

Förnyelse av Kredit marknaden





Statens offentliga utredningar

1988:29

Finansdepartementet

Förnyelse av kreditmarknaden

Bilaga

Slutbetänkande av kreditmarknadskommittén
Stockholm 1988

Beställningsadress:

Allmänna Förlaget

Kundtjänst

106 47 Stockholm

Tel: 08/739 96 30

Informationsbokhandeln

Malmtorgsgatan 5, Stockholm

Beställare som är berättigade till remissexemplar
eller friexemplar kan beställa sådana under adress:

Regeringskansliets förvaltningskontor

SOU-förrådet

103 33 Stockholm

Tel: 08/763 23 20 Telefontid 8.10–12.00 (externt och internt)

08/763 10 05 12.00–16.00 (endast internt)

Produktion Allmänna Förlaget

Omslag Ralf Solberg AB

ISBN 91-38-10224-2

ISSN 0375-250X

Graphic System AB, Göteborg 1988

Detta betänkande består av fem böcker. Dessa är:

Sammanfattning

Summary

Del 1 Författningsförslag jämte kap. 1–8

Del 2 Kap. 9–13 jämte reservationer och särskilda
yttranden

Bilaga

Förkortningar

ABL	aktiebolagslagen (1975:1385)
BAL	bankaktiebolagslagen (1987:618)
BrB	brottsbalken
BRL	bankrörelselagen (1987:617)
BRÅ	Brottsförebyggande rådet
FBK	Finansieringsbolagskommittén
FBL	föreningsbankslagen (1987:620)
FiL	lagen (1980:2) om finansbolag
FkL	fondkommissionslagen (1979:748)
FRL	försäkringsrörelselagen (1982:713)
FVK	Försäkringsverksamhetskommittén
HD	högsta domstolen
KAL	lagen (1963:76) om kreditaktiebolag
KKK	Kreditköpskommittén
KMK	Kreditmarknadskommittén
KML	förslag till kapitalmarknadslag (1989:00)
NJA	Nytt Juridiskt Arkiv, avd. I
NJA II	Nytt Juridiskt Arkiv, avd. II
RF	regeringsformen
SBL	sparbankslagen (1987:619)

Innehåll

Bilaga 1	Utvecklingen på den svenska kreditmarknaden	7
Bilaga 2	Utländska erfarenheter	45
Bilaga 3	Insättarskydd genom försäkring	71
Bilaga 4	Bankrörelsedefinitionen i några olika länder	79
Bilaga 5	Sammanställning över bankernas dotterföretag och andra intresseföretag i Sverige	85
Bilaga 6	Svenska sparbanksföreningens framställning om ändring i SBL	97
Bilaga 7	Förteckning per 1987-12-31 över finansbolagen och deras aktiekapital, eget kapital och kapitalbas	117
Bilaga 8	Försäkringsbolagens placeringar på penningmarknaden	123
Bilaga 9	Kreditmarknadskommitténs direktiv	135

Inland

Chapter 1	Introduction to the study of the Inland
Chapter 2	The Inland as a landscape
Chapter 3	The Inland as a cultural landscape
Chapter 4	The Inland as a natural landscape
Chapter 5	The Inland as a historical landscape
Chapter 6	The Inland as a political landscape
Chapter 7	The Inland as a social landscape
Chapter 8	The Inland as a spiritual landscape
Chapter 9	The Inland as a contemporary landscape
Chapter 10	The Inland as a future landscape

Bilaga 1

Utvecklingen på den svenska kreditmarknaden

av professor Börje Kragh

Inledningsvis diskuteras det finansiella sparandets utveckling under senare år. I ett följande avsnitt 2 jämförs den kreditförmedling, som kan relateras till utjämningen av finansiella under- och överskott med den faktiska utvecklingen av den totala kreditvolymen. Skillnaden kan i princip hänföras till en parallell ökning av en sektors upp- och utlåning. En sådan ökad "skuldbasering" är karakteristisk för utvecklingen under senare år. Denna process illustreras ytterligare i avsnitt 3, som visar hur det finansiella sparandets utveckling avspeglas i olika sektors finansiella nettoförmögenheter och hur dessa netton balanseras av förändringar i tillgångar och skulder var för sig. I ett följande avsnitt 4 diskuteras bl a frågan i vad mån det aktuella läget kan sägas vara " normalt " eller i annat fall kan tänkas föranleda en strävan hos vissa sektorer att röra sig i riktning mot bättre balans mellan finansiella tillgångar och skulder. Här diskuteras också stabiliteten i olika reala sektors fördelning av sina fordringar och skulder i banker respektive på marknaden utanför dessa. Den sektorsorienterade analysen följs i avsnitt 5 av en marknadsinriktad disaggregering som syftar till att illustrera variationerna under senare år i " organiserad " respektive " icke organiserad " kreditgivning. Avsnitt 6 ger en till LU 1984 anknuten framskrivning av kreditmarknadens utveckling. I avsnitt 7 behandlas den utländska och svenska kreditmarknadens internationalisering. Framställningen avslutas med några slutsatser om innebörden av aktuella tendenser på kreditmarknaden för den nuvarande institutionella ramen.

Syftet med denna undersökning var från början att belysa hur organiserad respektive oorganiserad kreditmarknad utvecklats under den penningpolitiska regim, som rådde under kommitténs första arbetsår. Mycket av diskussionen knöts då till frågor om de förmenta rättvisor och orättvisor, som kreditmarknadsregleringarna skapat för olika slags kreditinstitut. I och med avregleringen bortföll denna problematik. Avregleringens effekter och den nuvarande regimens funktionssätt är å andra sidan av alltför färskt datum för att kunna inkorporeras i analysen. Denna har därför närmast fått karaktär av fristående historieskrivning. Även för en sådan brukar det ju

dock av tradition ges plats i ett kommittébetänkande med någorlunda högt ställda ambitionskrav.

1. Det finansiella sparandet

Med finansiellt sparande menas skillnaden mellan inkomsterna å ena sidan och utgifterna för konsumtion och investering å den andra. Det kan också uttryckas som skillnaden mellan sparande och investering. Negativt finansiellt sparande innebär nettouplåning, positivt finansiellt sparande betyder nettoutlåning.

En sammanställning av det finansiella sparandet i olika sektorer visar de nettoströmmar på kreditmarknaden, som den ekonomiska utvecklingen i stort givit upphov till, jämför tabell 1. Dessa nettoströmmar kan tas till utgångspunkt för en analys även av bruttoströmmarna.

Tabell 1. Finansiellt sparande 1970–1986 (miljarder kr)

	1. Offentlig sektor ^a	2. Finanssektor ^b	3. Icke-finansiella företag	4. Hushåll	5. Utlandet
1970	8,0	2,4	-10,5	0,3	0,2
1975	9,9	6,7	-19,0	-0,6	- 3,0
1980	-19,1	19,7	-23,7	3,0 ^c	-23,3
1981	-30,4	26,9	-15,7	5,6	-13,6
1982	-38,1	25,0	- 5,3	-1,3	-19,7
1983	-37,8	29,1	- 5,9	3,0	-11,6
1984	-19,2	29,2	-19,8	3,5	- 6,3
1985	-36,4	35,6	-19,0	7,5	-12,3
1986 ^d	- 5,6	37,8	-41,4	1,8	- 7,4

Källor: Åren 1970–1984: Finansräkenskaper 1980-1986; Statistiska Meddelanden K11SM8701 Tabell B (s.22).

^a Stat, kommuner, socialförsäkring

^b Banker, försäkringsbolag, mellanhandsinstitut, investmentföretag och (fr o m 1981) finansbolag

^c Innehåller statistisk korregeringspost

^d Preliminära uppgifter

Under den här belysta perioden har mönstret för det finansiella sparandet undergått stora förändringar. Den offentliga sektorn, som omfattar stat, kommuner och socialförsäkring, fick ett betydande överskott förvandlat till ett snabbt stigande stort underskott. Finanssektorns finansiella sparande utvecklades i motsatt riktning. Även det finansiella sparandet i företagen förbättrades efter 1980. Det året kulminerade samhällsekonomin totala negativa sparande, dvs underskottet gentemot utlandet¹.

Det finansiella sparandet i hushållssektorn har varit litet och relativt

¹ Över perioden 1980–1986 uppgick den offentliga sektorns underskott till 187 mrd och underskottet gentemot utlandet till 94 mrd. Av det förra absorberades alltså hälften av den privata sektorn. Denna andelsstorlek har inte bara kuriosaintresse utan är typisk också i andra länder.

stabil. En förklaring till den (ur internationell synpunkt) låga nivån är att större delen av hushållens försäkringssparande registreras i andra sektorer – i AP-fonden och i de enskilda försäkringsbolagen (ITP, STP). Den offentliga sektorns finansiella sparande försämrades till synes kraftigt från 1984 till 1985. År 1985 genomfördes en omläggning av uppbördssystemet för arbetsgivaravgifter och inkomstskatter. Detta fick engångseffekter på det finansiella sparandet: i negativ riktning för staten och AP-fonden, i positiv för de icke-finansiella företagen. Korregerar man för dessa effekter visar det sig att den offentliga sektorns "underliggande" finansiella sparande för 1985 är av ungefär samma storleksordning som 1984¹. Siffran för 1986 visar emellertid en förbättring jämfört med de båda föregående åren.

Uppgifterna har hämtats från finansräkenskaperna, som kan avsevärt avvika från nationalräkenskaperna. Detta gäller särskilt bytesbalansen som t ex för år 1984 av finansräkenskaperna anges till ett underskott på drygt 6 miljarder men av nationalräkenskaperna till ett överskott på 3 miljarder. Finansräkenskapernas sparanden (dvs sektorernas finansnetton) har här tagits som utgångspunkt för den följande analysen, eftersom man bara på så sätt kan få konsistens med bruttoförändringarna på sektorernas finansiella tillgångs- och skuldsida var för sig.

2. Balansutjämning och balansförlängning

Craven på kreditmarknaden att kanalisera överskotten till underskottssektorer för *balansutjämning* kan mätas genom att var för sig addera underskotten eller överskotten (utlandssektorns finansiella sparande får då omvänt tecken). Mått på detta sätt visar förmedlingsbehovet över trettioårsperioden 1955-1985 en svagt stigande trend. (Jämför diagram 1 och kommentarerna nedan i anslutning till detta diagram).

Utjämnings av finansiella över- och underskott kan sägas representera ett minimum för de anspråk som ställts på förmedling över kreditmarknaden. Om en sektor (eller ett subjekt) med negativt finansiellt sparande täcker detta genom att låna och överskottssektorn ökar sina tillgångar växer den registrerade kreditvolymen motsvarande. Om däremot underskottssektorn drar ner sina tillgångar och överskottssektorn betalar tillbaka en skuld, krymper kreditvolymen lika mycket. Vid en bestående snedfördelning av det finansiella sparandet uttöms emellertid dessa möjligheter och förmedlingsbehovet kommer att ge upphov till en ekvivalent förändring av kreditvolymen.

Vid stabil tillväxt har man att räkna med vissa "normala" mönster för under- och överskott, som är kopplade dels till den tillväxtbaserade realkapitalbildningens finansiering, dels till hushållens sparande (se följande avsnitt). Under sådana förutsättningar bör kreditvolymen stiga i takt med tillväxten.

¹ I nationalbudgetarna för 1985 och 1986 används på detta sätt korregerade siffror.

Förutom balansutjämningen har kreditmarknaden en annan funktion, som har att göra med aktörernas optimering av sin finansiella portföljsammansättning. Detta kan komma till uttryck i en parallell förändring av tillgångs- och skuldsidan. Trots att man befinner sig i en underskottssituation kan man öka sina finansiella tillgångar, om man nämligen ökar sin skuld desto mer, närmare bestämt så mycket mer som svarar mot finansieringsunderskottet. Analogt kan en överskottssektor öka sin skuld om den samtidigt därutöver ökar sina finansiella tillgångar med ett belopp som motsvarar dess positiva finansiella sparande.

I båda de nämnda fallen ökar anspråken på kreditmarknaden utöver de som kommer från en utjämning av under- och överskott. En sådan balansförändring kan hänga samman med att man lånar för att öka sin likviditet eller för att höja avkastningen på eget kapital den s k "hävstångseffekten". Man kan här tala om en *balansförlängning*, som ökar kreditförmedlingen utöver balansutjämningen av under- och överskott¹. Emellertid kan parallella förändringar av balansens båda sidor också gå i motsatt riktning. Det kan alltså bli fråga om "balansförkortning" om man t ex minskar ner en av olika anledningar alltför långt driven skuldexponering. Distinktionen mellan balansutjämning och balansförlängning (förkortning) är av intresse, när man vill förklara den totala och sektorala kreditvolymens faktiska och framtida utveckling. *Diagram 1* kan tagas som utgångspunkt för en sådan analys².

Den övre kurvan i diagrammet visar utvecklingen på den *organiserade* kreditmarknaden varmed avses kreditförmedling (i procent av BNP) dels genom kreditinstituten dels genom marknaden för "masspapper" utanför dessa institut³. Den nedre kurvan i diagram 1 visar *finansieringsbehovet* (i procent av BNP) mätt på det sätt som beskrivits ovan, dvs som summan negativt eller positivt finansiellt sparande. Kurvan anger alltså det *maximum* av registrerad kreditvolym, som balansutjämningen skulle ha givit upphov till, om nämligen alla underskott lånefinansierats och alla överskott motsvarats av ökade finansiella tillgångar.

Det totala flödet på den organiserade kreditmarknaden (övre kurvan) har ökat mycket kraftigt och mer än trefaldigats fram till en topp 1982. Den nedre kurvan för de reala sektorernas finansieringsbehov för balansutjämning visar däremot en i reala termer blott svagt stigande trend trots att detta

¹ Distinktionen mellan "balansutjämning" och "balansförlängning" har nyttjats vid analys av de faktorer, som drivit fram kreditexpansionen på de internationella kreditmarknaderna. Härvid har använts termerna "intermediation" respektive "liquidity creation". Se Willem A Allen: "Intermediation and pure liquidity creation in banking systems". BIS Working Papers, February 1981.

² Diagram 1 är en uppföljning av den analys som för tiden t o m 1976 gjordes i Kapitalmarknadsutredningens huvudbetänkande (SOU 1978:11), sid 145–149.

³ Som låntagare räknas stat, kommuner, näringsliv och upplåning från en (imputerad) bostadssektor (jämför Riksbankens s. k. kreditmarknadsmatris). För att eliminera dubbelräkning är transaktioner mellan kreditinstituten bortsladerade, vilket också innebär att mellanhandsinstituten inte tagits med bland långivarna.

Diagram 1: De reala sektorernas finansieringsbehov och upplåning på den organiserade kreditmarknaden 1955–1985



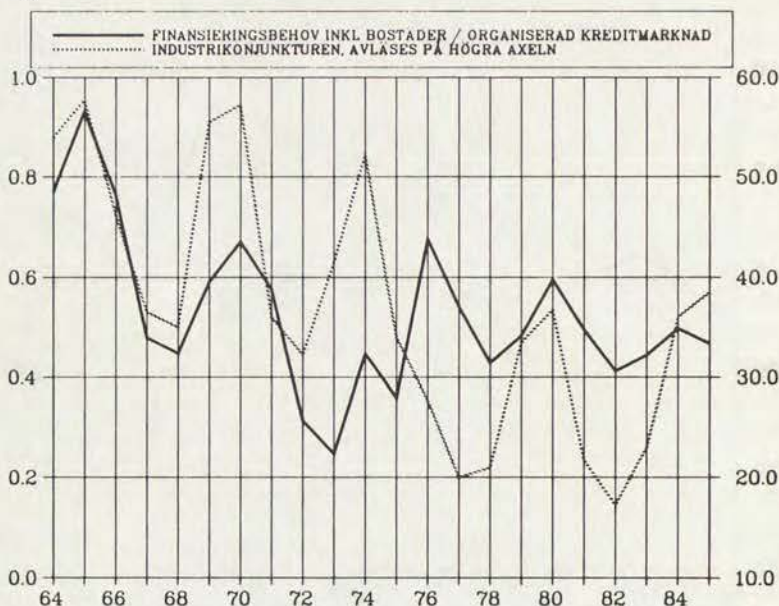
behov i och för sig ökat, först (fr o m 60-talet) genom AP-fondens tillkomst och senare på grund av växande statliga budgetunderskott.

På makronivå motsvarar emellertid balansutjämningen endast en mindre del av flödet på kreditmarknaden. Den övervägande delen (skillnaden mellan kurvorna) motsvaras av balansförlängning för realsektorerna.¹ Denna process kan belysas ytterligare utifrån de enskilda realsektorernas portföljförändringar, jämför diskussionen i avsnitt 3.

A priori skulle man förvänta sig en samvariation mellan finansieringsbehov och kreditmarknadsflöde. I själva verket visar diagrammet snarast en negativ korrelation. Motvariationen kan illustreras med kvoten mellan finansieringsbehov och kreditmarknadsflöde. När i diagram 1 kurvorna närmar sig varandra går kvoten mot ett. När avståndet mellan dem ökar sjunker kvoten. Denna kvot har lagts in i *diagram 2*. Den långsiktiga nedåtriktningen på kurvan avspeglar den i anslutning till diagram 1 konstaterade snabbare uppgången i kreditmarknadsvolymen (kvotens nämnare) jämfört med den för utjämning av finansiella över- och underskott behövliga intermedieringen (kvotens täljare). En samvariation mellan finansieringsbehov och kreditvolym skulle kommit till uttryck i en i stort sett jämn trendutveckling. I själva verket finns det kraftigt markerade toppar och bottenar.

