, se litteraturförteckningen.

nödkrediter var det nödvändigt att ha dessa data för att kunna övervaka såväl marknaden som enskilda instituts likviditetssituation.

Tillgång till utländsk valuta för att tillföra likviditet

När det gäller likviditetstillförsel innebar de svenska bankernas stora användande av marknadsfinansiering i utländsk valuta att Riksbanken behövde utöka sin tillgång till amerikanska dollar. Här var swapavtalet med Federal Reserve avgörande för att ge Riksbanken möjlighet att tillgodose de svenska bankernas behov av likviditet i dollar. Att krisen uppstod i USA och sedan spred sig globalt var sannolikt en viktig faktor för att Federal Reserve skulle gå med på att ingå swapavtal med andra centralbanker. Det låg också i USA:s intresse att bidra till att minska påfrestningarna på finansieringsmarknaden i dollar genom att underlätta utländska centralbankers tillgång till dollar.

Det går inte att ta tillgången till swapavtal för given i framtiden, eftersom de är helt och hållet beroende av den utlånande centralbankens diskretionära beslut. Omfattningen av en framtida kris och huruvida den är nationell eller regional/global kommer med största sannolikhet också att påverka en långivande centralbanks vilja att ingå ett swapavtal. Detta understryker vikten av att ha en tillräckligt stor valutareserv.

Vikten av exitstrategier

När Riksbanken satte in sina krisåtgärder låg fokus i hög grad på hur de skulle genomföras i praktiken och vilka effekter de väntades få. En lärdom inför framtiden är att man redan från början bör tänka över vilka alternativ som finns för att kunna fasa ut varje krisåtgärd på ett smidigt sätt – och att vara beredd att tänka om ifall åtgärden inte ger avsedd effekt.

Transparens och kommunikation avgörande för att upprätthålla förtroende

Finansiell stabilitet handlar om förtroende. Det var absolut nödvändigt att allmänheten och investerarna litade på att Riksbanken, som centralbank och en av myndigheterna med ansvar för den finansiella stabiliteten i Sverige, hade medel för att agera och skulle vidta de åtgärder som krävdes för att dämpa effekterna av krisen.

Riksbankens transparens och kommunikation under krisen bidrog sannolikt i hög grad till att bibehålla investerarnas och allmänhetens förtroende för den svenska finansiella sektorn. Redan när krisen inleddes gjorde Riksbanken ett offentligt uttalande om att den var beredd att tillföra den likviditet som behövs för att värna stabiliteten i det finansiella systemet och säkerställa de finansiella marknadernas funktionssätt i Sverige.

Riksbanken ansåg också att risken för spekulation om hur allvarligt läget var skulle minska om man var öppen med problemens omfattning. Osäkerhet om allvaret i en situation kan förvärra oron mer än om problemets verkliga omfattning är känd. Därför beslutade Riksbanken i ett tidigt skede att offentliggöra all information om krisåtgärderna, så såvida det inte föll under rikets sekretess eller företagssekretess.

När Kaupthing Bank Sverige AB och Carnegie Investment Bank AB fick nödkredit var det viktigt för Riksbanken att bankerna själva offentliggjorde information om stödet. Detta bidrog till att lugna marknaderna och stärka förtroendet. Under krisen delade Riksbanken sin nulägesbedömning även när det inte fanns något betydande att informera om, för att ge fullständig insyn. Detta minskade osäkerheten och skapade förtroende.

Samarbetet mellan de svenska myndigheterna var centralt för att begränsa krisen

Krisen visade också hur viktigt det är att de olika svenska myndigheterna samarbetar. De berörda myndigheterna möttes dagligen för att dela information, diskutera alternativ och samordna insatser. Myndigheterna samordnade också sina pressmeddelanden för att visa enighet och lugna marknaderna och allmänheten. Detta samarbete mellan myndigheterna bidrog till att skapa förtroende för det svenska finansiella systemet. Det

gjordes gemensamma uttalanden om storleken på det likviditetsstöd som hade beviljats när krisen inleddes. I ett av Riksbankens tidiga pressmeddelanden angavs följande:

”Tillsammans med de åtgärder som Riksgälden genomför tillförs nu på olika sätt likviditet på över 500 miljarder kronor.”

Som beskrivs i kapitel 4 vidtogs dessutom flera viktiga åtgärder av andra myndigheter som kompletterade Riksbankens krishanteringsåtgärder. Genom lagen om statligt stöd till kreditinstitut fick Riksgälden till exempel möjlighet att gå in som garantigivare för en del av en banks skulder. Regeringen lade också fram en proposition om att höja insättningsgarantin och införde ett kapitaltillskottsprogram. Tillsammans med andra åtgärder bidrog detta till att bibehålla förtroendet för att myndigheterna hade kontroll över läget.

Vid den tiden fanns det dock inget institutionellt regelverk för att hantera banker som fallerar, eftersom Sverige inte hade någon lag som omfattade resolution. Sedan dess har Riksgälden utsetts som resolutionsmyndighet (utöver uppdraget att fungera som garantimyndighet för insättningsgarantin, investerarskyddet och det förebyggande statliga stödet). Det har också inrättats ett finansiellt stabilitetsråd där företrädare för regeringen, Finansinspektionen, Riksgälden och Riksbanken träffas regelbundet för att diskutera frågor om finansiell stabilitet och behovet av åtgärder för att motverka uppbyggnaden av finansiella obalanser samt, i händelse av en finansiell kris, behovet av krisåtgärder.

Internationellt samarbete för att utbyta kunskap och visa enighet

Det internationella samarbetet visade sig också vara avgörande under krisen. Riksbanken hade sedan länge deltagit aktivt i internationella och regionala forum för att skaffa sig kunskap, utbyta erfarenheter av praxis och diskutera aktuella centralbanksfrågor. Sverige anslöt sig till Banken för internationell betalningsutjämning (BIS) 1930 och till IMF 1951 och det finns en lång tradition av samarbete mellan centralbankerna i den nordisk-baltiska regionen. Att Riksbanken redan hade etablerade förbindelser med dessa institutioner visade sig vara en stor fördel under krisen.

När krisen var som värst använde centralbankerna sitt samarbete för att visa enighet och lugna marknaderna. Pressmeddelanden samordnades till exempel mellan centralbankerna för att informera om sänkta styrräntor och tillkännage swapavtal med Federal Reserve. Ett annat exempel är att många av villkoren för auktionerna i amerikanska dollar samordnades mellan länderna.

BIS, EU, Europeiska centralbankssystemet (ECBS), Europeiska systemrisknämnden (ESRB) och IMF spelade också en avgörande roll genom att ge råd och underlätta informationsutbyte i frågor som rörde krishanteringen. Riksbanken utgick till exempel till stor del från IMF:s landskänedom när den slöt regionala swapavtal, eftersom IMF visste vilka politiska åtgärder som krävdes för att återupprätta marknadens förtroende.

De sammankopplade finansiella systemen i Norden och Baltikum innebar att det var mycket viktigt med ett nära samarbete mellan länderna

Under krisen hade Riksbanken ett nära samarbete med de andra centralbankerna i Norden och Baltikum. Eftersom de finansiella systemen var nära sammankopplade var det nödvändigt att fortlöpande föra en dialog om krisens utveckling och olika åtgärder. Det nära och konstruktiva samarbetet mellan myndigheterna i regionen var till exempel avgörande för att hantera de gränsöverskridande bankernas problem i hem- och värdländer.

En viktig lärdom av krisen var att det krävdes mer diskussion om finansiell stabilitet för att upptäcka framväxande risker. Nordisk-baltiska makrotillsynsforumet (NBMF) bildades 2010 för detta ändamål. Där samlas centralbanker och tillsynsmyndigheter för att diskutera frågor som rör risker för den finansiella stabiliteten och makrotillsynsåtgärder.

Dessutom bildade de nordiska och baltiska länderna den första regionala stabilitetsgruppen, den nordisk-baltiska stabilitetsgruppen (NBSG), som består av finansdepartement, finanstillsynsmyndigheter, centralbanker och – sedan 2016 – resolutionsmyndigheter. Stabilitetsgruppens främsta syfte är att diskutera frågor som rör krishantering och genomföra regelbundna regionala krissimuleringsövningar.²² För att kunna agera snabbt vid en kris är det viktigt att genomföra regelbundna krissimuleringsövningar för att upprätthålla den nödvändiga kompetensen hos personalen och bygga upp ett institutionellt minne. Det är oerhört viktigt att bibehålla en omfattande intern kunskap om operativa frågor för att utforma effektiva krisåtgärder.

²² De nordiska och baltiska myndigheterna för finansiell stabilitet genomförde en gemensam finansiell krissimuleringsövning i januari 2019. I övningen deltog ungefär 300 personer från 31 nordiska respektive baltiska myndigheter och berörda EU-institutioner. Simuleringen var sannolikt den största gränsöverskridande finansiella krisövningen någonsin.

Referenser

af Jochnick, Kerstin (2018), "Så bidrar Riksbanken till finansiell stabilitet", tal vid Sveriges riksbank den 29 januari, Sveriges riksbank.

Bank for International Settlements (2017), "Designing frameworks for central bank liquidity assistance: addressing new challenges", CGFS Papers No 58.

Bertsch, Christoph, och Johan Molin (2016), "Centralbankens uppgift att förse det finansiella systemet med likviditet – vilka är utmaningarna?", Sveriges riksbank, Penning- och valutapolitik nr 2, Sveriges riksbank.

Bryant, Ralph, Dale Henderson, och Torbjörn Becker (2012), "Maintaining Financial Stability in an Open Economy – Sweden in the Global Crisis and Beyond", SNS.

Elmér, Heidi, Gabriela Guibourg, David Kjellberg, och Marianne Nessén (2012), "Riksbankens penningpolitiska åtgärder under finanskrisen – utvärdering och lärdomar", Sveriges riksbank, Penning- och valutapolitik nr 1, Sveriges riksbank.

Finanskriskommittén (2013), "Att förebygga och hantera finansiella kriser", SOU 2013:6.

Finansinspektionen (2008), "Återkallelse av Carnegie Investment Bank AB:s tillstånd", FI dnr 08-10273.

Goodhart, Charles och Jean-Charles Rochet (2010), "Utvärdering av Riksbankens penningpolitik och arbete med finansiell stabilitet 2005–2010", Rapport från riksdagen 2010/11: RFR5, Finansutskottet.

Hansson, Jesper, Marianne Nessén och Anders Vredin (2018), "Stormen efter lugnet – lärdomar för den penningpolitiska analysen", Sveriges riksbank, Penning- och valutapolitik nr 4, Sveriges riksbank.

Ingves, Stefan (2010), "Krisen i Baltikum – Riksbankens åtgärder, bedömningar och lärdomar", tal till Riksdagens finansutskott, Stockholm, 2 februari, Sveriges riksbank.

Ingves, Stefan (2018), "Reflektioner kring finanskrisen och tiden därefter", Sveriges riksbank, Penning- och valutapolitik nr 4, Sveriges riksbank.

Ingves, Stefan och Göran Lind (2008), "Stockholm Solutions", Finance & Development, december, IMF.