¹ Storleken av den i diagram 1 illustrerade balansutjämningen ändras med graden av disaggregering. I diagram 1 har den offentliga sektorns delar särbehandlats dvs. över- och underskotten för stat, kommun och socialförsäkring behandlats var för sig. Man kommer då fram till ett större förmedlingsbehov än när – som i tabell 1 – den offentliga sektorn konsoliderats.

Diagram 2: Kvot av de reala sektorernas finansieringsbehov och upplåning på den organiserade kreditmarknaden



Dessa sammanfaller under periodens första hälft ganska väl med vändpunkterna i den konjunkturindikator¹, som också lagts in i diagram 2. Under en högkonjunktur ökar finansieringsbehovet inom näringslivet (kvotens täljare tenderar att öka). Å andra sidan brukar penningpolitiken då stramas åt. Finansieringsbehovet kommer att i ökande utsträckning tillgodoses utanför den organiserade kreditmarknaden (kvotens nämnare tenderar att minska). Under en lågkonjunktur minskar finansieringsbehovet. De balanser, som vid kreditåtstramning flyttats ut från kreditinstituten återföres när restriktionerna lyfts. Både balansutjämning och omslutningsförändring tenderar alltså att följa ett med konjunkturutvecklingen synkroniserat mönster. Det finns naturligtvis avvikelser från mönstret som bl a sammanhänger med eftersläpningar i penningpolitiken. Vissa år karakteriseras av genomslag av icke-konjunkturrella faktorer. År 1976 sammanfaller t ex stort finansieringsunderskott i företagssektorn (oljekrisen) med en inflationsbekämpande kreditåtstramning).

3. Den finansiella förmögenhetsstrukturen

Det finansiella sparandet motsvaras av en förändring i den *finansiella förmögenheten* (netto). Kumuleras det finansiella sparandet enligt tabell 1,

¹ Indikatorn avser resursutnyttjandet inom industrin och är en sammanvägning av barometerdata för kapacitetsutnyttjande och brist på arbetskraft (Årsmedeltal av kvartalsdaga).

erhålls för varje sektor förändringen i den finansiella förmögenheten. *Tabell 2* visar utvecklingen av dessa nettostockar mätta i procent av nominella bruttonationalprodukten.

Tabell 2. Finansiell nettoförmögenhet 1970-1986
(procent av BNP)

	Offentlig sektor	Finans- sektor	Företag	Hushåll	Utlandet
1970	24	18	- 63	32	- 3
1975	29	17	- 57	19	- 3
1980	14	23	- 51	10	9
1981	5	27	- 52	11	14
1982	- 5	28	- 50	10	22
1983	- 12	28	- 47	10	23
1984	- 14	28	- 45	9	24
1985	- 16	29	- 47	12	21
1986	- 15	29	- 49	11	21

Källa: Finansräkenskaper 1979-1983; N 1984:10, Tabell A 3

Finansräkenskaper 1981-1985; K11SM8601, Tabell I 2

Finansräkenskaper 1982-1986; K11SM8701, Tabell I 2

Anm. Som finansiell förmögenhet räknas här sedlar, banktillgodohavanden, bankcertifikat hos allmänheten, obligationer (inkl skattkammarväxlar och statsskuldsväxlar), lån (inkl koncernkrediter) och en övrigpost (handelskrediter, försäkringssparande m m). Börsaktier och fondandelar ingår ej. Icke börsnoterade aktier är (ospecificerat) inkluderade i tillgångarna, vilket gör att summa nettoförmögenhet kan vara större än noll.

Kumulerade negativa finansiella sparanden för den offentliga sektorn (inkl AP-fonden) resulterade till en början i en nedgång av en positiv nettoförmögenhet. Fr o m 1982 har den offentliga sektorn varit nettogäldenär. Finanssektorn har däremot uppvisat positiva finansiella sparanden (Tabell 1), som varit stora nog för att höja nettoförmögenheten upp till den nivå, som den offentliga sektorn uppnådde vid mitten av 1970-talet. Företagssektorn hade vid början av perioden en stor gäldenärposition, som undan för undan förbättrats. (Sektorns negativa finansiella sparande har i procent av nettoskulden vuxit långsammare än den nominella bruttonationalprodukten). Utlandet hade i början av perioden en nettoskuld, men har under 1980-talet fått en successivt stigande nettofordran. Hushållens finansiella nettoförmögenhet har under senare år inte varit mer än en tredjedel av utgångsnivån 1970.

För samtliga sektorer visar alltså tabell 2 en trendartad utveckling. Den antyder att utvecklingsmönstret för den finansiella nettoförmögenheten och därmed för det finansiella sparandet knappast kan extrapoleras trendmässigt. Fördelningen 1970 och 1975 torde historiskt sett och ur internationell synpunkt kunna karakteriseras som "normal". Det är uppseendeväckande att den offentliga sektorns nettoposition försämrats så snabbt. Det är onormalt att hushållen kommit nästan ner i noll-läge. Det är anmärkningsvärt att de finansiella företagen som dock inkluderar Riksbanken i så stor utsträckning kunnat kapsla in ett finansiellt sparande och inneha den enda

egentliga finansiella nettoförmögenheten i den svenska ekonomin. För företagssektorn är det i högsta grad onormalt att den stadigt förbättrar sin finansiella position. I en balanserad tillväxt borde denna sektor öka sitt realkapital åtminstone i takt med BNP vilket, vid given spartäckning skulle komma till uttryck i en stabil gäldenärposition. Slutligen har Sverige en nettoskuld till utlandet, som är hög jämfört med flera andra OECD-länder. Utvecklingen under de senaste åren innebär närmast en stabilisering av de förmögenhetspositioner, som etablerats av den tidigare utvecklingen. Enligt 1984 års långtidsutredning förutsågs och enligt 1987 års långtidsutredning förutses emellertid en utveckling i riktning mot ett mer " normalt " finansiellt förmögenhetsmönster. (Se närmare avsnitt 6).

Den finansiella nettoförmögenheten, som visas i tabell 2, är ett saldo av finansiella tillgångar och skulder. Utvecklingen av dessa komponenter var för sig visas i tabell 3. Tabellen avser att belysa hur utvecklingen av finansiellt sparande (tabell 1) och finansiell nettoförmögenhet (tabell 2) har en motsvarighet i de olika sektorernas ställning som långivare och låntagare. Tillgångar och skulder är uttryckta i procent av BNP. Skillnaden motsvarar alltså den nettoförmögenhet för olika år och sektorer, som diskuterats i anslutning till tabell 2. Tillgångar och skulder avser i princip *hela* kreditmarknaden således t ex även handelskrediter. Detta i motsats till diagram 1, som enbart avser den *organiserade* kreditmarknaden. (Uppgifter om den icke organiserade kreditmarknaden är tillgängliga fr o m 1970).

Tabell 3. Sektoral förmögenhetsstruktur: långivning (T) och låntagning (S) (Procent av BNP)

	Offentlig sektor		Finanssektor		Företag	
	T	S	T	S	T	S
1970	60	36	136	118	48	111
1975	67	38	143	126	55	112
1980	69	55	159	136	64	115
1981	69	64	173	147	66	118
1982	70	75	182	154	71	121
1983	67	79	184	156	75	122
1984	66	79	187	160	77	123
1985	63	78	189	161	78	125
1986	62	77	209	180	83	132

	Hushåll		Utlandet		Total ^a
	T	S	T	S	
1970	78	46	10	13	332
1975	71	52	15	18	351
1980	65	55	28	19	385
1981	67	56	36	21	411
1982	67	57	46	24	436
1983	65	56	50	26	443
1984	64	55	49	24	443
1985	66	54	46	25	442
1986	71	60	45	24	470

Källa: Samma som tabell 2.
^a Avser tillgångssumman. Denna skiljer sig något från skuldsumman, jämför anmärkning till tabell 2.

Den *totala* kreditmarknaden har ökat successivt från 332 % av nominella bruttonationalprodukten år 1970 till 470 % år 1986. Det har med andra ord försiggått en real ökning av kreditvolymen, som närmare bestämt uppgick till drygt två procent i årstakt sett över hela perioden 1970-1986. Detta kan tas som ett mått på ökningen av den svenska ekonomins *skuldbaserings*. Ökningen var särskilt stor 1980-1985 jämfört med föregående femårsperiod. Efter stagnationen 1985 följde en kraftig ökning 1986, som kan relateras till detta års avreglering på kreditmarknaden. Ökningen var dock inte större åren 1981 och 1982.

Den *offentliga sektorns* finansiella tillgångar (främst AP-fonden) låg 1986 vid ungefär samma nivå som 1970 dvs hade ökat ungefär i takt med nominella bruttonationalprodukten. Skulderna har mer än fördubblats mätt i procent av BNP.

Finanssektorns omslutning har vuxit i något snabbare takt än den totala kreditvolymen. Tillgångssidan ökade sin andel av totala kreditmarknaden med ett par procentenheter över perioden 1970-1985. År 1986 var andelsökningen nästan lika stor som under hela nyssnämnda period: 42,8 % 1985 jämfört med 44,5 % år 1986.

Företagssektorns finansiella nettoskuld minskade mellan 1970 och 1986 med 14 procentenheter av BNP (tabell 2). Det framgår av tabell 3 att förbättringen ligger på tillgångssidan som därutöver ökade med 21 procentenheter. Sistnämnda ökning representerar en *balansförlängning*, som också kan avläsas i en motsvarande ökning på skuldsidan.

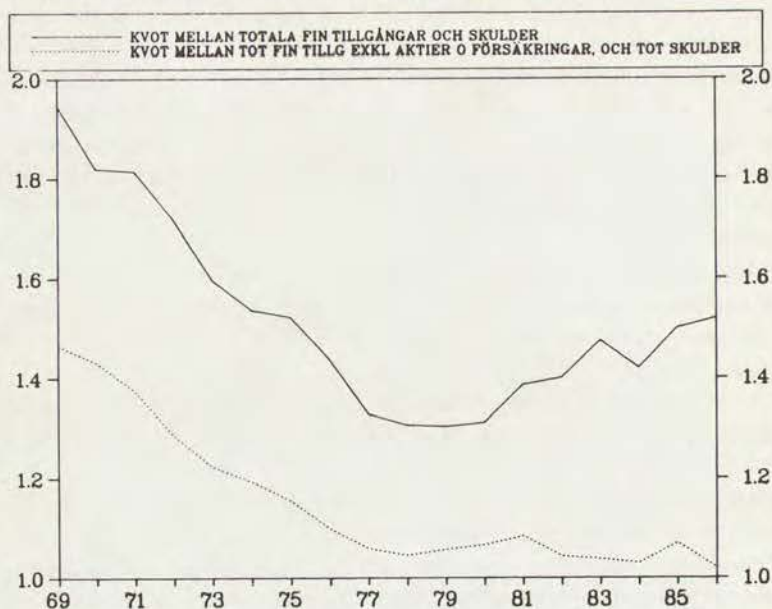
Inom *hushållssektorn* har en successiv försämring fram till 1980 av den finansiella förmögenhetsställningen kommit till uttryck dels i en minskning av tillgångarna dels en ökning av skulderna. Åren 1980-1985 har förmögenhetsbilden varit praktiskt taget oförändrad. Det finansiella sparandet har legat nära noll. Skuld- och tillgångssidan har förändrats i samma takt som BNP. År 1986 skedde en kraftig balansförlängning. Det kan noteras att hushållens finansiella tillgångar (exklusive aktier) under de senaste åren kommit att ligga avservärt under företagens.

Utlandets fordringar på Sverige är nu av storleksordningen drygt tio procent av den totala finansiella förmögenhetsmassan. Även de svenska fordringarna på utlandet har ökat, vilket kan sättas i samband med att utrikeshandeln stigit snabbare än bruttonationalprodukten.

4. Realsektorernas finansiella balanser

I föregående avsnitt beskrevs utvecklingen på den totala kreditmarknaden i form av en jämförelse mellan förändringarna i olika sektors förmögenhetsstruktur. Här skall nu ett fylligare material användas för att för enskilda sektorer diagrammatiskt belysa förändringar i finansiella tillgångar och skulder var för sig. Syftet är bl a att komma fram till en uppfattning om graden av stabilitet i portföljvalet. Det är i detta sammanhang främst av

Diagram 3: Hushållen – kvot mellan tillgångar och skulder



intresse att belysa utvecklingen av hushållens, de icke-finansiella företagens och kommunernas finansiella balanser.¹

Diagram 3 visar hushållens finansiella tillgångar i relation till deras skulder (stockar). Diagrammet visar alltså översiktligt den utveckling av nettoförmögenheten, som redovisats i tabell 2. I motsats till tabell 2 inkluderar emellertid den övre kurvan i diagram 3 även hushållens aktieinnehav. (Börsnoterade aktier till marknadsvärde samt fondandelar). I en kreditmarknadsredovisning (som i tabell 2) exkluderas vanligen aktiestocken eftersom den representerar en tillgång men inte en skuld. I en portföljvalsbeskrivning för hushållen bör aktieinnehavet dock beaktas.

Vid början av 1970-talet var de totala finansiella tillgångarna (inkl aktier) nära dubbelt så stora som skulderna, jämför den övre kurvan. Den finansiella nettoförmögenheten uppgick alltså till omkring hälften av tillgångarna. I den nedre kurvan har från tillgångarna exkluderats både försäkrings-sparande och aktier. Det förra representerar en illikvid och bunden sparform, vars nuvärde är svårbestämt. Aktieinnehavet växlar ibland kraftigt med kursutvecklingen vilket försvårar jämförelser mellan åren. Exklusive aktieinnehav och försäkringssparande var de finansiella tillgångarna år 1969

¹ Underlaget är hämtat från Finansräkenskaperna: N 1980:17, appendix (1969–1976); N 1980:17 (1977–1978); N 1981:15 (1979); N 1982:11 (1980); N 1983:11 (1981); N 1984:10 (1982); K11SM8501; (1983); K11SM8601 (1984); K11SM8701 (1985 och 1986). Serierna har redovisats fr. o. m. 1976. Det finns dock både oreviderade och reviderade värden för detta år. Kvoten mellan dessa värden har använts för att omproportionera de oreviderade uppgifterna åren 1969–1975.

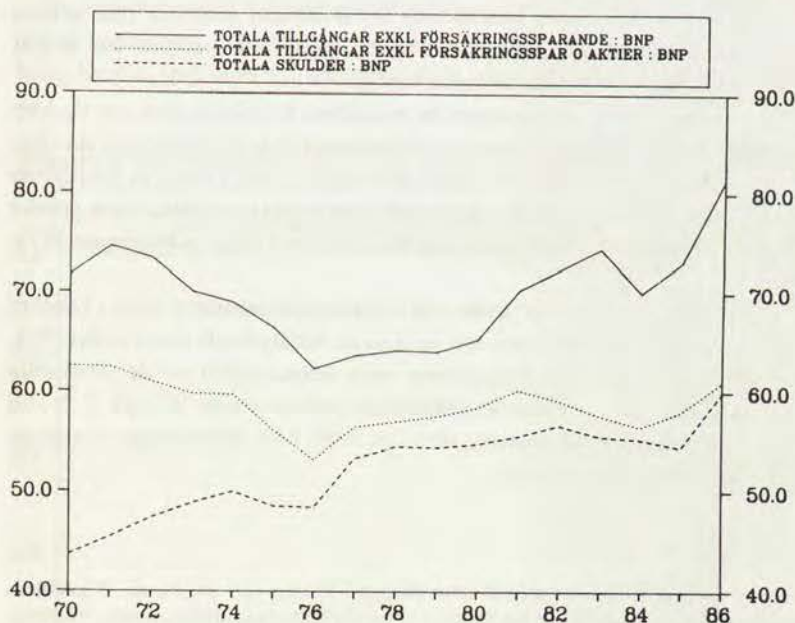
omkring femtio procent större än skulderna. Den finansiella nettoförmögenheten var omkring en tredjedel av tillgångarna.

Åren 1969-1978 sjönk successivt hushållens tillgångskvot. Enligt den nedre kurvan var 1978 tillgångarna blott obetydligt större än skulderna. Hela perioden 1978-1986 har kvoten legat anmärkningsvärt stabilt.

Om man i de finansiella tillgångarna inkluderar försäkringssparande och aktier blir i utgångsläget tillgångarna som nämnts dubbelt så stora som skulderna. Kvoten sjönk successivt 1969-1979 och proportionellt ungefär lika mycket som den nedre kurvan i diagram 3. Kvoten låg åren 1977-1980 stilla vid drygt 1,3 men ökade sedan tack vare uppgången i aktiekurserna.