Johansson, Martin W, Johan Molin, Jonas Niemeyer och Christina Nordh Berntsson (2018), "Riksbankens arbete med finansiell stabilitet före, under och efter den globala finanskrisen", Sveriges riksbank, Penning- och valutapolitik nr 4, Sveriges riksbank.

Meyersson, Pernilla, och Ann-Leena Mikiver (2018), "Riksbankens kommunikation före, under och efter finanskrisen", Sveriges riksbank, Penning- och valutapolitik nr 4, Sveriges riksbank.

Molin, Johan (2009), "Hur har Riksbanken hanterat den finansiella krisen?", Sveriges riksbank, Penning- och valutapolitik nr 1, Sveriges riksbank.

Nilsson, Christian, Jonas Söderberg och Anders Vredin (2014), "Det kollektiva pensionssparandets betydelse i det svenska finansiella systemet", Ekonomiska kommentarer nr. 3, Sveriges riksbank.

Riksgälden (2008a), "Händelseförloppet i hanteringen av Carnegie", 14 november, Dnr 2008/1780.

Riksgälden (2008b), "Fler extra auktioner av statsskuldväxlar", pressmeddelande 18 september.

Sellin, Peter (2009), "Centralbankernas extraordinära åtgärder under finanskrisen", Ekonomiska kommentarer nr. 9, Sveriges riksbank.

Sveriges riksbank (2006), "Finansiell stabilitet 2006:2".

Sveriges riksbank (2008), "Finansiell stabilitet 2008:1".

Sveriges riksbank (2009), "Årsredovisning 2008".

Sveriges riksbank (2010), "Årsredovisning 2009".

Sveriges riksbank (2011), "Årsredovisning 2010".

Sveriges riksbank (2019a), "Nordisk-baltisk finansiell krisövning", nyhet 31 januari.

Sveriges riksbank (2019b), "Riksbankens penningpolitiska styrsystem – övergripande beskrivning".

Bilaga A. Auktioner för utlåning i amerikanska dollar

Tabell 1. Riksbankens extraordinära lån – auktioner för utlåning i amerikanska dollar

USD

| Auktionsdatum | Betalningsdatum | Förfalldatum | Valuta | Löptid (dagar) | Erbjuden volym (miljoner) | Tilldelad volym (miljoner) | Marginalränta (%) |
|---------------|-----------------|--------------|--------|----------------|---------------------------|----------------------------|-------------------|
| 2008-10-01 | 2008-10-02 | 2008-10-30 | USD | 28 | 7 000 | 7 000 | 4,10 |
| 2008-10-15 | 2008-10-17 | 2009-01-09 | USD | 84 | 10 000 | 10 000 | 2,35 |
| 2008-10-22 | 2008-10-24 | 2009-01-16 | USD | 84 | 10 000 | 10 000 | 1,54 |
| 2008-10-28 | 2008-10-30 | 2008-11-27 | USD | 28 | 7 000 | 4 800 | 1,41 |
| 2008-11-26 | 2008-11-28 | 2009-02-20 | USD | 84 | 5 000 | 5 000 | 1,40 |
| 2009-01-07 | 2009-01-09 | 2009-04-03 | USD | 84 | 10 000 | 10 000 | 1,06 |
| 2009-01-14 | 2009-01-16 | 2009-02-13 | USD | 28 | 10 000 | 2 000 | 0,65 |
| 2009-02-11 | 2009-02-13 | 2009-05-08 | USD | 84 | 10 000 | 10 000 | 0,77 |
| 2009-02-18 | 2009-02-20 | 2009-05-15 | USD | 84 | 10 000 | 10 000 | 0,81 |
| 2009-04-01 | 2009-04-03 | 2009-06-26 | USD | 84 | 10 000 | 10 000 | 0,80 |
| 2009-05-06 | 2009-05-08 | 2009-07-31 | USD | 84 | 10 000 | 10 000 | 0,73 |
| 2009-05-13 | 2009-05-15 | 2009-08-11 | USD | 88 | 10 000 | 3 500 | 0,70 |
| 2009-06-24 | 2009-06-26 | 2009-09-18 | USD | 84 | 10 000 | 4 300 | 0,74 |
| 2009-07-29 | 2009-07-31 | 2009-10-23 | USD | 84 | 10 000 | 2 700 | 0,70 |
| 2009-08-07 | 2009-08-11 | 2009-11-03 | USD | 84 | 10 000 | 1 000 | 0,69 |
| 2009-09-15 | 2009-09-18 | 2009-12-11 | USD | 84 | 5 000 | - | |
| 2009-10-20 | 2009-10-23 | 2010-01-15 | USD | 84 | 5 000 | - | |

Källa: Sveriges riksbank

Bilaga B. Auktioner för utlåning i svenska kronor

Tabell 2. Riksbankens extraordinära lån – auktioner för lån i svenska kronor
SEK

| Auktions- datum | Betalnings- datum | Förfalldatum | Valuta | Löptid (dagar) | Erbjuden volym (miljoner) | Tilldelad volym (miljoner) | Marginal- ränta (%) |
|--------------------|----------------------|--------------|--------|-------------------|---------------------------------|----------------------------------|---------------------------|
| 2008-10-06 | 2008-10-08 | 2009-01-08 | SEK | 92 | 100 000 | 100 000 | 5,40 |
| 2008-10-08 | 2008-10-10 | 2009-04-14 | SEK | 186 | 100 000 | 66 500 | 4,65 |
| 2008-10-16 | 2008-10-20 | 2009-01-20 | SEK | 92 | 80 000 | 13 500 | 4,50 |
| 2008-10-27 | 2008-10-29 | 2009-01-28 | SEK | 91 | 80 000 | 3 500 | 4,00 |
| 2008-11-05 | 2008-11-11 | 2009-02-10 | SEK-F | 91 | 40 000 | 4 500 | 4,15 |
| 2008-11-10 | 2008-11-12 | 2009-02-11 | SEK | 91 | 60 000 | 15 000 | 4,00 |
| 2008-11-19 | 2008-11-25 | 2009-02-24 | SEK-F | 91 | 40 000 | 1 000 | 4,15 |
| 2008-11-24 | 2008-11-26 | 2009-02-25 | SEK | 91 | 40 000 | 6 000 | 4,00 |
| 2008-12-05 | 2008-12-11 | 2009-03-10 | SEK-F | 89 | 40 000 | 1 000 | 2,40 |
| 2008-12-08 | 2008-12-10 | 2009-03-11 | SEK | 91 | 40 000 | 34 000 | 2,25 |
| 2008-12-17 | 2008-12-23 | 2009-03-24 | SEK-F | 91 | 40 000 | 1 300 | 2,40 |
| 2008-12-19 | 2008-12-23 | 2009-03-24 | SEK | 91 | 60 000 | 18 500 | 2,25 |
| 2009-01-05 | 2009-01-08 | 2009-04-08 | SEK | 90 | 120 000 | 56 500 | 2,25 |
| 2009-01-16 | 2009-01-20 | 2009-04-21 | SEK | 91 | 40 000 | - | |
| 2009-01-21 | 2009-01-27 | 2009-04-21 | SEK-F | 84 | 40 000 | - | |
| 2009-01-26 | 2009-01-28 | 2009-04-27 | SEK | 91 | 40 000 | - | |
| 2009-01-30 | 2009-02-05 | 2009-05-05 | SEK-F | 89 | 40 000 | - | |
| 2009-02-09 | 2009-02-11 | 2009-05-13 | SEK | 91 | 40 000 | - | |
| 2009-02-20 | 2009-02-26 | 2009-08-11 | SEK-F | 166 | 25 000 | 415 | repo + 0,20 |
| 2009-02-20 | 2009-02-26 | 2009-05-19 | SEK-F | 82 | 25 000 | - | |
| 2009-02-23 | 2009-02-25 | 2009-08-12 | SEK | 168 | 25 000 | 15 000 | repo + 0,15 |
| 2009-02-23 | 2009-02-25 | 2009-05-20 | SEK | 84 | 25 000 | 1 000 | repo + 0,15 |
| 2009-03-04 | 2009-03-10 | 2009-06-02 | SEK-F | 84 | 25 000 | 100 | repo + 0,20 |
| 2009-03-04 | 2009-03-10 | 2010-02-09 | SEK-F | 336 | 25 000 | - | repo + 0,20 |
| 2009-03-09 | 2009-03-11 | 2009-06-03 | SEK | 84 | 25 000 | 22 000 | repo + 0,15 |
| 2009-03-18 | 2009-03-24 | 2009-09-08 | SEK-F | 168 | 25 000 | 400 | repo + 0,20 |
| 2009-03-18 | 2009-03-24 | 2009-06-16 | SEK-F | 84 | 25 000 | - | |
| 2009-03-20 | 2009-03-24 | 2009-06-17 | SEK | 85 | 40 000 | 18 000 | repo + 0,15 |
| 2009-03-20 | 2009-03-24 | 2009-09-09 | SEK | 169 | 40 000 | 20 000 | repo + 0,15 |
| 2009-04-06 | 2009-04-08 | 2009-07-01 | SEK | 84 | 80 000 | 34 500 | repo + 0,15 |
| 2009-04-07 | 2009-04-14 | 2009-10-07 | SEK | 176 | 80 000 | 33 000 | repo + 0,15 |
| 2009-04-15 | 2009-04-21 | 2009-07-14 | SEK-F | 84 | 25 000 | - | repo + 0,20 |
| 2009-04-15 | 2009-04-21 | 2009-10-06 | SEK-F | 168 | 25 000 | - | repo + 0,20 |
| 2009-04-20 | 2009-04-22 | 2009-07-15 | SEK | 84 | 25 000 | - | |
| 2009-04-20 | 2009-04-22 | 2009-10-07 | SEK | 168 | 25 000 | 12 000 | repo + 0,15 |
| 2009-04-27 | 2009-05-05 | 2010-04-06 | SEK-F | 336 | 25 000 | - | |
| 2009-04-27 | 2009-05-05 | 2009-07-28 | SEK-F | 84 | 25 000 | - | |
| 2009-05-04 | 2009-05-06 | 2009-06-29 | SEK | 84 | 25 000 | - | |