Diagram 4 visar (liksom tabell 3) hur var för sig tillgångs- respektive skuldsidan uppförde sig under perioden 1970-1986. Den successiva försämringen av nettoställningen under första hälften av 1970-talet – jämför diagram 3 – hade en motsvarighet i en successiv minskning av de finansiella tillgångarna och en ökning av skulderna, båda mätta i procent av BNP.¹ Stabiliseringen av nettoställningen 1977-1983 motsvarades av en svag uppgång både i tillgångar (exkl aktier) och skulder. Med den inledningsvis använda terminologin kan man något schablonmässigt karakterisera utvecklingen 1970-1977 som en period av balansutjämning i den meningen att

Diagram 4: Hushållens tillgångar och skulder i relation till BNP, procentuella andel



¹ Det finns i och för sig skäl att använda hushållens disponibelinkomst som nämnare i tillgångs- och skuldkvoterna. Dragen i utvecklingen blir emellertid desamma. Användningen av BNP i detta sammanhang underlättar en jämförelse mellan sektorer av det slag som gjordes med utgångspunkt från tabellerna 2 och 3 i föregående avsnitt.

finansiella underskott kommit till uttryck både i minskande tillgångar och ökande skulder. Härvid har tillgångskvoten tenderat mot ett. Åren 1977-1983 skulle kunna karakteriseras som en period av balansförlängning. Åren 1983-1985 konvergerar de bägge undre kurvorna. År 1986 karakteriseras av den med avregleringen på kreditmarknaden sammanhängande balansförlängningen. Övre kurvan visar hur samtidigt totala finansiella tillgångarna (i % av BNP) nådde en rekordnivå år 1986.

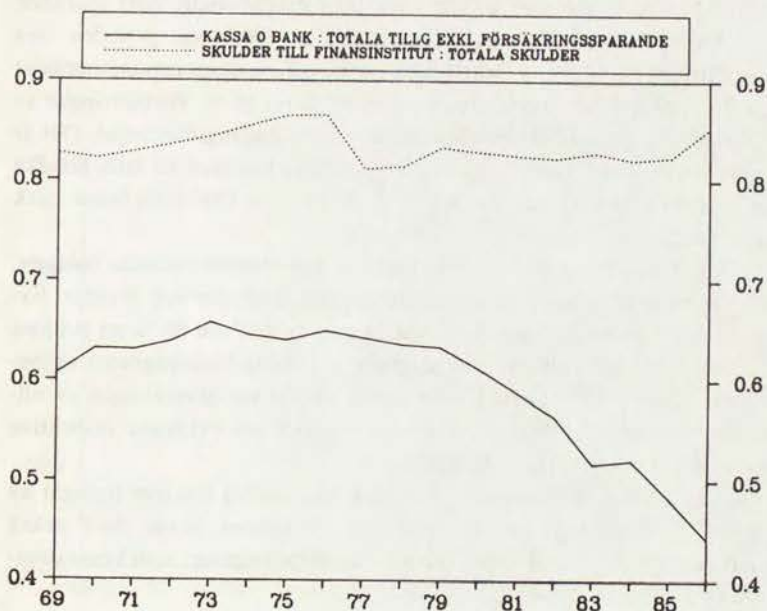
Den här indikerade finansiella utvecklingen kan sättas i samband med vissa "reala" faktorer. Hushållens sparkvot har under hela den belysta perioden legat på en låg nivå jämfört med de tidigare efterkrigsåren, vilket bl a förklaras av ökade köp av varaktiga konsumtionsvaror. Sparkvoten togs mer än väl i anspråk av reala investeringar bl a i småhus och fritidshus. Hushållens finansiella sparande var alltså mestadels negativt – den finansiella nettoställningen försämrades som nämnts successivt. Denna utveckling har hängt samman med negativa reala låneräntor i kombination med höga marginalsatser och gynnsamma avdragsregler. Den implicita avkastningen på konsumtionskapitalvaror och reala investeringar har framstått som fördelaktig jämfört med avkastningen (efter skatt) på finansiella tillgångar. Det är här fråga om en sådan "hävstångseffekt" på balansräkningen, som annars vanligen brukar förknippas med beskrivningen av de icke-finansiella företagens finansiella agerande. Utvecklingen under senare år borde i och för sig ha brutit denna utveckling. Förutsättningarna har försämrats både för att inneha och att finansiera bostäder bl a genom ändrade avdragsregler och hög real ränta. Sjunkande reallöner har skapat likviditetsproblem för skuldyngda hushåll.¹

Diagram 5 visar utvecklingen av hushållens fordringar mot och skulder till finansinstituten satta i relation till sektorns totala tillgångar och skulder. Skulderna till finansinstituten utgör den avgjort största delen av hushållens totala skulder. Den andelen har under den belysta perioden varit ganska stabil. Andelen för 1986 ligger ungefär i nivå med tidigare maximum 1974-1976.

Fordringarna i form av kassa och banktillgodohavanden satta i relation till de finansiella tillgångarna har varit på en nedåtgående trend sedan 1973. Exkluderas aktier från tillgångarna visar bankandelen av de finansiella tillgångarna en mer långsiktig nedgång från ett maximum 1973 på 77 %, till 71 % år 1979 och till omkring 60 % år 1986. Mot minskningen svarar en ökning bl a för obligationer.

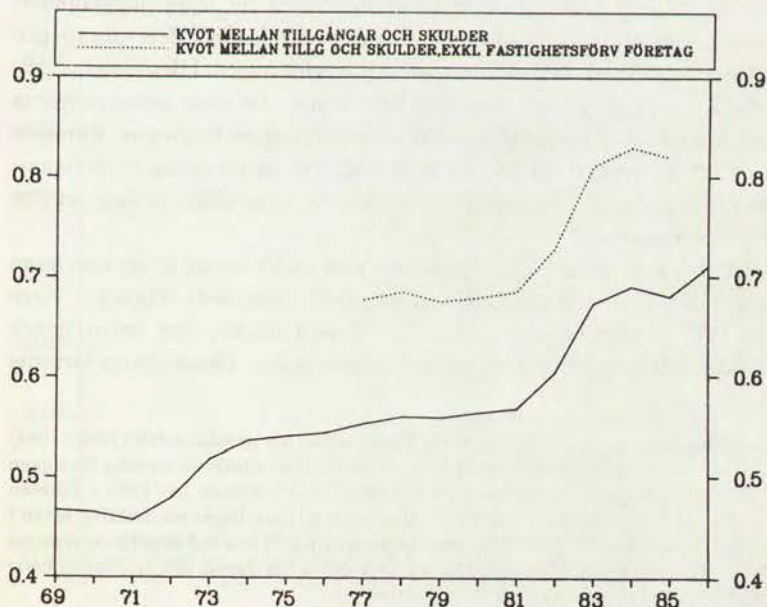
¹ Det finns vissa likheter mellan utvecklingen i Sverige och utomlands. Hushållens skulder (i procent av BNP) har sålunda i Förenta Staterna, Storbritannien, Västtyskland och Japan konvergerat mot 0.6, dvs. mot samma nivå som i diagram 4. I de två förstnämnda länderna har hushållens finansiella tillgångar fallit och därmed också finansiella nettoförmögenheten (liksom i Sverige). I Japan och Västtyskland har kvoten mellan tillgångar och skulder däremot stigit. Se E.P. Davis: "Portfolio behaviour of the non-financial private sectors in the major economies". BIS Economic Papers no 17, Sept. 1986.

Diagram 5: Hushållens tillgångar och skulder mot finansinstitut



De icke-finansiella företagens kvot mellan finansiella tillgångar och skulder utvecklades som framgår av diagram 6 i en annan riktning än hushållens. Kvoten steg markant åren 1971-1974. Åren 1974-1981 var ökningen

Diagram 6: Icke-finansiella företag – kvot mellan tillgångar och skulder



relativt långsam. Åren 1982 och 1983 höjdes emellertid företagens kvot dramatiskt, vilket sammanhänge både med exceptionellt stort sparande och relativt låga investeringar. Under den här beaktade perioden steg kvoten från 47 % till 71 %. Med andra ord minskade deras exponering mätt som den icke tillgångstäckta skulden från 53 % till 29 %. Förbättringen av det finansiella läget 1982 och 1983 ser ut som en engångsföreteelse. Det är möjligt att kvoten i fortsättningen på längre sikt kommer att falla tillbaka mot en historiskt sett mer normal nivå. Även åren 1984-1986 fanns dock ingen indikation på en sådan omsvängning.

I sektorn icke-finansiella företag ingår de fastighetsförvaltande bolagen, som har en relativt låg kvot mellan finansiella tillgångar och skulder. Exklusive dessa bolag låg kvoten för restsektorn år 1977 vid 68 % att jämföra med 55 % för hela sektorn; se diagram 6. Jämförelsemöjligheten är begränsad till åren 1977-1984. Under denna period var utvecklingen av tillgångskvoten ungefär densamma för företagssektorn exklusive respektive inklusive fastighetsförvaltande företagen.

De icke-finansiella företagens minskade exponering tog som framgång av diagram 7 formen av ökande tillgångar. Skulderna ökade dock också snabbare än BNP. Detta ledde till den balansförlängning, som konstaterades i anslutning till tabell 3.¹

Företagens sparande låg, liksom hushållens, under större delen av perioden på en relativt oförändrad nivå (i procent av BNP). Företagen drog däremot in på sina investeringsutgifter, vilket avspeglades i ett ökande finansiellt sparande, som i sin tur främst materialiserades i ökade finansiella tillgångar. Flera faktorer särskilt breddningen och likvidiseringen av andrahandsmarknaden har medverkat till att, särskilt under senare år, de finansiella investeringarna har framstått som mer attraktiva än realkapitalbildning. Denna utveckling sammanhänger med de stora budgetunderskotten, som dels pressat upp reala räntan på statspapper dels som spegelbild haft ett förbättrat finansiellt sparande hos företagen. I den mån budgetunderskotten trappas ner, samtidigt som kanske de reala investeringarna ökar, tenderar företagens finansiella nettoställning att försämrast. Rimligen borde detta i första hand komma till uttryck i en neddragning av de finansiella tillgångarna från den mycket höga nivå dessa uppnått vid slutet av den här belysta perioden.

Diagram 8 visar en viktig förändring, som under senare år ägt rum inom ramen för den snabbt växande volymen totala finansiella tillgångar. Åren 1969-1977 sjönk trendmässigt andelen likvida medel, som under denna period väsentligen bestod av banktillgodohavanden. Dessa senare fortsatte

¹ I Förenta Staterna, Storbritannien och Västtyskland har ganska stabilt (1966-1984) den finansiella tillgångskvoten legat kring den nivå från vilken de svenska företagen startade sin uppgång vid början av 1970-talet. Skuldkvoterna har fallit i Förenta Staterna och Storbritannien och stigit i Västtyskland men ligger nu omkring nivån i Sverige. Den finansiella nettoskulden (i procent av BNP) är alltså ungefär densamma i dessa tre länder och i Sverige. Detta gäller också för Japan där emellertid både tillgångs- och skuldnivå är unikt höga. (BIS a.a).

Diagram 7: Företagens tillgångar och skulder i relation till BNP

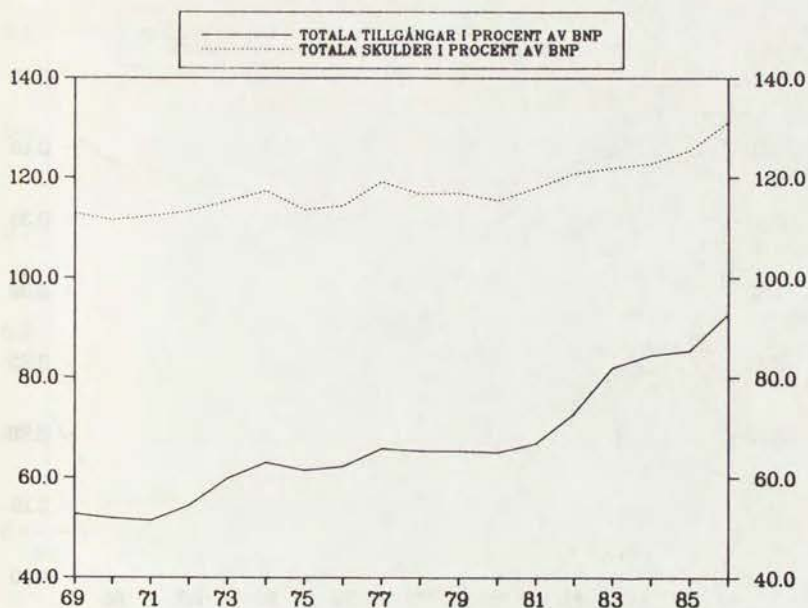


Diagram 8: Företagens likvida tillgångar

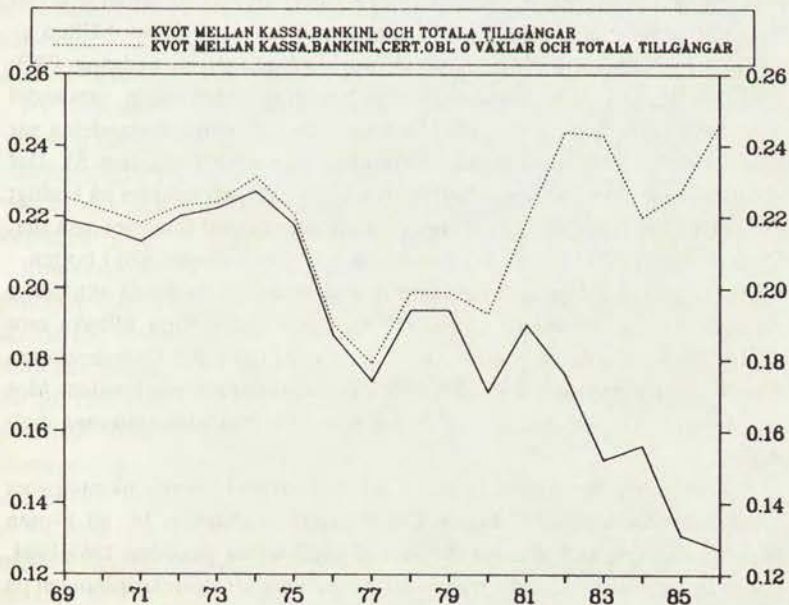
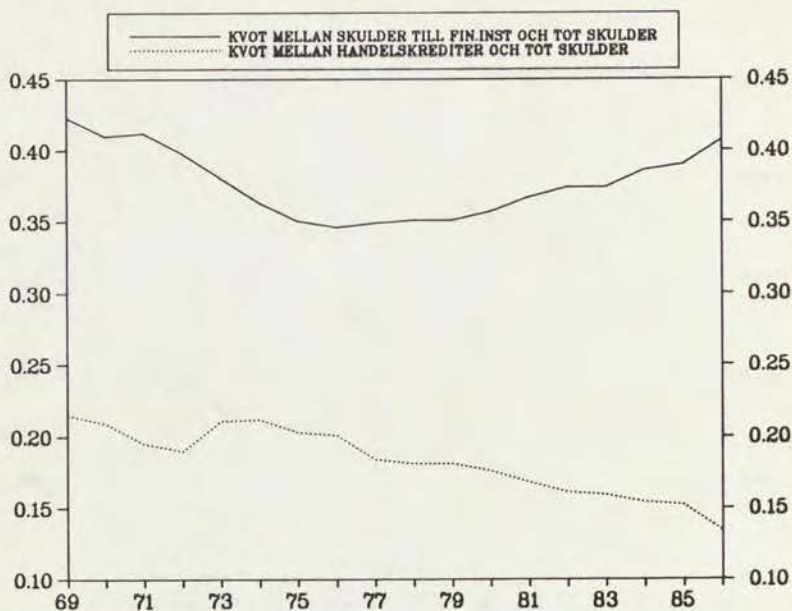


Diagram 9: Företagens handelskrediter och skulder till finansinstitut

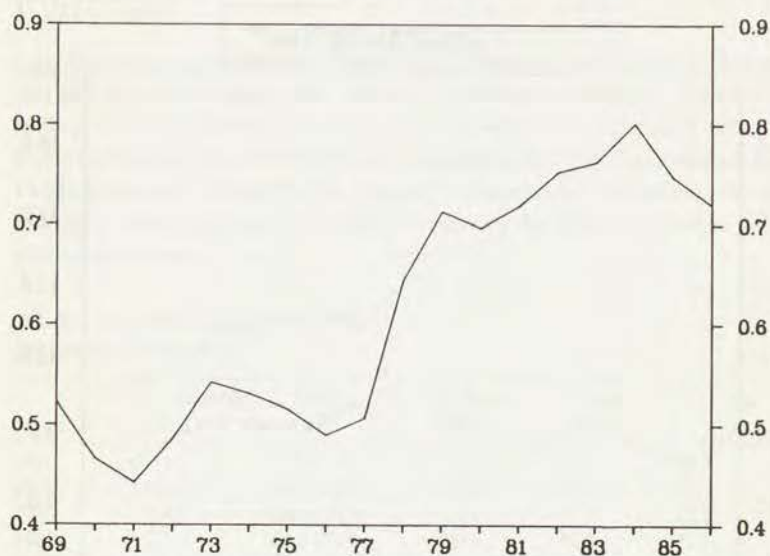


på denna trend även de följande åren. Fr o m 1980 ökade emellertid andelen likvida värdepapper (obligationer, certifikat m m). Härigenom kom andelen likvida tillgångar (bank + obligationer) att öka sin andel avsevärt över det procenttal omkring 22 % som karakteriserade första hälften av 1970-talet. Andelen återfördes till denna nivå genom en nedgång 1983-1985. Nedgången avsåg emellertid enbart banktillgodoahavanden, vars andel 1983-1985 sjönk från 15 % till 13 % under det att obligationsandelen var ungefär oförändrad (dvs skillnaden mellan kurvorna i diagram 8). Det obligationsinnehav som upparbetats åren 1980-1983 och späddes på kraftigt 1985 och 1986 ligger alltså kvar som en ännu icke tappad finansieringskälla. Stocken banktillgodoahavanden har däremot troligen dragits ned i botten.