| Auktions- datum | Betalnings- datum | Förfalldatum | Valuta | Löptid (dagar) | Erbjuden volym (miljoner) | Tilldelad volym (miljoner) | Marginal- ränta (%) |
|--------------------|----------------------|--------------|--------|-------------------|---------------------------------|----------------------------------|---------------------------|
| 2009-05-13 | 2009-05-19 | 2009-08-11 | SEK-F | 84 | 25 000 | - | |
| 2009-05-13 | 2009-05-19 | 2009-11-03 | SEK-F | 168 | 25 000 | - | |
| 2009-05-18 | 2009-05-20 | 2009-08-12 | SEK | 84 | 25 000 | 18 000 | repo + 0,15 |
| 2009-05-18 | 2009-05-20 | 2009-11-04 | SEK | 168 | 25 000 | 10 000 | repo + 0,15 |
| 2009-05-27 | 2009-06-02 | 2009-08-25 | SEK-F | 84 | 25 000 | - | |
| 2009-05-27 | 2009-06-02 | 2010-05-04 | SEK-F | 336 | 25 000 | - | |
| 2009-06-01 | 2009-06-03 | 2009-08-26 | SEK | 84 | 35 000 | - | repo + 0,15 |
| 2009-06-01 | 2009-06-03 | 2010-05-05 | SEK | 336 | 35 000 | 25 000 | repo + 0,15 |
| 2009-06-10 | 2009-06-16 | 2009-09-08 | SEK-F | 84 | 25 000 | - | |
| 2009-06-10 | 2009-06-16 | 2009-12-01 | SEK-F | 168 | 25 000 | - | |
| 2009-06-15 | 2009-06-17 | 2009-09-09 | SEK | 84 | 40 000 | 13 500 | repo + 0,15 |
| 2009-06-15 | 2009-06-17 | 2009-12-02 | SEK | 168 | 40 000 | 6 500 | repo + 0,15 |
| 2009-06-24 | 2009-06-30 | 2009-09-22 | SEK-F | 84 | 25 000 | - | |
| 2009-06-24 | 2009-06-30 | 2010-06-01 | SEK-F | 336 | 25 000 | - | |
| 2009-06-29 | 2009-07-01 | 2009-09-23 | SEK | 84 | 80 000 | 45 000 | repo + 0,15 |
| 2009-06-29 | 2009-07-01 | 2010-06-02 | SEK | 336 | 80 000 | 5 000 | repo + 0,15 |
| 2009-07-13 | 2009-07-15 | 2010-06-30 | SEK | 350 | 100 000 | 100 000 | 0,45 |
| 2009-07-13 | 2009-07-15 | 2009-10-07 | SEK | 84 | 25 000 | 2 000 | repo + 0,16 |
| 2009-07-13 | 2009-07-15 | 2009-12-30 | SEK | 168 | 25 000 | - | |
| 2009-07-27 | 2009-07-29 | 2009-10-21 | SEK | 84 | 25 000 | 10 000 | repo + 0,15 |
| 2009-07-27 | 2009-07-29 | 2010-06-30 | SEK | 336 | 25 000 | 11 000 | repo + 0,15 |
| 2009-08-05 | 2009-08-11 | 2009-11-03 | SEK-F | 84 | 25 000 | - | |
| 2009-08-05 | 2009-08-11 | 2010-01-26 | SEK-F | 168 | 25 000 | - | |
| 2009-08-10 | 2009-08-12 | 2009-11-04 | SEK | 84 | 25 000 | 1 000 | repo + 0,15 |
| 2009-08-10 | 2009-08-12 | 2010-01-27 | SEK | 168 | 25 000 | 5 000 | repo + 0,15 |
| 2009-08-24 | 2009-08-26 | 2009-11-18 | SEK | 84 | 25 000 | - | |
| 2009-08-24 | 2009-08-26 | 2010-07-28 | SEK | 336 | 25 000 | 7 000 | repo + 0,15 |
| 2009-09-02 | 2009-09-08 | 2009-12-01 | SEK-F | 84 | 25 000 | - | |
| 2009-09-02 | 2009-09-08 | 2010-02-23 | SEK-F | 168 | 25 000 | - | |
| 2009-09-07 | 2009-09-09 | 2009-12-02 | SEK | 84 | 40 000 | - | repo + 0,15 |
| 2009-09-07 | 2009-09-09 | 2009-02-24 | SEK | 168 | 40 000 | - | repo + 0,15 |
| 2009-09-14 | 2009-09-16 | 2010-08-25 | SEK | 343 | 100 000 | 100 000 | 0,43 |
| 2009-09-21 | 2009-09-23 | 2009-12-16 | SEK | 84 | 40 000 | 5 000 | repo + 0,15 |
| 2009-09-21 | 2009-09-23 | 2010-08-25 | SEK | 336 | 40 000 | 5 000 | repo + 0,15 |
| 2009-10-05 | 2009-10-07 | 2009-12-30 | SEK | 84 | 40 000 | - | repo + 0,15 |
| 2009-10-05 | 2009-10-07 | 2010-03-24 | SEK | 168 | 40 000 | 5 000 | repo + 0,15 |
| 2009-10-19 | 2009-10-21 | 2010-09-22 | SEK | 336 | 25 000 | 5 500 | repo + 0,15 |
| 2009-11-02 | 2009-11-04 | 2010-10-06 | SEK | 336 | 100 000 | 95 300 | 0,40 |
| 2009-11-02 | 2009-11-04 | 2010-01-27 | SEK | 84 | 25 000 | - | |
| 2009-11-02 | 2009-11-04 | 2010-04-21 | SEK | 186 | 25 000 | - | |
| 2009-11-16 | 2009-11-18 | 2010-02-10 | SEK | 84 | 25 000 | - | repo + 0,25 |