Företagens skulder till finansinstitut som andel av de totala skulderna visar en kraftig minskning 1969-1975 men har sedan stigit tillbaka mot utgångsläget, jämför *diagram 9*. Med detta mått har alltså finansinstituten inte förlorat nämnvärd andel till den icke organiserade marknaden. Mot stegringen 1975-1986 svarar en fallande trend för handelskrediternas skuldandel.

Kommunernas finansiella struktur har förändrats i samma riktning som för de icke-finansiella företagen. Det framgår av *diagram 10* att kvoten mellan tillgångar och skulder långsiktigt stigit under perioden 1969-1984. Av en jämförelse mellan diagram 6 och 10 framgår att storleksordningen på

Diagram 10: Kommunerna – kvot mellan tillgångar och skulder



nivåer och förändringar också i stort sett stämmer överens. Utgångsnivån ligger omkring 0,5 och slutnivån vid 0,7-0,8. Liksom för företagen har alltså kommunernas finansiella nettoskuld i relation till bruttoskulden omkring halverats. Åren 1985 och 1986 inträdde dock försämringar, som kan tolkas som ett bestående trendbrott.

Av *diagram 11* framgår att kommunernas anpassning till minskad exponering har gått via en neddragning av skulderna, vilket indikerar att dessa i utgångsläget legat på en onormalt hög nivå. Denna anpassning är rakt motsatt det anpassningsmönster till minskad exponering, som uppvisas av företagen (jämför *diagram 7*).

Kommunernas finansiella tillgångar har inte förändrats nämnvärt över perioden som helhet, men har å andra sidan kortsiktigt varierat mer än skulderna. Av *diagram 12* framgår att dessa variationer avser kassa och bank här mätta som andel av de totala finansiella tillgångarna. Skuldandelen till finansinstituten uppvisar ingen liknande buffertfunktion möjligen med något litet undantag för åren 1978-1981. I likhet med de icke-finansiella företagen har kommunerna under senare år i ökande utsträckning placerat sina likvida tillgångar i korta värdepapper. Andelen banktillgodohavanden är nu nere vid en historiskt sett mycket låg nivå, men även den totala andelen likvida medel har nu fallit avsevärt under nivån för tidigare bottenpunkten år 1971. (Den låg ultimo 1986 vid omkring 30 procent).

Diagram 11: Kommunernas tillgångar och skulder i relation till BNP

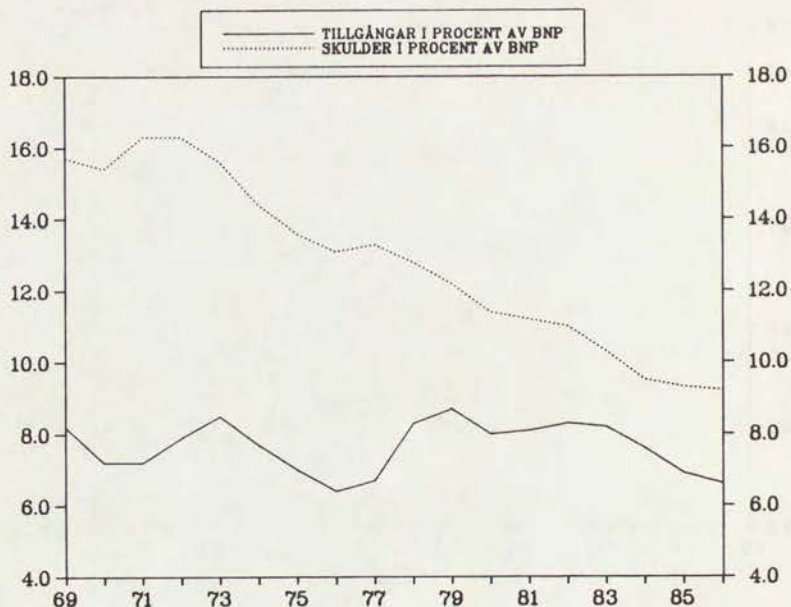
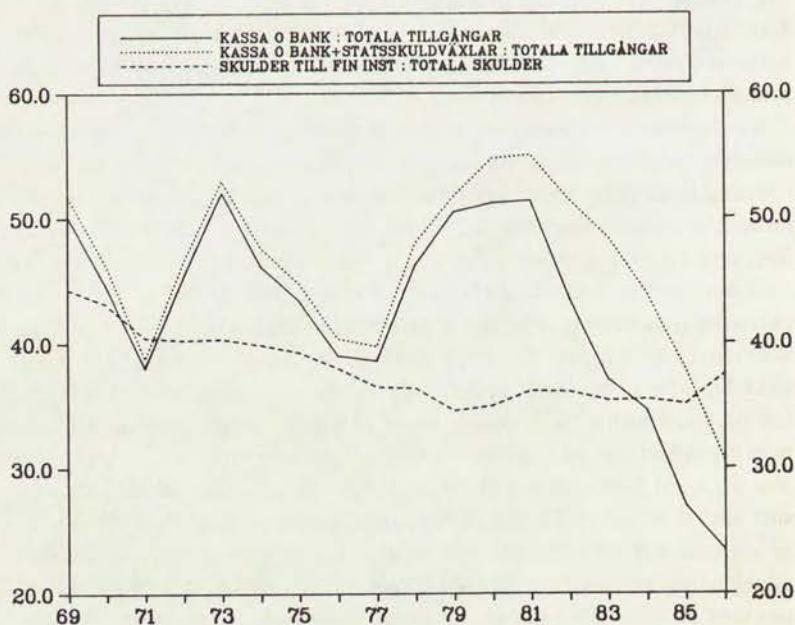


Diagram 12: Kommunernas fordringar och skulder mot finansinstitut



5. Organiserad och icke-organiserad marknad

I de föregående avsnitten har finansiella förmögenhetsstrukturen diskuterats utifrån förändringar i olika sektors tillgångar och skulder. Den finansiella förmögenhetsstrukturen kan också karakteriseras efter olika typer av kreditinstrument och förändringarna i marknaderna för dessa instrument. Följande *tabell 4* skiljer mellan "pengar", obligationer, börsaktier, lån och "övrigt". Tabellsiffrorna avser den procentuella fördelningen mellan dessa placeringsformer.

Tabell 4. Kreditmarknaden 1970-1986
(procentuell fördelning)

	1. Penning- mängd	2. Obliga- tioner ^a	3. Börs- aktier	4. Lån	5. Övrigt
1970	17,5	16,3 (1,5)	3,9	38,2	24,1
1975	16,0	18,1 (1,6)	4,2	38,0	23,7
1980	14,3	20,0 (2,2)	2,9	39,9	22,9
1981	13,9	20,8 (2,0)	4,0	38,8	22,5
1982	12,8	21,4 (2,7)	5,0	39,2	21,6
1983	12,2	21,8 (2,9)	7,9	37,7	20,4
1984	11,7	23,5 (2,9)	7,0	37,3	20,5
1985	11,2	23,9 (3,6)	7,8	36,4	20,6
1986	10,9	23,0 (4,1)	10,4	36,0	19,7

Källa: Finansräkenskaper 1979-1983; N 1984:10, tabell A 2 D:o 1984-1985; K11SM8601, tabell J 1

^a Därav hos företag och hushåll

I *penningmängden* ingår sedlar, banktillgodohavanden och bankcertifikat. Andelen av dessa placeringsformer i den totala förmögenhetsmassan har minskat successivt.

Obligationssstockens andel har successivt ökat. (Här ingår också skattkammarväxlar och statsskuldväxlar). Andelsökningen har varit praktiskt taget lika stor som penningmängdens andelsminskning. Summan av dessa två mest likvida slags fordringsinnehav har varit i stort sett konstant och hela tiden legat vid 34-35 %. Samtidigt har det alltså inom ramen för denna stabilitet skett en "utträngning" av penningmängden. Gränserna är emellertid flytande mellan "penningmängd" och korta obligationer. Vidare avser större delen av obligationsstocken innehav i banker och försäkringsinrättningar, som inte haft något placeringsval (prioriterade obligationer). Företagens och hushållens sammanlagda innehav (inom parentes) är alltså jämt blygsamt.

Andelen *aktier* (inkl fondandelar) av förmögenhetsstocken låg kring 3-4 % fram till 1981. Värdestegringen på börsaktier medförde en nära nog fördubbling av värdeandelen under tvåårsperioden 1981-1983 och en ytterligare, kraftig ökning 1986. Sett enbart i relation till den med budgetunderskotten sammanhängande ökningen av obligationsstocken skulle man

alltså för aktiemarknadens del närmast kunna tala om en "inträngnings-effekt".

Andelen *lån* var under 1970-talet mycket stabil. Hittills under 1980-talet kan man emellertid skönja en fallande trend. (Här ingår även koncernkrediter). Restposten "övrigt" visar en svagt nedåtgående andelsprocent. Här ingår handelskrediter, försäkringssparande m m.

Ytterligare en skärning kan göras på kreditmarknaden i form av fördelningen av långivningen mellan vad som brukar kallas den organiserade respektive oorganiserade delen. Denna distinktion, som tidigare i stort sett också kunde appliceras på reglerad respektive oreglerad marknad var tidigare av intresse för bedömningen både på kort sikt av den förda kreditpolitiken och på lång sikt av den institutionella omvandlingen på kreditmarknaden. Den har efter avregleringen numera mest historiskt intresse.¹ Den organiserade kreditmarknaden avser lån från finans- och socialförsäkringssektorn och staten samt ökning av obligatonsinnehav för finans-, socialförsäkrings-, företags- och hushållssektorn.²

Den oorganiserade kreditmarknaden omfattar lån och handelskrediter från företag, kommuner och hushåll samt en ofördelbar övrigpost.

Som framgår av *diagram 13* var med här använda definitioner år 1970 den organiserade kreditmarknaden dubbelt så stor som den oorganiserade. Under de första åren på 1980-talet var den förra fyra gånger så stor som den senare. Skillnaden i ökningstakter framgår av de trender som lagts in i diagrammet.

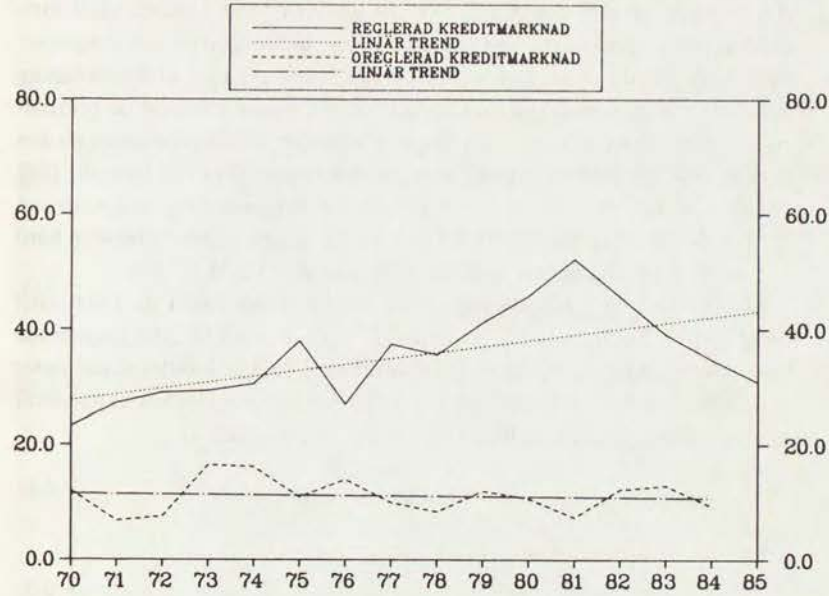
I diagram 13 finns det indikationer på kortsiktiga motvariationer i den organiserade respektive oorganiserade marknadens utveckling som är i princip av samma slag som diskuterades i anslutning till diagram 2. I *diagram 14* visas avvikelserna från den i diagram 13 inlagda trenden för den icke organiserade marknaden. Liksom i diagram 2 deformeras mönstret mot slutet av perioden. En mer ingående analys förutsätter emellertid att det statistiska materialet organiseras på *kvartalsbasis*. Det finns kvartalsvisa finansräkenskaper men dessa behöver grupperas på ett ändamålsenligt sätt, de behöver säsongrensas och de behöver korrigeras med hänsyn till de residualer som föreligger mellan års- och kvartalsräkenskaperna.

Den fördelning mellan oorganiserad och organiserad marknad, som hittills redovisats, är inte av direkt relevans för en beskrivning av konkurrensutvecklingen mellan bankerna och den oreglerade marknaden. Det är bl a svårt att behandla finansbolagen på ett i detta sammanhang konsistent sätt.

¹ Första utkastet till denna rapport framlades för kommittén redan våren 1985. Den har sedan fått uppdateras och revideras åtskilliga gånger. Under tiden har både institutioner och regelverk successivt ändrats. Författaren har emellertid ändå inte velat utelämna numera obsoleta delar på vilka han – pådriven av kommittéordföranden och trots protester – kommit att nedlägga ett betydande arbete.

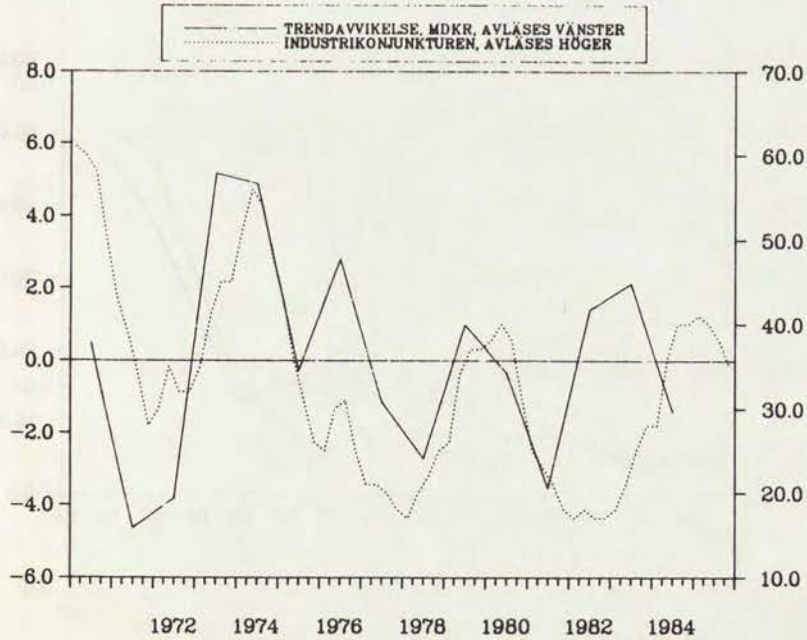
² Avgränsningen är densamma som använts av Stefan Ingves i "Den oreglerade kreditmarknaden". (Expertrapporter från Kreditpolitiska Utredningen, SOU 1982:53). Finansbolagen räknas t o m 1980 till den oreglerade och därefter till den reglerade sektorn.

Diagram 13: Den reglerade och oreglerade kreditmarknaden miljarder kr*



*Deflaterad med ett index av BNP i löpande priser

Diagram 14: Den oreglerade kreditmarknadens trendavvikelse jämfört med industrikonjunkturen

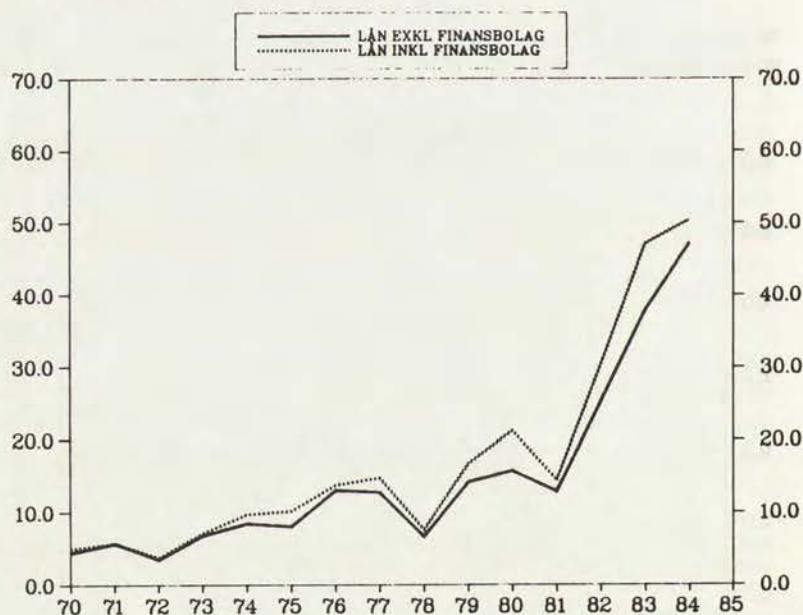


Källa SCB, Konjunkturinstitutet

Ovan har finansbolagen t o m 1980 räknats till den oreglerade marknaden och därefter till den reglerade. För att undvika brott i serien skall fortsättningsvis finansbolagen helt exkluderas från utlåningen på den oorganiserade marknaden, jämför den nedre kurvan i *diagram 15*.¹ Denna utlåning kan jämföras med bankernas s k övrigutlåning, som exkluderar de prioriterade byggnadskrediterna. Det framgår av *diagram 16* att utlåningen på den oorganiserade marknaden (exkl finansbolagen) från 1971 och fram till 1982 ökade ungefär lika mycket som bankernas övrigutlåning. Stagnationen 1983-1984 och nedgången 1985 för den senare hänger samman med en hård begränsning av utlåningen (särskilt utlåningstaket 1985).

I bankernas övrigutlåning ingår även utlandslånen, som i stort sett varit oreglerade. Det framgår av *diagram 17* att åren 1978-1984 stagnerade bankernas övrigutlåning *exklusive* utlandslånen. Det är å andra sidan under denna period, som utlåningen på den oreglerade marknaden expanderar kraftigt. Detta framgår tydligt av jämförelsen i *diagram 17*.

Diagram 15: Lån på den oreglerade kreditmarknaden miljarder kr



¹ I motsats till diagram 13 är serierna i diagram 15 inte deflaterade.

Diagram 16: Lån, oreglerad kreditmarknad och övrigutlåning miljarder kr



Med övrigutlåning avses utlåning exkl prioriterade byggnadskrediter

Diagram 17: Lån, oreglerad kreditmarknad och övrigutlåning miljarder kr



Med övrigutlåning avses utlåning exkl prioriterade byggnadskrediter

6. Anpassningsbehov

Den framtida utvecklingen på kreditmarknaden kommer naturligtvis i mångt och mycket att bero på den ekonomiska utvecklingen i stort. Man måste som utgångspunkt ha en relativt preciserad bedömning av utbud och efterfrågan på kredit vilket bl a hänger samman med sparandets storlek och fördelning, med företagsinvesteringar, statsfinanser och utlandsbetalningar. I långtidsutredningen LU 84 finns ett antal scenarier för utvecklingen i dessa avseenden fram till 1990. Det är här fråga om s k "balansalternativ", som karakteriseras av en rörelse mot jämvikt: minskande prisstegringstakt, sjunkande arbetslöshet, balans i utrikeshandeln och ökande privat realkapitalbildning. I anslutning till ett av dessa alternativ (1 A) har utarbetats en relativt utförlig bedömning av den finansiella utvecklingen, som alltså har den viktiga egenskapen att vara konsistent med det realekonomiska scenariot. Denna analys skall här användas som underlag för en diskussion av tendenserna på kreditmarknaden. Oavsett aktualiteten och sannolikheten för just det här valda utvecklingsalternativet är det intressant ur den synpunkten att det belyser implikationerna av de *trendbrott* som i olika avseenden uppkommer när en obalanserad utveckling skall böjas av mot ett balansläge. Det är en sådan avböjning som den svenska ekonomin förr eller senare måste länkas in på.¹

Alltför ofta representerar ekonomiska förutsägelser en utdragnings redan föreliggande trender. Man skulle i och för sig också kunna diskutera en fortsatt process mot allt större obalans: upptrappad inflation, ökande underskott på bytesbalansen, ökande budgetunderskott etc. dvs den slags utveckling som karakteriserade 1970-talets sista och 1980-talets första år. LU 1984 tar också upp ett sådant alternativ ("referensalternativet") utan att närmare diskutera konsekvenserna för kreditmarknaden. I själva verket skulle en sådan utveckling med all sannolikhet snabbt tvinga fram hårda regleringar, vars svårförutsägbara utformning skulle komma att bli avgörande för den framtida kreditmarknadsbilden.

I *tabell 6* har konstellationen av finansiellt sparande 1990 enligt balansalternativet i LU 84 jämförts med genomsnittet för 1982 och 1983. Dessa år representerar avstampet för LU:s projektioner. År 1984/85 har inlagts särskilt för att ge en uppfattning om i vilken riktning utvecklingen faktiskt

¹ I bilaga 1.2 "Svensk ekonomi" 1985-1988 till den reviderade nationalbudgeten för 1986 finns en uppdatering av LU 84. Perspektivet utsträcks dock bara för korttidsbedömningen (1988 i stället för 1987). Trendbrotten illustreras bättre i de kalkyler för 1990, som redovisas i detta avsnitt. Detta avsnitt är också en relik från tidigare versioner av denna rapport. Det har hunnit komma en ny långtidsutredning - LU 87. Denna innehåller dock inte finansiella kalkyler av det slag som här använts som illustration till vissa anpassningsproblem på kreditmarknaden. I själva verket förlängdes bara i LU 87 i stort sett några år framåt i tiden det "balansalternativ", som redan upplinjerats i LU 84. Detsamma gäller det "balansalternativ" för finansiella sparanden som diskuterats i "Treårskalkylerna; april 1988" från finansdepartementet. Här har perspektivet förlängts till 1991, men tendenserna antages vara desamma som i LU 84. Den enda väsentliga skillnaden är att man är mer pessimistisk om hushållens finansiella sparande.

tenderat. (Genomsnittet har använts för att minska effekten av tillfälliga faktorer). Siffrorna avser andelen i procent av kreditmarknadens omslutning. Denna presentation skall i fortsättningen kopplas till en diskussion av kreditinstitutens marknadsandelar. Decimalerna för 1990 kan här och i följande tabeller ge intryck av en illusorisk precision men har medtagits för att i förekommande fall ange en förändringsinriktning, som skulle gått förlorad vid avrundning.

Tabell 6. Finansiellt sparande 1982/83, 1984/85 och 1990
(Procent av kreditmarknadens omslutning)

	1982/83	1984/85	1990
Stat	- 18,8	- 14,4	- 7,2
Kommun	0,3	- 0,6	- 0,9
Socialförsäkring	5,8	5,9	5,3
Finanssektorn	8,5	10,1	11,4
Icke-finansiella företag	- 1,1	- 5,6	- 9,2
Hushåll	0,2	1,5	3,5
Utland	5,1	3,1	- 2,9

Källor: Finansräkenskaperna N 1984:10, tabell F1 och F2 (för 1982) K11SM8501, tabell G1 (för 1983), K11SM8601 tabell G1 och G2 (för 1984 och 1985), LU 84 tabell 39, Appendix (för 1990).

De största förändringarna från utgångsläget 1982/83 till projektionen för 1990 i mönstret för det finansiella sparandet avser en kraftig förbättring för staten och en nästan lika stor försämring för de icke-finansiella företagen. Sistnämnda minskning sammanhänger både med relativt sett minskat företagssparande (vinster) och ökade investeringsutgifter. Socialförsäkringens (APfondens) minskande finansiella sparande utgör fortsättningen på en redan föreliggande trend. Den förväntade uppgången i hushållens finansiella sparande hänför sig till stigande disponibla realinkomster, stigande sparkvot samt en nedgång av småhusinvesteringarna.¹ Den finansiella sektorns sparökning hänger samman med antaganden om en relativt hög reallåneränta och ett högt privat (kollektivt) försäkringssparande. Förändringen i utlandets finansiella sparande speglar uppgången i totala ekonomins sparande som detta kommer till uttryck i en omsvängning av bytesbalansen.

Av en jämförelse mellan siffrorna för 1982/83 och 1984/85 framgår att utvecklingen tydligt gått i den riktning, som balansalternativet i LU 84 utpekade. Detta gäller sålunda både det minskande underskottet för staten, det ökande underskottet för de icke finansiella företagen samt bytesbalansens saldo. Kommuner och hushåll har legat nära sitt finansiella nollsparande.

Det finansiella sparandet representerar nettoflöden och säger i och för sig ingenting om de bruttoflöden som vid givna under- och överskott kan komma att förmedlas på kreditmarknaden. Det är dock uppenbart att i balansalternativet förmedlingen kommer att ha ett annat mönster än under

¹ LU 84, sid 178.

de första åren på 1980-talet. *Tabell 7* och *tabell 8* visar bruttoflöden, som överensstämmer med det i *tabell 6* angivna finansiella sparandet¹.

Tabell 7. Utlåning 1982/83, 1984/85 och 1990
(Procent av totala kreditmarknaden)

	1982/83	1984/85	1990
Stat	4,5	2,7	5,9
Kommun	1,5	0,3	1,8
Socialförsäkring	5,8	5,9	5,3
Finanssektorn	42,1	49,7	45,6
(Inbördes) (	7,2)	(10,6)	(10,0)
Icke-finansiella företag	22,1	20,9	22,3
(Inbördes)	(7,1)	(8,2)	(9,4)
Hushåll	12,1	12,7	14,8
Utland	11,9	7,8	4,3

Källor: Samma som *tabell 5*

Tabell 8. Upplåning 1982/83, 1984/85 och 1990
(Procent av totala kreditmarknaden)

	1982/83	1984/85	1990
Stat	23,3	17,1	13,1
Kommun	1,2	0,9	2,7
Socialförsäkring	0	0	0
Finanssektorn	33,6	39,6	34,2
Icke-finansiella företag	23,2	26,5	31,5
Hushåll	11,9	11,2	11,3
Utland	6,8	4,7	7,2

Källor: Samma som *tabell 5*

Statens andel av den totala utlåningen har antagits öka från 4,5 % (genomsnittet för 1982/83) till 5,9 % (1990). Den resterande förbättringen av det givna finansiella sparandet från -18,8 % till -7,2 % (jämför *tabell 6*) återfinns alltså som en minskning av statens andel av den totala upplåningen på kreditmarknaden, nämligen från 23,3 % till 13,1 % (*tabell 8*). Vid "mellanstationen" 1984 har den statliga upplåningen redan sjunkit mer än halvvägs ner mot 1990 års plansiffra (*tabell 8*).

Försämringen i *kommunernas* finansiella sparande (*tabell 6*) motsvaras i stort sett av en ökad upplåning. 1984 var ett mellanår karakteriserat av goda inkomster och hög likviditet.

Den *finansiella sektorn* ökar enligt LU 84, jämfört med 1982/83, sin andel av utlåningen trots en nästan oförändrad andel av upplåningen. Den ökade

¹ Tabellerna 6, 7 och 8 är inbördes konsistenta och dessutom konsistenta med de följande tabellerna 9, 10 och 11 där finansinstitutens balanser närmare specificeras. Dessa balanser avstäms inom ramen för en s k finansieringsmatris. Finansräkenskaperens finansieringsmatris innehåller 12 x 13 celler för varje års transaktions- och ställningsvärden.

utlåningskapaciteten har sin motsvarighet i förbättringen av det finansiella sparandet. Ut- och upplåningen har i ökad utsträckning antagits äga rum *mellan* finansinstituten för att tillgodose behovet av intermediering mellan slutliga långivare och låntagare. Utlåningen till andra sektorer tar därför inte en nämnvärt större del av kreditmarknaden 1990 än 1982/83 (35,6 % respektive 34,9 %). I LU 84 avser ökningen i överföringarna mellan finansinstituten väsentligen interbanktransaktioner och utlåning från försäkringsbolagen till mellanhandsinstituten. Ett annat tänkbart överföringsbehov kan uppkomma på grund av utbudsöverskott för försäkringsbolagen och utbudsunderskott för bankerna (se nedan tabellerna 10 och 11). Den höga siffran för 1984 hänger samman med en tillfälligt hög utlåning från riksbanken och en kraftig ökning för mellanhandsinstituten (jämför tabell 9). Denna kan eventuellt ses som början till en trendmässig, till bostadsbyggandet inte direkt relaterad uppgång av bostadsinstitutens "övrigitlåning". I ljuset härav och av den hittills varande utvecklingen framstår den höga marknadsandelen för bankerna projekterad för 1990, som mycket orealistisk.

Tabell 9. Finansinstitutens utlåning 1982/83, 1984/85 och 1990
(Procent av totala kreditmarknaden)

	1982/83	1984/85	1990
Riksbanken	1,6	5,5	1,8
Banker	18,0	12,5	21,2
Mellanhandsinstitut	11,0	15,6	11,3
Försäkringsinstitut	7,5	8,5	9,2
Övriga finansinstitut	4,0	7,6	2,1

Källor: Samma som tabell 6

För de *icke-finansiella företagen* antages försämringen av det finansiella sparandet (tabell 6) komma till uttryck i ökad upplåning under det att utlåningen ligger kvar på ungefär samma nivå 1990 som 1982/83 (tabell 7 och 8). Företagen kan förmodas sakna motiv för ytterligare uppbyggnad av finansiella tillgångar med hänsyn till den successiva ökning av statspappersinnehavet, som företagens medverkan i budgetunderskottens finansiering kan förväntas få fram till slutet av 1980-talet (se nedan tabell 13). Det är dock troligt att finansieringsbilden av företagssektorn kommer att uppvisa stor spridning mellan företag med överskottslikviditet och företag med finansieringsbehov. En utjämning kan då tänkas komma att äga rum *inom* företagssektorn – denna inbördes kreditgivning har i tabell 7 antagits komma att öka avsevärt. Detta innebär att finansiella placeringar utanför sektorn relativt sett kommer att vara lägre 1990 än 1982/83: 12,9 respektive 15,0 %. Däremot kommer det sektorsexterna upplåningsbehovet att vara avsevärt större: 22,1 respektive 16,1 % av kreditmarknadsomslutningen. År 1984/85 ökade upplåningen i riktning mot 1990 års plansiffra, under det att utlåningen sjönk tillbaka – en väntad reaktion på de föregående årens likviditetsuppladdning (jämför diagram 8).

I tabell 7 har markeringar alltså gjorts för ökade volymer av intrasektoral transaktioner 1990 både vad beträffar de icke-finansiella företagen och finanssektorn. En viktig förutsättning för denna utveckling är de kvardröjande stockar av statspapper, som pumpats in via budgetunderskotten. Dessa kan underlätta den anpassning av intermedieringen som uppkommer i ett "balansalternativ" med delvis andra finansieringsmönster än de som dominerat under senare år. En statsskuldökning kan ha en (fördröjd) "multiplikator- effekt" på intermedieringen och på totala kreditvolymen. Det här diskuterade räkneexemplet för 1990 implicerar också att kreditmarknadens omslutning stiger snabbare än bruttonationalprodukten. Så tillvida skulle alltså den trend fortsätta mot ökad skuldbasering, som inledningsvis konstaterades i anslutning till diagram 1.

År 1990 antages *hushållens* upplåning, relativt sett, ha minskat något och deras utlåning ökat. Upplåningsminskningen speglar en strävan att minska den skuldexponering, som kommenterades i anslutning till diagram 3. Detta kan särskilt komma att gälla bostadslånen, som kan medföra stora belastningar, om (enligt "balansalternativet") inflationstakten sjunker och den reala låneräntan kommer att ligga på en hög nivå. Den ökade finansiella placeringskapaciteten kan som nämnts i stor utsträckning ta form av försäkringssparande.

Utlandets upplåning i Sverige anges år 1990 ligga kvar vid ungefär samma nivå som 1982/83. Förbättringen av den svenska bytesbalansen avspeglas i en minskad svensk upplåning utomlands. I detta sammanhang är förutsättningen om en i stort sett oförändrad valutareglering av avgörande betydelse. Vid väsentliga lättnader kan man förvänta kapitalrörelser i båda riktningarna representerande plötsligt aktualiserade portföljanpassningar.

Tabell 10. Banker: ställningsvärden 1983, transaktionsvärden 1982/83, 1984/85 och 1990
(Procent av totala kreditmarknaden exklusive aktier)

	Stockar 1983	Flöden 1982/83	Flöden 1984/85	Flöden 1990
Utlåning:				
Stat och kommun	3,6	2,3	- 3,0	2,8
Mellanhandsinst.	2,6	2,4	3,2	2,5
Företag	5,0	3,8	4,9	5,5
Hushåll	4,6	3,5	1,1	4,3
Utlandet	1,9	2,7	1,0	2,3
Övrigt ^a	2,9	3,3	5,3	3,8
Total utlåning ^b	20,6	18,0	12,5	21,2
Total upplåning	19,4	16,2	10,5	17,2
Finansiellt sparande (Finansiell nettoförmögenhet)	1,2	1,8	2,0	4,0

^a Inklusive inbördes

^b Exklusive aktier

Källor: Finansräkenskaperna SM, N 1984:10, tabellerna F1 och F3; K11SM8501 och K11SM8601, tabellerna G1 och G2; LU 84, tabell 39 (App).

Inom finanssektorn tilldrar sig utvecklingen av banker och försäkringsbolag särskilt intresse. Mönstret för dessa institutgruppers placeringskapacitet och placeringsinriktning kan komma att avvika från nuläget, vilket kan ge upphov till intermedieringsproblem som skymms vid aggregering. Detta illustreras i de följande tabellerna 10 och 11. Hypotiseringen drivs då ytterligare ett steg längre genom en särredovisning av viktiga poster på utlånings- sidan.