| Auktions- datum | Betalnings- datum | Förfalldatum | Valuta | Löptid (dagar) | Erbjuden volym (miljoner) | Tilldelad volym (miljoner) | Marginal- ränta (%) |
|--------------------|----------------------|--------------|--------|-------------------|---------------------------------|----------------------------------|---------------------------|
| 2009-11-16 | 2009-11-18 | 2010-10-20 | SEK | 336 | 25 000 | - | repo + 0,30 |
| 2009-11-30 | 2009-12-02 | 2010-02-24 | SEK | 84 | 25 000 | - | repo + 0,25 |
| 2009-11-30 | 2009-12-02 | 2010-05-19 | SEK | 168 | 25 000 | - | repo + 0,25 |
| 2009-12-14 | 2009-12-16 | 2010-03-10 | SEK | 84 | 25 000 | - | repo + 0,25 |
| 2009-12-14 | 2009-12-16 | 2010-11-17 | SEK | 336 | 25 000 | 5 000 | repo + 0,30 |
| 2009-12-28 | 2009-12-30 | 2010-03-24 | SEK | 84 | 25 000 | - | repo + 0,25 |
| 2009-12-28 | 2009-12-30 | 2010-06-16 | SEK | 168 | 25 000 | - | repo + 0,25 |
| 2010-01-11 | 2010-01-13 | 2010-04-07 | SEK | 84 | 25 000 | - | repo + 0,25 |
| 2010-01-11 | 2010-01-13 | 2010-12-15 | SEK | 336 | 25 000 | 5 500 | repo + 0,30 |
| 2010-02-08 | 2010-02-10 | 2010-05-05 | SEK | 84 | 25 000 | - | repo + 0,25 |
| 2010-02-08 | 2010-02-10 | 2011-12-01 | SEK | 336 | 25 000 | 500 | repo + 0,30 |
| 2010-02-22 | 2010-02-24 | 2010-05-19 | SEK | 84 | 25 000 | - | repo + 0,30 |
| 2010-02-22 | 2010-02-24 | 2010-08-11 | SEK | 168 | 25 000 | - | repo + 0,35 |
| 2010-03-08 | 2010-03-10 | 2010-06-02 | SEK | 84 | 25 000 | - | repo + 0,30 |
| 2010-03-22 | 2010-03-24 | 2010-06-16 | SEK | 84 | 25 000 | - | repo + 0,30 |
| 2010-03-22 | 2010-03-24 | 2010-09-08 | SEK | 168 | 25 000 | - | repo + 0,35 |
| 2010-04-01 | 2010-04-07 | 2010-06-30 | SEK | 84 | 25 000 | - | repo + 0,30 |
| 2010-04-19 | 2010-04-21 | 2010-07-14 | SEK | 84 | 25 000 | - | repo + 0,30 |
| 2010-04-19 | 2010-04-21 | 2010-10-06 | SEK | 168 | 25 000 | - | repo + 0,35 |
| 2010-05-03 | 2010-05-05 | 2010-07-28 | SEK | 84 | 25 000 | - | repo + 0,30 |
| 2010-05-31 | 2010-06-02 | 2010-06-30 | SEK | 28 | 25 000 | - | repo + 0,30 |
| 2010-06-28 | 2010-06-30 | 2010-07-28 | SEK | 28 | 50 000 | 20 000 | repo + 0,30 |
| 2010-07-26 | 2010-07-28 | 2010-08-25 | SEK | 28 | 25 000 | 5 000 | repo + 0,50 |
| 2010-08-23 | 2010-08-25 | 2010-09-22 | SEK | 28 | 50 000 | - | repo + 0,50 |
| 2010-09-20 | 2010-09-22 | 2010-10-20 | SEK | 28 | 50 000 | - | repo + 0,50 |
| 2010-10-04 | 2010-10-06 | 2010-11-03 | SEK | 28 | 50 000 | - | repo + 0,50 |

Anm. SEK-F avser SEK-utlåning till banker med företagscertifikat som säkerhet.

Källa: Sveriges riksbank

Bilaga C. Pressmeddelanden

Tabell 3. Urval av pressmeddelanden 2008-2010

| Datum | Pressmeddelande |
|------------|---|
| 2008-09-18 | Åtgärder för att underlätta marknadens funktionssätt |
| 2008-09-19 | Några reflektioner kring det aktuella läget |
| 2008-09-22 | Ändrade säkerhetskrav för krediter i RIX |
| 2008-09-24 | Finansoro, penningpolitik och inflation |
| 2008-09-24 | Centralbanker tillkännager swapfaciliteter med den amerikanska centralbanken Federal Reserve |
| 2008-09-29 | Riksbanken tillkännager ny lånefacilitet i amerikanska dollar |
| 2008-10-02 | Riksbanken lånar ut 60 miljarder kronor på tre månader |
| 2008-10-02 | Penningpolitik och finansiell stabilitet – två huvuduppgifter för Riksbanken |
| 2008-10-06 | Ökade lån och längre löptid |
| 2008-10-08 | Reporäntan sänks till 4,25 procent |
| 2008-10-08 | Riksbanken ger likviditetsstöd till Kaupthing Bank Sverige AB |
| 2008-10-08 | Ändrade säkerhetskrav för krediter i RIX |
| 2008-10-10 | Riksbanken ger ut riksbankscertifikat |
| 2008-10-13 | Nya lån i dollar och i kronor |
| 2008-10-20 | Nytt lån i dollar |
| 2008-10-22 | Riksbanken erbjuder lån i svenska kronor den 27 oktober |
| 2008-10-23 | Reporäntan sänks till 3,75 procent |
| 2008-10-24 | Program för krediter i svenska kronor mot säkerhet |
| 2008-10-24 | Riksbanken erbjuder lån i dollar den 28 oktober |
| 2008-10-27 | Likviditetsstöd till Carnegie Investment Bank |
| 2008-10-28 | Utökat likviditetsstöd till Carnegie Investment Bank |
| 2008-10-29 | Riksbanken underlättar företagens finansiering |
| 2008-11-06 | Riksbanken erbjuder lån i svenska kronor den 10 november |
| 2008-11-10 | Riksgälden tar över lån till Carnegie |
| 2008-11-12 | Den 19 november erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat |
| 2008-11-13 | Kraftfulla åtgärder för att motverka finanskrisens effekter |
| 2008-11-20 | Riksbanken förlänger swapavtal med Seðlabanki Íslands |
| 2008-11-20 | Riksbanken erbjuder lån i svenska kronor den 24 november |
| 2008-11-24 | Riksbanken erbjuder lån i dollar den 26 november |
| 2008-11-25 | Den 3 december erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat |
| 2008-11-26 | Åtgärder förutsättning för finansiell stabilitet |
| 2008-11-28 | Åtgärder för finansiell stabilitet och penningpolitik samverkar |
| 2008-12-02 | Auktion avseende lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat senareläggs |
| 2008-12-04 | Riksbanken erbjuder lån i svenska kronor den 8 december |
| 2008-12-04 | Reporäntan sänks till 2 procent |
| 2008-12-10 | Den 17 december erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat |
| 2008-12-16 | Riksbanken beviljar lån till Lettlands centralbank |