Man kan i tabell 10 för *bankerna* jämföra genomsnittligt och marginellt placeringsmönster dvs stockvärden 1983 med transaktionsvärden 1982/83 och 1984. Placeringskapaciteten (utlåningen) är summan av upplåning och finansiellt sparande. Den marginella placeringskapaciteten är mindre än den genomsnittliga beroende på en minskad andel av upplåningen på den totala kreditmarknaden. Den relativt sett reducerade placeringskapaciteten reflekteras av historiskt låga värden för utlåningen till företag och hushåll och en absolut minskning av fordringarna mot staten.

År 1984/85 ökade utlåningen till företagen upp i nivå mot "plansiffran" för 1990 och över stockrelationen — detta på bekostnad av utlåning till stat, kommuner och hushåll. Den historiskt "normala" procentsiffran 1990 på omkring 10 procent för utlåning till allmänheten kan sägas förutsätta en återgång till högre upplåningsandel, och ett historiskt sett högt finansiellt sparande. I annat fall suggererar tabellen att bankerna skulle stå inför valet av specialisering på utlåning till företagen *eller* till hushållen.

Projektionen för *försäkringsbolagens* placeringskapacitet i *tabell 11* utgår från en fortsatt hög upplåning (ökat privat försäkringssparande) och kraftigt ökat finansiellt sparande. Vidare skulle även vid slutet av den process mot ekonomisk balans som LU 84 uppställer som riktlinje — dvs 1990 — det statliga av bankerna icke täckta upplåningsbehovet vara relativt högt. Bostadsfinansieringen förutses ta betydande resurser i anspråk. Försäkringsbolagens placeringskapacitet skulle alltså, trots den snabba tillväxten, ändå

Tabell 11. Försäkringsbolag: ställningsvärden 1983, transaktionsvärden 1982/83, 1984/85 och 1990

(Procent av totala kreditmarknaden exklusive aktier)

	Stockar 1983	Flöden 1982/83	Flöden 1984/85	Flöden 1990
Utlåning:				
Stat och kommun	1,7	3,5	2,1	4,1
Mellanhandsinst.	2,0	1,9	3,6	2,9
Företag	1,1	0,8	0,8	1,0
Hushåll	0,3	0,3	0,2	0,3
Övrigt	0,8	1,1	1,8	0,9
<i>Total utlåning</i>	5,9	7,6	8,5	9,2
<i>Total upplåning</i>	2,0	2,9	3,5	3,0
<i>Finansiellt sparande</i>	3,9	4,7	5,0	6,2
(Finansiell nettoförmögenhet)				

Källor: Se not till tabell 10.

kunna absorberas på dessa marknader. På lite längre sikt skulle emellertid tillgången på långfristiga placeringar kunna tänkas bli otillräcklig i förhållande till försäkringsbolagens behov av att matcha sina långfristiga förpliktelser. Denna obalans skulle tendera att öka i den mån nuvarande utveckling mot allt kortare löptider på obligationsmarknaden skulle fortsätta. Å andra sidan kan också försäkringsbolagens förpliktelser komma att utvecklas i en kortfristig riktning.

Jämte frågan om jämvikten på korta respektive långa marknader, finns ett potentiellt anpassningsproblem, som avser de sektorala balanserna. I en långsiktig balanserad utveckling bör statens upplåning relativt sett alltmer minska, under det att det finns stora behov av eftersatta företagsinvesteringar att ta igen. Företagsupplåningen bör alltså öka på bekostnad av den statliga upplåningen. Detta kan stämma dåligt överens med en tendens till ökande placeringskapacitet för försäkringsbolagen och minskande för bankerna. Behovet av en anpassningsprocess av här antytt slag kan tillgodoses genom olika former av intermediering. Ett successivt reducerat innehav av statspapper hos bankerna skulle motsvarande öka placeringsmöjligheterna för försäkringsbolagen, som redan i dag har begränsade möjligheter att placera långt. Denna knapphet skulle förvärras i den mån staten minskat sin upplåning. Staten skulle kunna medverka i en sådan anpassning genom att låna långt i försäkringsbolagen och ge lån till bankerna i former, som anpassats för dessas vidareutlåning till företagen.¹

Intermedieringsmekanismer kan också utvecklas utanför den organiserade kreditmarknaden. En väsentlig förutsättning i detta sammanhang avser valutaregleringens omfattning och effektivitet. I avsaknad av valutareglering skulle det här beskrivna intermedieringsbehovet i stor utsträckning kunna äga rum via utländska marknader. Försäkringsbolagen kan förutsättas ha ett stort uppdämt behov av portföljspridning genom utländska placeringar. (Se närmare följande avsnitt 7). I brist på placeringsalternativ kan försäkringsbolagen – mer än hittills – dels förväntas gå in t ex på fastighetsmarknaden men också börja konkurrera på marknaden som normalt reserverats för andra kreditinstitut.

I ett framtidsperspektiv har också frågan om *stabiliteten i de finansiella stockarna* en viktig plats. I det föregående har jämförelse gjorts mellan flödesfördelningen under senare år och ett hypotetiskt framtida läge karakteriserat av realekonomisk balans i viktiga avseenden. Men under mellantiden byggs det upp finansiella stockar, som kan vara labila och därmed utgöra problem för penningpolitiken. Även här är det möjligt att använda modellexercisen i LU 84 som illustration, eftersom stockarna i utgångsläget kan byggas på med kumulerade flödesvärden. Bedömningen kan sedan knyta an till diskussionen i avsnitt 3 av mönstret för förändringarna i de reala sektorernas fordringar och skulder 1970-1985.

¹ I sista hand skulle det då bli fråga om en sådan "overfunding", som tidvis bedrivits av Bank of England.

För hushållen har i tabell 12 en jämförelse gjorts mellan de finansiella stockarna för åren 1983, 1984, 1985 och 1990.

Tabell 12. Hushållens finansiella tillgångar och skulder
(Procent av bruttonationalprodukten)

	1983	1984	1985	1990
Sedlar och bank	38	37	37	34
Statspapper	8	9	9	13
Försäkringssparande	7	7	8	9
Övrigt	12	11	11	10
<i>Totala finansiella tillgångar exkl aktier</i>	65	64	65	66
<i>Totala skulder</i>	56	55	55	57
<i>Finansiell nettoförmögenhet (exkl aktier)</i>	9	9	10	9
(Börsaktier och fondandelar)	(17)	(14)	(15)	

Källor: KMSM8501; tabell I2 och G3; K11SM8601 tabell G3. LU 84, tabellerna 7.38, 7.41, 38 (App.)

Här föreligger stabilitet i den grundläggande finansiella förmögenhetsstrukturen: totala tillgångar, totala skulder och nettoförmögenhet förändras endast marginellt i relation till BNP. En sådan utveckling motsäger inte de mönster, som diskuterats i anslutning till diagram 4. Både tillgångar (exklusive aktier) och skulder ligger stabilt kring den nivå, som kunnat iakttagas under åren 1977-1984. Inom ramen för denna stabilitet förutses dock vissa omfördelningar. Försäkringssparandets andel ökar som nämnts. Vidare minskar andelen likvida medel avsevärt, vilket motsvaras av en uppgång för innehavet av statspapper. Summan av dessa tillgångar har dock antagits bli oförändrad. Finansieringen av de stora om än successivt under perioden nedtrappade budgetunderskotten förutsätter betydande avsättningar även till hushållen. Den nedgång i bankinlåningens andel till historiskt sett låg nivå, som förut konstaterats (diagram 5), antyder att statspapperna behöver göras relativt attraktiva för att den i tabellen angivna omfördelningen skall äga rum.

Trots att både hushåll och finansinstitut förutsatts öka innehavet av statspapper, relativt sett, kvarstår betydande belopp att (residuellt) absorberas av de icke-finansiella företagen. I tabell 13 har minskningen av den finansiella nettoskulden mellan 1983 och 1990 antagits komma till uttryck i en uppbyggnad av de finansiella tillgångarna som går snabbare än skuldökningen.¹ Mönstret har alltså antagits följa den tidigare utvecklingen, jämför diagram 7. Mönstret har antagits bestå också vad beträffar fördelningen av placeringarna. Två tredjedelar av tillgångsökningen har lagts på statspap-

¹ Enligt tabell 7 ligger utlåningsflödet på ungefär samma nivå 1990 som 1982/83. Nivån på dessa flöden ligger emellertid så högt, att de under perioden fört upp utlåningsstocken till en högre nivå.

per. Denna ökning representerar den residual av statsupplåningen, som enligt LU 84 måste täckas fram till 1990. Därmed kommer innehavet av statspapper att bli större än bankfordringarna. Dessa senare fortsätter, räknat som andel av de finansiella tillgångarna därigenom den trendnedgång, som startade redan vid början av 1970-talet (jämför diagram 8).

Tabell 13. De icke-finansiella företagens finansiella tillgångar och skulder (Procent av BNP)

	1983	1984	1985	1990
Tillgångar:				
Bank	14	12	10	15
Staten	6	4	6	18
Inbördes	29	27	28	31
Övrigt	26	34	33	29
<i>Totala finansiella tillgångar^a</i>	75	77	77	93
<i>Totala skulder</i>	122	123	122	130
<i>Finansiell nettoförmögenhet</i>	-47	-46	-45	-37

^a Exklusive aktier

Källor: Se not till tabell 12

Summa likvida tillgångar dvs bankfordringar och statspapper som andel såväl av BNP som av totala tillgångar låg redan 1983 på en historiskt hög nivå. I tabell 13 förutsätts att dessa relationstal stiger ytterligare, vilket implicerar en betydande labilitet i de uppbyggna stockarna. Utvecklingen 1984/85 indikerar emellertid en återgång mot ett mer "normalt" likviditetsinnehav.

7. Internationalisering och valutareglering

En viktig tendens under 1960- och 1970-talet både vad beträffar svenska och utländska banker har varit en ökande *internationalisering*. Hur än den internationella bankverksamheten mäts, finner man att den genomsnittliga ökningstakten under de tre femårsperioderna 1965-1970, 1970-1975 och 1975-1980 årligen översteg 20 % dvs var betydligt högre än ett motsvarande mått på inhemsk kreditgivning. Utlandsverksamheten har alltså under dessa år kontinuerligt vunnit "marknadsandelar".

Internationaliseringen har drivits fram av successivt verkande faktorer. Under 1960-talet liberaliserades kapitalrörelserna kraftigt. Uppluckringen av valutaregleringarna var en nödvändig förutsättning för en internationell bankverksamhet. Denna hängde också intimt samman med företagsverksamhetens internationalisering och den samverkan, som utvecklats mellan transnationella banker och företag. Oljekriserna gav upphov till ökat behov av finansiell intermediering mellan under- och överskottsländer. Under 1970-talet kom övergången till flexibla växelkurser att öka betydelsen av

kortfristig finansieringsverksamhet bl a i form av växelkurssäkring och valutaarbitrage. En viktig förutsättning särskilt för den korta internationella kreditmarknadens utveckling har varit de kommunikationstekniska framstegen. Den internationella utvecklingen har här legat före och inspirerat motsvarande inhemsk verksamhet.

Störst uppmärksamhet har *eurovalutamarknaden* tilldragit sig. Denna omfattar den internationella kreditförmedling, som äger rum i olika valutor utanför valutahemlandet. Utvecklingen på denna marknad är undantagen nationell penningpolitisk styrning. Exterritorialiteten möjliggör storskalig och lönsam verksamhet. På *eurobondmarknaden* har under senare år utvecklats nya låneformer, som trängt undan de traditionella långfristiga lånen till fast ränta. Medel- och långfristiga lån har nu i regel rörlig ränta och tas ofta upp till mycket stora belopp. En annan låneform, som ökat snabbt under senare år, är korta s k *euronotes*. Denna låneform fyller delvis samma funktion som syndikerade banklån. Dessa senare ökade snabbt o m 1982 men minskade därefter kraftigt. Utvecklingen i inledningsskedet av nämnda internationella låneformer framgår av nedanstående tabell 14¹.

Tabell 14. Upplåning på de internationella kapitalmarknaderna. (Bruttoflöden, Mdr US dollar)

	1982	1983	1984
Obligationer	75,5	77,2	109,5
Banklån	105,1	67,2	62,0
Övriga låneprogram (Euronotes m m)	5,4	13,5	55,3

Under 1980-talets första år har den internationella bankverksamheten bromsats upp både i förhållande till 1960- och 1970-talets ökningstakter och i relation till hemmamarknadens utveckling. Det finns faktorer, som verkar i riktning mot fortsatt dämpning. För det första kan investerarnas stockanpassningar med avseende på internationella placeringar nu antagas ha kulminerat. För det andra kan den tidigare expansionen ses som ett uttryck för bankers försök att kompensera sig för en realiserad eller förväntad penetration av utländska banker på hemmamarknaden. Dessa farhågor synes ha varit överdrivna, så till vida som det visat sig att utländska banker endast i ringa utsträckning kunnat (eller velat) ta över det inhemska bankväsendets detaljhandel. För det tredje synes den tidigare tillväxtstrategin alltmer fått vika för hänsyn till bl a vinst och kapitaltäckning. Det är slut med den riskfyllda långivningen till tredje världen och satsningen på energinvesteringar. Perioden av lössläppt "recycling" har ersatts med den period av likviditets- och solvensproblem härrörande från internationella engagemang. Å andra sidan kräver Förenta Staternas betalningsunderskott konti-

¹ Tabellen liksom kommentarerna till denna har hämtats från valutakommitténs slutbetänkande SOU 1985:52, kapitel 7.2.

nuerligt en täckning. Om dessa behov kvarstår kan utvecklingen mot ohanterliga internationella lånestockar komma igen i en ännu större skala och med svårartade implikationer för världshandel och världskonjunktur.

Även i Sverige har utvecklingen gått i riktning mot en internationalisering av bankernas kreditgivning. Sedan slutet av 1970-talet har fordringarna mer än tredubblats och skulderna sexdubblats. Nettoskulden var tidigare negligibel men uppgick ultimo 1985 till 76 mdr kr. Utlåning i utländsk valuta uppgick 1974 till omkring 8 % av bankernas totala balansomslutning. Tio år senare var andelen 25 %.¹

I Sverige har en särskild faktor drivit fram bankernas utlåning i utländsk valuta nämligen den omläggning av penningpolitiken, som ägde rum i samband med försämringen av bytesbalansen efter 1973. Det ansågs angeläget att företagen finansierade underskotten helt eller delvis. Förbudet att ta upp långa lån för användning i Sverige upphävdes. Höga räntor och stram kreditmarknad motiverade företagen att ta sådan upplåning. Svenska banker fick 1974 möjlighet att ta upp egna lån i utlandet för vidareutlåning i Sverige.

Bankernas fordringar och skulder gentemot utlandet 1970-1985 framgår av följande tabell 15.

Tabell 15. Valutabankernas fordringar och skulder gentemot utlandet (mdr kr)

	Fordringar	Skulder	Netto
1970	5	4	1
1975	15	11	4
1980	35	54	-19
1985	68	144	-76

Källa: Riksbanken

Av företagens korta utlandsskuld (högst ettårig), som ultimo 1985 uppgick till 59 mdr kr, hade 55 mdr kr förmedlats genom svensk bank. För den långa upplåningen var motsvarande siffra 82 mdr kr respektive 30 mdr kr.²

Bankernas totala utlåning till företag och koncerner har i själva verket en övervägande del skett i utländsk valuta. Bankerna har kunnat ersätta reglerad utlåning i svenska kronor med terminssäkrade lån i utländsk valuta. En sådan omläggning har påskyndats under perioder av kreditpolitisk åtstramning. Detta gäller särskilt år 1982, då riksbanken stramade åt utlåningen i svenska kronor, jämför följande tabell 16.

¹ Se *Arnold Fahlén*: "Bankernas internationella kreditgivning." Kredit- och valutaöversikt 1986:1; Sveriges Riksbank.

² *Fahlén* a. a. tabell 2.

Tabell 16. Bankernas utlåning i svensk och utländsk valuta till företag och kommuner (Mdr kr)

	Utländsk valuta	SEK
1979	7,0	2,7
1980	6,0	4,8
1981	8,7	4,3
1982	5,8	-1,2
1983	4,2	5,7
1984	9,7	6,7
1985	14,7	6,9

Källa: Riksbanken

Företagens ökade möjligheter att låna utomlands har inneburit en successiv integrering av den inhemska och utländska kreditmarknaden. Det har t ex på grund av ränteskillnaderna tidvis varit lönsamt (och tämligen riskfritt) för företagen att låna upp i utlandet och placera medlen på den svenska penningmarknaden.

Bankernas fordringar och skulder mot utlandet har som nämnts expanderat kraftigt. Nettoskulden mot utlandet har i stort sett sin motsvarighet i lån i utländsk valuta till företagen och kommunerna. Bankerna är emellertid bundna av valutaregleringen så till vida som att deras fordringar och skulder i olika valutor approximativt måste balansera varandra. Vidare begränsas i princip bankernas utländska utlåning till att avse finansiering av svensk export och import. För övriga kreditinstitut och för hushållen lägger valutaregleringen hinder i vägen för alla slags finansiella placeringar i utländsk valuta.

En under senare år fortskridande förbättring av den svenska ekonomin både vad avser inflationstakt (relativt till utlandet) och bytesbalans har aktualiserat möjligheterna att inom en icke alltför avlägsen framtid valuta-regleringen skall kunna uppmjukas och till slut avvecklas. En sådan förändring kan förväntas komma att påverka den svenska kreditmarknadens struktur.