| | |
|------------|---|
| 2008-12-17 | Riksbanken erbjuder lån i svenska kronor den 19 december |
| 2008-12-19 | Riksbanken fortsätter att erbjuda lån i dollar nästa år |
| 2008-12-30 | Riksbanken erbjuder lån i svenska kronor den 5 januari |
| 2009-01-09 | Den 21 januari erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat |
| 2009-01-14 | Riksbanken erbjuder lån i svenska kronor den 16 januari |
| 2009-01-22 | Riksbanken erbjuder lån i svenska kronor den 26 januari |
| 2009-01-23 | Den 30 januari erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat |
| 2009-02-03 | Riksbanken erbjuder nya lån i dollar. Avtalet med Federal Reserve förlängt |
| 2009-02-05 | Riksbanken erbjuder lån i svenska kronor den 9 februari |
| 2009-02-10 | Riksbanken erbjuder lån i dollar den 11 februari |
| 2009-02-11 | Reporäntan sänks till 1 procent |
| 2009-02-13 | Långa lån i kronor till rörlig ränta |
| 2009-02-16 | Riksbanken erbjuder lån i dollar den 18 februari |
| 2009-02-19 | Riksbanken erbjuder lån i svenska kronor med löptid 84 dagar den 23 februari |
| 2009-02-19 | Riksbanken erbjuder lån i svenska kronor med löptid 168 dagar den 23 februari |
| 2009-02-20 | Program för långa lån i kronor till rörlig ränta |
| 2009-02-26 | Den 4 mars erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor med löptid på 336 dagar mot säkerhet i företagscertifikat |
| 2009-02-26 | Den 4 mars erbjuder Riksbanken nytt lån med löptid på 84 dagar i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat |
| 2009-02-27 | Riksbanken ingår avtal med Estlands centralbank |
| 2009-03-05 | Den 9 mars erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet |
| 2009-03-11 | Den 18 mars erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (168 dagar) |
| 2009-03-11 | Den 18 mars erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (84 dagar) |
| 2009-03-18 | Den 20 mars erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (6 mån) |
| 2009-03-18 | Den 20 mars erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (3 mån) |
| 2009-03-18 | Uppdaterat program för långa lån i kronor till rörlig ränta |
| 2009-03-25 | Den 1 april erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor med löptid på 336 dagar mot säkerhet i företagscertifikat |
| 2009-03-25 | Den 1 april erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor med löptid på 84 dagar mot säkerhet i företagscertifikat |
| 2009-03-30 | Riksbanken erbjuder lån i dollar den 1 april |
| 2009-04-02 | Den 6 april erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (3 mån) |
| 2009-04-03 | Riksbanken utökar antalet motparter |
| 2009-04-06 | Den 15 april erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (168 dagar) |
| 2009-04-06 | Den 15 april erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (84 dagar) |
| 2009-04-06 | Den 8 april erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (6 mån) |
| 2009-04-16 | Den 20 april erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (6 mån) |
| 2009-04-16 | Den 20 april erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (3 mån) |
| 2009-04-20 | Den 27 april erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (336 dagar) |
| 2009-04-20 | Den 27 april erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (84 dagar) |
| 2009-04-21 | Reporäntan sänks till 0,5 procent |

| | |
|------------|--|
| 2009-04-28 | Riksbanken erbjuder nya lån i dollar |
| 2009-04-29 | Den 4 maj erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (3 mån) |
| 2009-05-04 | Riksbanken erbjuder lån i dollar den 6 maj |
| 2009-05-06 | Den 13 maj erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (84 dagar) |
| 2009-05-06 | Den 13 maj erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (168 dagar) |
| 2009-05-07 | Riksbanken erbjuder tolv månaders löptid för krediter i svenska kronor |
| 2009-05-12 | Riksbanken erbjuder lån i dollar den 13 maj |
| 2009-05-14 | Den 18 maj erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (6 mån) |
| 2009-05-14 | Den 18 maj erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 mån) |
| 2009-05-19 | Den 27 maj erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (84 dagar) |
| 2009-05-19 | Den 27 maj erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (336 dagar) |
| 2009-05-27 | Valutareserven förstärks |
| 2009-05-28 | Den 1 juni erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (12 mån) |
| 2009-05-28 | Den 1 juni erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 mån) |
| 2009-06-03 | Den 10 juni erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (168 dagar) |
| 2009-06-03 | Den 10 juni erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (84 dagar) |
| 2009-06-10 | Riksbanken lånar euro av ECB |
| 2009-06-11 | Den 15 juni erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 6 månader) |
| 2009-06-16 | Den 24 juni erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (84 dagar) |
| 2009-06-16 | Den 24 juni erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (336 dagar) |
| 2009-06-22 | Riksbanken erbjuder lån i dollar den 24 juni |
| 2009-06-25 | Swapavtalet med Federal Reserve förlängt |
| 2009-06-25 | Den 29 juni erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 12 månader) |
| 2009-07-02 | Program för långa lån i kronor till rörlig ränta |
| 2009-07-02 | Riksbanken erbjuder lån till fast ränta |
| 2009-07-02 | Reporäntan sänks till 0,25 procent |
| 2009-07-06 | Riksbanken erbjuder nya lån i dollar |
| 2009-07-09 | Den 13 juli erbjuder Riksbanken lån i svenska kronor till fast ränta |
| 2009-07-09 | Den 13 juli erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 6 månader) |
| 2009-07-16 | Riksbankschefen kommenterar det ekonomiska läget |
| 2009-07-23 | Den 27 juli erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 12 månader) |
| 2009-07-27 | Riksbanken erbjuder lån i dollar den 29 juli |
| 2009-07-29 | Den 5 augusti erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (84 respektive 168 dagar) |
| 2009-08-05 | Riksbanken erbjuder lån i dollar den 7 augusti |
| 2009-08-06 | Den 10 augusti erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 6 månader) |
| 2009-08-20 | Den 24 augusti erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 12 månader) |
| 2009-08-26 | Den 2 september erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet i företagscertifikat (84 respektive 168 dagar) |
| 2009-09-03 | Den 7 september erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 6 månader) |