Den numera viktigaste uppgiften för valutaregleringen kan sägas vara att hindra spekulativa kapitalrörelser från att driva växelkursen från det läge, som kan försvaras på längre sikt. De senaste årens erfarenheter har visat att de internationella kapitalrörelserna verkat destabiliserande i den meningen att de orsakat eller i alla fall möjliggjort internationella växelkursrelationer, som uppenbart stått i motsats till underliggande mönster för olika länders bytesbalanser, relativa inflationstakter och sparande. Det har varit fråga om internationella portföljanpassningar, där man gått in i eller ut ur främst dollarpositioner alltefter förväntningarna om den framtida kursutvecklingen. Härigenom tenderar de balansskapande utslagen i växelkurserna att överlagras och skapas en mekanism för relativt långsiktiga cykliska rörelser i reala växelkurser och bytesbalansen. Detta är nya inslag i den internationella konjunkturutvecklingen. Men även på kort sikt kan irrationella faktorer ge upphov till angrepp på en valuta och tvinga myndigheterna till en växelkursändring, som kan visa sig irreversibel och te sig felaktig med

hänsyn till en långsiktig strategi för den ekonomiska politiken.

Valutaregleringen kan inte i och för sig uppfattas som ett balansskapande instrument. Däremot kan den underlätta anpassningsprocessen för ett land, vars statsbudget, bytesbalans och inflationstakt behöver styras mot bättre jämvikt. I en balanserad utveckling med förtroende för valutan bortfaller i stort sett motiven för destabiliserande kapitalrörelser in och ut ur landet. (Däremot kan det givetvis uppkomma omflyttningar av det egna landets utlandsplaceringar vid spekulation avseende växelkursen mellan två eller flera utländska valutor.)

Det faktum att Sverige en längre tid upprätthållit en åtminstone på vissa områden effektiv valutareglering kan emellertid ge upphov till vissa övergångsproblem den dag systemet synes moget att avvecklas. Det kan förväntas uppkomma portföljanpassningar för de sektorer, som tidigare i stort sett saknat möjligheter att placera i utländsk valuta: hushåll, kommuner och kreditinstitut andra än valutabankerna. Dessa senare kan vidare tänkas vilja ta positioner i utländsk valuta, vilket de för närvarande i stort sett är förhindrade att göra.

Man kan få en viss uppfattning om stockeffekterna av en avreglering genom det exempel som gavs av Storbritannien år 1979 – landet hade då en valutareglering, som varit i kraft ungefär lika länge och varit av ungefär samma slag som den svenska.¹ Till skillnad mot i Sverige släppte man emellertid i Storbritannien valutaregleringen utan att först ha liberaliserat penningpolitiken. Det visade sig då snabbt omöjligt att upprätthålla kreditmarknadsregleringarna, eftersom bankerna blivit oförhindrade att förmedla krediter över eurosterlingmarknaden ("disintermediering"). Följden blev alltså att en inhemsk avreglering praktiskt taget framtvingades. Så till vida kan utvecklingen i Sverige sägas ha följt en mer logisk turordning: liberaliseringen av penningpolitiken har skapat förutsättningar för en avveckling av valutaregleringen. Detta gäller inte minst den uppbyggnad av informations- teknologiska och operationell expertis, som ägt rum på senare tid.

Under åren närmast efter den engelska valutaregleringens avskaffande kom portföljanpassningen främst att avse kapitalmarknadsinstituten: pensionsfonder, försäkringsbolag, "investment trusts" och "unit trusts". Unit trusts placerade efter frisläppet enbart utomlands. Investment trusts sålde brittiska aktier för att öka utlandsinvesteringarna utöver kassaflödet. Både pensionsfonder och försäkringsbolag trappade avsevärt ner sina köp av statspapper för att öka utrymmet för utlandsplaceringar. År 1983 hade utlandstillgångarnas andel av ovannämnda kapitalinstituts totala placeringar på bekostnad av statspappersandelen successivt stigit till i genomsnitt omkring 5 %. Det är också den nivå, som enligt utförda enkäter bland pensionsfonderna och försäkringsbolagens finansförvaltare angivits vara en ungefärlig riktlinje för andelen utlandsplaceringar i portföljen. Anpass-

¹ Se *Börje Kragh*: "Avvecklingen av valutaregleringen i Storbritannien." Bilaga 3 till Valutakommitténs slutbetänkande SOU 1985:52.

ningsprocessen synes m.a.o. ha tagit 2 å 3 år, vilket också verkar sannolikt med hänsyn till den tid det kan ta att anskaffa ny expertis, överväga olika investeringsalternativ, fatta omplaceringsbeslut och öppna de nödvändiga transfereringskanalerna.

Det utmärkande för anpassningsprocessen efter valutaregleringens upphävande i Storbritannien kan sägas för det första vara att det ägde rum betydande portföljomedispositioner av både kapitalmarknadsinstitut och företag mot ökade placeringar i utländsk valuta och detta på bekostnad av inhemsk inlåning och statspappersinnehav. Men denna anpassning till nya villkor tog relativt lång tid och medförde inga egentliga störningar. Vad beträffar bankerna innebar anpassningen en uppbyggnad av stora brutton, som kan antagas motsvara ett dessförinnan icke tillgodosett behov av transaktionskassa. Dessa stockar har hittills visat sig vara relativt stabila. Det bör dock bemärkas att avregleringen gjordes vid en tidpunkt då pundet var starkt och snarast undervärderat och ränteläget inom landet ändå relativt högt. Övergången underlättades också av en flytande växelkurs, vilket kan antagas ha haft en begränsande effekt på kapitalrörelserna och minskat utslagen på räntan. I motsats till den svenska valutaregleringen hade emellertid den engelska redan före avregleringen ganska liberala regler för kapitalimporten. Vid en svensk avreglering borde man alltså kunna räkna med ett uppdämt behov också av ingående kapitalrörelser.

8. Avslutande synpunkter

Översikten i föregående avsnitt antyder att kreditmarknaden står inför betydande anpassningsproblem. Försäkringsbolagen kan komma att ha stor överskottskapacitet för placeringar på kapitalmarknaden. Bankernas löpan- de utlåningskapacitet kan däremot komma att framså som otillräcklig i förhållande till den efterfrågan som föreligger från privata sektorn. Samtidigt kan en del icke-finansiella företag ha byggt upp labila tillgångsstockar, som kan ge upphov till oförutsedda flöden på olika marknader. Detta scenario ligger dock en del år fram i tiden. De närmaste åren kommer alltså att präglas av budgetunderskotten. En förutsättning har emellertid här varit att underskotten successivt dämpats, och att statsskulden under övergångsperioden hålls under kontroll.

Fortsatta stockanpassningar och eventuella mismatch av olika flöden innebär i princip behov av ökad intermediering. Därav följer dock inte att redan etablerade institutionella mönster och marknadsandelar skulle komma att utsättas för stora förändringar. Förmedlingsbehovet kan komma att tillfredsställas på många olika sätt: mellan kreditinstituten, på den icke organiserade marknaden och under ökad medverkan av reala sektorer. De labila stockarna kan ge upphov till flöden inte bara på kreditmarknaderna utan också i riktning mot utlandet, aktiemarknaden och fastighetsmarknaden. I detta sammanhang kan förväntas att nuvarande möjligheter för riskutjämning kommer att exploateras och nya former etableras. Den ovan

antydde utvecklingen kan komma att ge upphov till en successiv integration av olika marknader bl a sammanhängande med att skillnaderna mellan olika låneinstrument tenderar att alltmer suddas ut. Innovationer kan härvid spela en svårförutsägbar roll. Den frihet olika agenter i detta sammanhang tar sig eller ges kan avgöra konkurrenskraft och marknadsandelar. Underlag för en framtidsbedömning av denna process borde kunna erhållas från ett studium av utländska marknader, som ligger före Sverige i utvecklingen.

Strukturomvandlingen kan förväntas få en extra skjuts i samband med den ökande integration med utlandsmarknaderna, som kan förväntas vid en eventuell avveckling av valutaregleringen. I själva verket torde en av de viktigaste erfarenheterna från utvecklingen utomlands vara att internationaliseringen representerat den viktigaste pådrivande faktorn bakom strukturomvandlingen. Upphävs den svenska valutaregleringen kan man alltså förvänta kraftiga incitament till förändringar. Med den stora förmåga till anpassning, som numera finns i det finansiella systemet, kan effekterna förväntas komma snabbt. Man kan knappast se någon annan (potentiell) faktor av samma dignitet i den framtida strukturomvandlingen på den svenska kreditmarknaden.

Bilaga 2

Utländska erfarenheter

av professor Börje Kragh

Utvecklingen på de finansiella marknaderna i Sverige och utomlands har gått mycket snabbt under senare år. Valutamarknaderna fick helt nya uppgifter sedan växelkurserna släppts fria i början på 1970-talet. Den internationella kreditgivningen expanderade snabbt i samband med förmedlingen av petrodollar. Dessa omvälvningar förde med sig höga och instabila räntor. I en växelverkan mellan inflytande från inhemska och internationella marknader har etablerade finansiella institutioner omvandlats och nya tillkommit. Finansiella instrument har skräddarsyttts för nya behov och nya kundkategorier. I denna process har de finansiella marknaderna tenderat att homogeniseras. En bidragande faktor är här att penningpolitiken blivit alltmer marknadsorienterad, och att finansieringen av stora budgetunderskott drivit fram andrahandsmarknader inte bara för statspapper utan också för närbesläktade privata masspapper.

Ökad marknadsmässighet och homogenisering av kreditinstrument har påverkat gränsdragningen mellan olika kategorier av finansinstitut. Dessa har tidigare av hävd och tack vare lagstiftning kunnat var för sig reservera ganska väldefinierade verksamhetsområden. Både på finansieringssidan och placeringssidan tenderar nu balansräkningarna för olika institutslag att bli alltmer likartade. Detta är knappast en stabil situation. Frågan är om utvecklingen kommer att gå i riktning mot "supermarkets" för finansiella tjänster, mot en specialisering och fragmentisering eller eventuellt mot en kombination i form av moderinstitut med satelliter. Det pågår en utveckling, där olika institutskategorier ännu inte funnit eller ens definierat sin plats i ett framtida system.

Denna utveckling erbjuder betydande problem både för myndigheternas styrning och för deras tillsyn av de finansiella marknaderna. När dessa befinner sig i snabb omvandling, är det svårt att i praktiken applicera de

kriterier, som i första hand bör vara avgörande för politik- och regelutformning, nämligen det finansiella systemets effektivitet och stabilitet.

Fortsättningsvis skall de ovan antydda frågorna diskuteras i första hand utifrån de erfarenheter som kan hämtas från utlandet. Mycket av den utveckling, som ägt rum i Sverige under senare år, har haft förebilder i andra länder, främst i Förenta Staterna och Storbritannien. Vad som nu pågår i dessa länder kan därför säga något också om vad som väntar hos oss. De olika frågorna diskuteras under rubrikerna: Den privata sektorns placeringsmönster, Gränsupplösning på finansiella marknader, Konkurrens och stordriftsfördelar samt Effektivitet och stabilitet.

Den privata sektorns placeringsmönster

De finansiella systemen i olika länder har undergått stora strukturförändringar under senare år. Denna utveckling har hängt samman med att själva kreditförmedlingen på ett sätt levt sitt eget liv bl a genom en utbyggnad av mellanhandsleden, en profilering av kreditinstitut och en nydaning av kreditinstrument. Bakom den finansiella utvecklingen ligger emellertid i sista hand mer grundläggande faktorer som har att göra med de "reala" sektorernas, dvs företagens och hushållens sparvanor och placeringspreferenser. Detta avsnitt bygger till större delen på en undersökning, som jämför de reala sektorernas portföljval i de större industriländerna nämligen Förenta Staterna, Storbritannien, Västtyskland och Japan.¹

Det finns både skillnader och likheter mellan det underliggande portföljvalsmönstret i olika länder. Sålunda har t ex *hushållens* finansiella tillgångar fr o m 1970-talet sjunkit i relation till BNP i Förenta Staterna och Storbritannien men ökat i Västtyskland och i Japan. En förklaring är att i Japan och Västtyskland har inflationen varit relativt låg och erosionen av de finansiella tillgångarnas reala värden därför inte så drastisk som i de anglosaxiska länderna. Hushållens finansiella tillgångar ligger på en särskilt hög nivå i Japan. Detta kan förklaras med den snabba inkomstökningen, med att befolkningen åldras snabbt, att pensionsförmånerna är relativt små och att utbildningskostnaderna är höga.

Andelen aktier i portföljen är störst i de anglosaxiska länderna. Detta är en anledning till att de totala finansiella tillgångarna i samband med utbredda kursfall sjunkit relativt BNP. Oavsett utgångsläget har emellertid andelen aktier, som hålls direkt av hushållen minskat i alla fyra länderna. I stället har det indirekta aktieäandet ökat via fordringar på olika kapitalplacerande institut som försäkringsbolag, pensionsfonder, mutual funds, och investmentbolag. I Förenta Staterna var 1984 andelen sådana fordringar i totala hushållsportföljen så hög som 42 % och i Storbritannien 28 %. I Västtyskland och Japan låg procenttalet något under 20 %.

¹ E.P. Davis: "Portfolio Behaviour of the Non-financial Private Sectors in the Major Economies", BIS Economic Papers No 17, Sept. 1986

Hushållens bruttoupplåning i förhållande till BNP ligger för alla fyra länderna vid 50 %–60 %. I Förenta Staterna har relationstalet varit stabilt i två decennier. I övriga länder har det successivt konvergerat mot denna nivå. Uppgången var för Storbritannien särskilt brant efter borttagandet av bankernas utlåningsreglering och av begränsningar för konsumtionskrediter.¹ En sådan stabilitet i hushållens upplåning tyder på att det finns en övre gräns för den låneexponering, som hushållen är villiga att utsätta sig för.

De *icke-finansiella företagens* finansiella nettoskulder (inklusive aktier) ligger för alla fyra länderna väl samlade kring 50 %–60 % av BNP. Den finansiella nettoskulden representerar i princip företagens kumulerade finansiella underskott. Stabiliteten i skuldkvoten indikerar alltså ett relativt konstant upplåningsbehov netto över den studerade perioden.

Inte bara företagens finansiella nettoposition utan även upp- och utlåningsbrutton visar sig ha varit relativt stabila, särskilt sedan mitten på 1970-talet. För Förenta Staterna, Storbritannien och Västtyskland låg tillgångarna 1974–1984 på mellan 40 % och 70 %, skulderna mellan 100 % och 130 % av BNP. (För Japan låg båda kvoterna betydligt högre).

I Västtyskland och Japan är relationen upplåning/aktiekapital mycket högre än i de anglosaxiska länderna. Här speglas skillnader mellan det finansiella systemets struktur i de olika länderna. I Japan och Västtyskland domineras kreditmarknaden av de inlåningsmottagande instituten. I Förenta Staterna och Storbritannien är marknaderna utanför dessa institut mycket mer betydande. Detta kan förklaras av att sistnämnda länder har genomfört en successiv avreglering av kreditmarknaden, som gått hand i hand med en snabb utveckling av olika finansiella instrument. Jämfört härmed har förändringarna gått relativt långsamt i Japan och Västtyskland. I samtliga länder har företagsfinansiering genom handelskrediter minskat till förmån för intermediering via finansinstitut och marknadspapper.

Finansieringen på marknaden utanför bankerna i Förenta Staterna och Storbritannien har inneburit att den privata sektorn i ökande utsträckning har placerat i marknadspapper. Dessa placeringar har kommit att fylla inte bara likviditetsbehov utan också kommit att representera en finansieringskälla, som är överlägsen outnyttjade kreditfaciliteter. Även i Västtyskland har under senare år företagens portföljandel av marknadspapper ökat, men här är det fråga om obligationer, som emitteras av bankerna. Bankernas medelsanskaffning genom marknadspapper är en förutsättning för deras dominans på utlåningssidan. I Storbritannien har alltså utvecklingen inneburit fallande portföljandelar för allmänhetens bankfordringar, i Västtyskland har bankfordringarna omfördelats från inlåning till bankobligationer.

Sammanfattningsvis ger den här refererade undersökningen närmast bilden av stabilitet vad beträffar det grundläggande mönstret för företagens och hushållens finansiella agerande. Finansiella tillgångs- och skuldkvoter

¹ I Sverige har relationstalet under senare år t o m 1985 legat stabilt vid 55 %. I samband med avregleringen och kreditexpansionen 1986 har en nivåhöjning till precis 60 % ägt rum.

har legat vid konstanta nivåer eller, i den mån de förändrats, har de konvergerat mot en gemensam nivå. Det tycks alltså finnas gränser eller normalvärden för omslutningen på hushållens och företagens finansiella balanser. Vidare tycks företagen eftersträva stabilitet i sin finansiella nettoposition dvs i sin skuldexponering. Ett sådant beteende återfinns inte hos hushållen, där stabiliteten som nämnts enbart avser den finansiella tillgångsidan. Skulderna kan variera kraftigt bl a i samband med förändringar i kreditpolitiken. Hushållens finansiella placering kan också antagas vara betydligt mer kortsiktig och mer sedvanebunden än företagens. Utvecklingen torde dock gå i riktning mot att hushållen i dessa avseenden blir alltmer sofistikerade.