| | |
|------------|---|
| 2009-09-03 | Reporäntan lämnas oförändrad på 0,25 procent |
| 2009-09-03 | Riksbanken erbjuder nytt lån till fast ränta |
| 2009-09-10 | Den 14 september erbjuder Riksbanken lån i svenska kronor till fast ränta |
| 2009-09-11 | Riksbanken erbjuder lån i dollar den 15 september |
| 2009-09-17 | Den 21 september erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 12 månader) |
| 2009-10-01 | Den 5 oktober erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 6 månader) |
| 2009-10-15 | Riksbanken erbjuder lån i dollar den 20 oktober |
| 2009-10-15 | Den 19 oktober erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 12 månader) |
| 2009-10-22 | Reporäntan lämnas oförändrad på 0,25 procent |
| 2009-10-22 | Riksbanken erbjuder nytt lån till fast ränta |
| 2009-10-29 | Den 2 november erbjuder Riksbanken lån i svenska kronor till fast ränta |
| 2009-10-29 | Den 2 november erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 6 månader) |
| 2009-11-05 | Riksbanken fortsätter erbjuda lån med rörlig ränta |
| 2009-11-12 | Den 16 november erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 12 månader) |
| 2009-11-19 | Utlåningen i US-dollar avslutas |
| 2009-11-26 | Den 30 november erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 6 månader) |
| 2009-11-26 | Bankerna bättre rustade att möta kommande kreditförluster |
| 2009-12-10 | Den 14 december erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 12 månader) |
| 2009-12-16 | Reporäntan lämnas oförändrad på 0,25 procent |
| 2009-12-22 | Den 28 december erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 6 månader) |
| 2010-01-07 | Den 11 januari erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 12 månader) |
| 2010-01-21 | Den 25 januari erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 6 månader) |
| 2010-01-27 | Swapavtal med Federal Reserve löper ut |
| 2010-02-04 | Riksbanken upphör med lån till tolv månaders löptid, men fortsätter att erbjuda lån på kortare löptider. |
| 2010-02-04 | Den 8 februari erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 12 månader) |
| 2010-02-11 | Reporäntan lämnas oförändrad på 0,25 procent |
| 2010-02-15 | Sammanhängande regelverk och tydligare rollfördelning mellan myndigheter |
| 2010-02-18 | Den 22 februari erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 6 månader) |
| 2010-03-04 | Den 8 mars erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 månader) |
| 2010-03-18 | Den 22 mars erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 6 månader) |
| 2010-03-30 | Den 1 april erbjuder Riksbanken nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (3 månader) |
| 2010-04-15 | Den 19 april erbjuder Riksbanken nya lån i svenska kronor mot säkerhet (3 och 6 månader) |
| 2010-04-20 | Reporäntan lämnas oförändrad på 0,25 procent |
| 2010-04-20 | Riksbanken upphör med lån till tre och sex månaders löptid, men erbjuder istället lån till 28 dagars löptid |
| 2010-04-29 | Den 3 maj erbjuder Riksbanken ett nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (3 månader) |
| 2010-05-26 | Riksbankscertifikat med rätt till återförsäljning och med längre löptid |
| 2010-05-27 | Den 31 maj erbjuder Riksbanken ett nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (1 månad) |

| | |
|------------|--|
| 2010-06-21 | Den 28 juni erbjuder Riksbanken ett nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (28 dagar) |
| 2010-07-01 | Reporäntan höjs till 0,5 procent |
| 2010-07-16 | Riksbanken höjer priset på lån med 28 dagars löptid |
| 2010-07-19 | Den 26 juli erbjuder Riksbanken ett nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (28 dagar) |
| 2010-08-16 | Den 23 augusti erbjuder Riksbanken ett nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (28 dagar) |
| 2010-09-02 | Reporäntan höjs med 0,25 procentenheter till 0,75 procent |
| 2010-09-16 | Den 20 september erbjuder Riksbanken ett nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (28 dagar) |
| 2010-09-27 | Den 4 oktober erbjuder Riksbanken ett nytt lån i svenska kronor mot säkerhet (28 dagar) |
| 2010-10-26 | Reporäntan höjs med 0,25 procentenheter till 1,0 procent |
| 2010-12-15 | Reporäntan höjs med 0,25 procentenheter till 1,25 procent |

Källa: Sveriges riksbank



SVERIGES RIKSBANK
103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)
Tel 08 - 787 00 00
Fax 08 - 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se