I kontrast mot ett relativt stabilt mönster för den privata sektorns totala finansiella tillgångar och skulder synes *portföljsammansättningen* ha blivit alltmer instabil. Ekonometriska analyser har givit vid handen att, likartat i samtliga länder, placeringarna tydligt reagerar på även relativt små förändringar i relativa avkastningar. Instabiliteten synes ha ökat under senare år, även om olika slags kostnader synes sätta gränser för portföljanpassningen särskilt hos hushållen. Hög substitutionsgrad synes inte minst gälla mellan reala och finansiella tillgångar. I lågkonjunkturer då avkastningen på realkapital varit notoriskt låg skiftar efterfrågan över till finansiella tillgångar. (Detta har varit särskilt påfallande i Storbritannien).

Ett exempel hur på global nivå förändringar i underliggande sparmönster kan förändra placeringsinriktningen är omfördelningen av bytesbalansöverskotten från OPEC till framför allt Japan. OPEC-länderna hade en förkärlek för att placera i kortfristig bankinlåning och fastigheter – japanerna föredrar statspapper och företagsköp.

Gränsupplösning på finansiella marknader

Finansiell verksamhet har i de flesta länder tenderat att växa avsevärt snabbare än den ekonomiska verksamheten i stort. Den ökande komplexiteten i samhällsekonomin har avspeglats i en ökning av antalet led i produktionsprocessen och därmed även i det finansiella systemet. Med stigande volym finansiella tillgångar har behoven och lyxen att hålla likviditet kunnat tillgodoses i ökande omfattning. En ny informationsteknologi har motiverat och möjliggjort för agenterna på de finansiella marknaderna att tillhandahålla tjänster, som avnämarna inte själva efterfrågat eller ens kunnat föreställa sig. Alla dessa faktorer har medverkat till att finansiell verksamhet inte minst i Sverige kommit att bli en *tillväxtindustri*. Tillväxten har emellertid delvis kommit till olika uttryck i olika länder. Skillnaderna kan bero på fördelningen och storleken av de finansiella över- och underskotten i olika "reala" sektorer. Vidare inverkar lagstiftningen och sociala arrangemang (t ex ålderspensioneringen), penningpolitikens utformning, graden av inflation, landets storlek och "öppenhet" samt – kanske mest av allt – vilket stadium landet redan befunnit sig på med hänsyn till den finansiella utvecklingen.

I Storbritannien har utvecklingen gått i riktning mot en ökning av bankfinansiering på bekostnad av kapitalmarknaden utanför finansinstituten. Kapitalmarknaden har hämmats av inflationen, av skattebehandlingen och av en ökande konkurrens från bankerna bl a i form av ränteanpassade krediter och skräddarsydda projektlån. I denna process har gränserna mellan affärsbanker och "merchant banks" eroderats. Affärsbankerna tar hand om nyemitteringar, säljer fondandelar, ger placeringsråd, köper fastigheter och fungerar som investmentbolag. Inhemska och utländska banker har köpt upp fondkommissionärer. Bankerna har också ökat sina engagemang vad beträffar bostadsfinansieringen.¹

Å andra sidan har hypoteksinstituten (Building Societies) börjat utbuda tjänster som förut varit reserverade för bankerna. Dessa institut konkurrerar direkt med utbud av finansiella tjänster för hushållen. Sent på 1970-talet tilläts bankerna ge inteckningslån i bostadsfastigheter. Hypoteksinstituten svarade med att utöka sitt sortiment med typiska banktjänster. De har också sökt få tillstånd till regeländringar, som skulle göra dem till kreditinstitut i full skala bl a genom försäkringsförmedling, fastighetsförsäljning, aktiehandel och finansiell rådgivning. I ett "Green Paper" från 1984 rekommenderade regeringen emellertid att hypoteksinstituten i stort sett borde hålla sig till sin traditionella roll. Utöver lån till ägarbebodda fastigheter skulle ökat utrymme dock kunna ges till kommersiella fastighetslån, sekundärinteckningar och jordinnehav. Däremot borde man inte medge att deras verksamhetsområde i övrigt utsträcktes.

Bankerna har tappat terräng i förhållande till livförsäkringsbolag och pensionsfonder, som dragit till sig en ökad andel av hushållssparandet. Bankerna har dock delvis kunnat tillgodose kreditefterfrågan från allmänheten genom att avveckla sin utlåning till offentliga sektorn. I den mån denna finansieringskälla uttömts har Bank of England agerat förmedlare genom att låna upp långt från kapitalmarknadsinstitutionerna och låna ut kort till företagen i form av rediskontering ("overfunding"). Denna strukturella obalans i det finansiella systemet borde i princip självkorrigeras av marknadskrafterna genom justeringar i räntestrukturen, som emellertid visat sig vara alltför stel.

Marknadsutvecklingen har karakteriserats av avreglering och ökad konkurrens. Den ökade konkurrensen har särskilt gällt hushållssparandet. En annan trend avser nya finansiella produkter som dock delvis orsakats av tillfälliga förhållanden. Finansiell leasing har t ex motiverats av låga vinster i industriföretagen i relation till deras möjliga kapitalavskrivningar. Finansinstituten har emellertid haft höga vinster och små realinvesteringar. Det har alltså funnits en potentiell vinst, som kunnat delas av leasinggivare och leasingtagare.

¹ A D Bain: "Causes of Change and Innovation in the Mix of Financial Instruments. The UK Experience". (1985). Ingår i "Shifting Frontiers in Financial Markets". SUERF 1985.

Även statsskultsfinansieringen har bidragit med en rad innovationer¹. Den viktigaste nyheten har varit introduktionen av indexerade obligationer. De första emitterades i mars 1981, men fick då endast innehåsa av pensionsfonder och livförsäkringsbolag. Efter mars 1982 borttogs denna begränsning. Dessa obligationer har en andrahandsmarknad. Deras andel av nyemissionerna ökade till en början snabbt². En annan nyhet är möjligheten att sprida betalningen för nyemitterade obligationer över en tremånadersperiod. Det har emitterats kortfristiga obligationer, som kan konverteras till långfristiga, och indexobligationer, som kan konverteras till konventionella. Vidare har använts statspapper med rörlig ränta. Kuponen på dessa är kopplad till räntan för skattkamarväxlar och ändras per vecka. Ökad flexibilitet har uppnåtts genom att relativt små trancher kan nyemitteras som tillägg till redan utestående belopp.

"National Savings", som vänder sig till hushållen, har ökat och utgör nu en betydligt större andel av statsskulden än på 1970-talet. Indexerade sparcertifikat infördes 1975 och var ursprungligen maximerade till beloppet. De begränsades inledningsvis till pensionärer och konstruerades som ett regelbundet sparande. Minimialdern för spararen sänktes ett par gånger och övergavs 1981. År 1982 introducerades ett nytt sparinstrument – "Income Bond" – på vilket betalas månatlig ränta och som attraherade en betydande andel av hushållens sparande.

Utvecklingen i *Förenata Staterna* präglas av motsättningen att det å ena sidan finns den största och mest innovativa marknaden i världen och att å andra sidan myndigheterna både på federal och delstatlig nivå har omgärdat olika institut med strama regleringar. Förstnämnda faktor har uppenbarligen dominerat på det sättet att i *Förenata Staterna* utvecklingen gått längst i riktning mot institutionella gränsöverskridanden och integration. Detta är ett uttryck för att lagar och regler haft svårt att hejda utvecklingen. Inom ramen för givna regler har funnits utrymme för av regelskrivarna icke förutsedda innovationer.

Regelsystemet hänför sig till tiden för bankkrisen vid början av 1930-talet. Stor vikt lades då på att säkra kreditinstitutens soliditet genom placeringsregler och långtgående kontroll. Sedan dess har viss avreglering ägt rum. Men utvecklingen har drivits fram av inflationen, ny teknik och – framförallt – av ökad internationalisering.

I stort karakteriseras utvecklingen av följande drag.³

Bankerna har i ökande utsträckning arbetat med paketalösningar för lånekunder – "paketen" har sedan sålts till investerare. Vidare har kreditförmedlingen utanför bankbalansen ökat varvid bankerna ställt "backup lines"

¹ P E Middleton, J Odling-Sme: "Financial Aspects of Government Debt Sales in the UK". Financial and Monetary Policy Studies volume 9, SUERF 1983.

² Indexobligationernas andel av de statliga nyemissionerna uppgick till 5 % budgetåret 1980/81, 24 % under 1981/82, 17 % under 1982/83 och 8 % under 1983/84. *Quarterly Bulletin*, Bank of England (Appendix on National Debt)

³ R Aspinwall: "Shifting institutional Frontiers in Financial Markets in the United States" (SUERF 1985).

till förfogande. Utvecklingen av detta slags verksamheter har representerat en anpassning till ökad press på egenkapitalet. Detta är också en del av förklaringen till att den avgiftsgenererade delen av verksamheten givits ökad prioritet. En annan förklaring är att bankernas "ratings" har sjunkit i samband med kriser för lån till utvecklingsländer, jordbruk, energi och fastigheter. Detta har ökat förmedlingskostnaderna och relativt sett försämrat bankernas konkurrenskraft särskilt vad beträffar företagsfinansieringen.

Hushållen begär i ökad utsträckning rådgivning och aktiv portföljhantering, dvs tjänster som tidigare bara stod till storföretagens förfogande. Detta har drivit på utvecklingen mot finansiell masskonsumtionsmarknad. Detta är dels en reaktion på kundernas behov men också ett uttryck för att kreditinstituten genom diversifieringen bättre kan gardera sig emot olika risker. Olika former av krediter och finansiella tjänster är nämligen utsatta för sina karakteristiska cyklar av efterfrågan – cyklar som i regel inte är synkroniserade (t ex krediter till respektive byggnadsverksamhet, hushåll och företag).

De flesta större amerikanska banker ägs av holdingbolag, som också kan äga andra slags finansinstitut. Det finns också en tendens till att banker deltar i försäkringsverksamhet. Sparbanker av olika slag ("Thrift Organizations") kan fritt sälja försäkringstjänster. Försäkringsbolagen å sin sida utövar bankverksamhet via uppköp av banker och sparbanker.

Ikke-finansiella företag har kunnat tillgodogöra sig den nya informationsteknologin (data + tele) och kan erbjuda nästan alla slags finansiella tjänster. De har kunnat koncentrera sig på de mest profitabla områdena. Stora produktionsbolag har själva tagit hand om sådan verksamhet som de tidigare hyrt av försäkrings- och investmentbolag. Både försäkringsbolag och ikke-finansiella företag har förvärvat fondkommissionsrörelser.

Industri- och handelsföretag har utnyttjat glapp i lagstiftningen till att skapa "nonbank banks", som inte är underkastade de restriktioner som gäller för de egentliga bankerna. Enligt "Bank Holding Company Act" får annan än bank inte äga en bank. Bank definieras som ett institut som tar emot inlåning och samtidigt ger kommersiella krediter. Men icke-banker har köpt banker vars kommersiella låneportfölj omgående sålts till en annan bank. Man har alltså kunnat bibehålla inlåningen och konsumentlångivningen i den förvärvade banken och ändå hållit sig inom lagen. Sådana dotterinstitut har sedan använts för att utbjuda flertalet banktjänster inom ett finansiellt varuhus inklusive tjänster, som är förbjudna för bankerna såsom t ex försäkring. Bankernas motdrag har varit att bilda dotterbolag med liknande utbud. Det har också tillåtits för bank i en viss delstat (South Dakota) att engagera sig i kreditförsäkring i andra delstater.

Utifrån soliditetskrav på bankerna och bedömningen att åtminstone viss slags försäkringsverksamhet är relativt riskfylld har bl a Federal Reserve dragit slutsatsen att banker inte bör ha full frihet att engagera sig i eller bedriva försäkringsverksamhet för egen räkning. På grund av risken för koncentration bör heller inte banker tillåtas köpa upp större försäkrings-

bolag och vice versa. Däremot skulle banker kunna uppträda som förmedlare av försäkringstjänster, eftersom detta inte involverar finansiell risk. Motargumentet här är emellertid att fristående agenturer inte skulle kunna hävda sig i konkurrensen om sådan verksamhet.

Ett problem, som under senare år aktualiserats i alla utvecklade finansmarknader avser de med ultrakorta krediter förknippade riskerna. Problemet har blivit särskilt stort i Förenta Staterna, där enorma kreditrisker byggs upp varje dag inom de elektroniska betalningssystemen. De två största i "Fedurine" och "Chips" (New York Clearing House), som *dagligen* hanterar transaktioner uppgående till betydligt över en billion (amerikansk trillion) dollar eller omkring en fjärdedel av Förenta Staternas BNP. Transaktionsvolymen har under vardera av de senare åren ökat med mer än tjugofem procent. De balanser, som privatbankerna håller i Federal Reserve bankerna, kan omsättas hundra gånger eller mer dagligen. Vid varje tidpunkt kan överskridandet vara större än hundra miljarder.

För att göra betalningssystemet säkrare har bl a föreslagits att användarna skulle åläggas hålla särskilda likviditetsreserver i Federal Reserve systemet.¹ Reserverna skulle beräknas som ett procenttal av exponeringen inklusive åtaganden utanför balansräkningen. Dessa extrareserver skulle behöva göras avsevärt större än de redan existerande.

I Kanada karakteriseras de finansiella marknaderna av gränsöverskridanden särskilt från sådana institut, som har svårigheter att hålla sina marknadsandelar och som därför söker öka sin flexibilitet.²

Hypoteksinstituten förutser långsam tillväxt, eftersom en hög real ränta medfört en acceleration av amorteringarna. Boendekostnaderna har ökat för hushållen, och i en period av nedtrappande inflation framstår husköp inte som fördelaktigt. Man säljer stora hus och efterfrågar små. Hypoteksinstituten har därför invaderat marknaderna för konsumtionslån och engagerat sig i företagsfinansiering genom köp av företagspapper.

Försäkringsbolagen har fått vidkännas fallande marknadsandelar, eftersom livförsäkringsverksamheten har minskat relativt i betydelse som sparform. De har härigenom känt en ökad press att utnyttja sina stora nät av agenturer. För att kompensera sig har de börjat erbjuda former för annuiteter, som direkt konkurrerar med bankinlåningen på sparräkningar ("short-term deferred annuities"). För att i tider av stigande räntor kunna konkurrera om korta medel har de erbjudit "daily-interest deferred annuities". Försäkringsbolagen har lättare än hypoteksinstituten att matcha detta slags resursanskaffning med ur förfallo synpunkt passande placeringar.

En annan form för icke-banker att konkurrera om bankinlåning är de s k "cash management accounts", som erbjuds av fondkommissionärer både i Kanada och Förenta Staterna. Kundernas utnyttjade kassabalanser kan

¹ "The longer View" av Gerald Conigan, president of the Federal Reserve Bank of New York. (Refererat i The Economist, February 7, 1987)

² C Freedman: "Recent Developments in the Structure and Regulation of the Canadian System" (SUIERF, 1985)

disponeras med checkar, som går till clearing i en särskilt samverkande clearingbank.

Trots den ökande konkurrensen från andra institut har bankerna kunnat hålla och t o m öka sina marknadsandelar. Detta hänger samman med att det senaste årtiondet karakteriserats av inflation och stor osäkerhet om framtida ränta, vilket har missgynnat långsiktigt, kontrakterat sparande och gynnat banksparande.

Liksom i Förenta Staterna har alltså i Kanada gränserna mellan olika institut suddats ut. Ett ökat antal institut konkurrerar på ett ökat antal marknader. Det finns lagtekniskt klara skillnader mellan vad som är exklusivt tillåtet för banker, hypoteksinstitut, försäkringsbolag och investmentbolag. De senare årens utveckling har emellertid rest frågan om inte gränsdragningarna är till nackdel för marknadernas utveckling, i vad mån de kan eller överhuvudtaget behöver upprätthållas. Man söker sig fram till ett regelsystem, som stimulerar snarare än hindrar förnyelse och effektivitet och samtidigt skyddar allmänhetens intressen. Detta innebär bl a att den struktur man ger åt det finansiella systemet göres så elastiskt som det är möjligt. Detta är en central tes i ett nyligen framlagt betänkande om regleringen av Kanadas finansiella institutioner.¹

Bland förslagen kan nämnas följande.

1. Man skulle kunna nå ökad flexibilitet genom att kombinera banker och icke-banker under ett finansiellt holdingbolags paraply. Samtidigt borde emellertid reglerna skärpas för att garantera konsumentskyddet, och sundheten hos både enskilda institut och det finansiella systemet som helhet. Detta skulle bl a innebära standardkrav för nyetableringar. Även försäkringsbolagen skulle ges möjligheter att fullt utnyttja holdingbolagskonstruktionen. I dess helhet skulle förslaget underlätta för icke-banker att tillhandahålla "one-stop shopping". Avsikten med förslaget är emellertid inte att driva på en sådan utveckling.

2. Nuvarande regler förhindrar i stort sett "self-dealing" vad beträffar banker, hypoteksinstitut och försäkringsbolag (dvs transaktioner mellan ett finansinstitut och dess ägare eller tjänstemän). Lagstiftningen täcker emellertid inte alla situationer eller transaktioner. Det finns också risker för intressekonflikter vid tillhandahållandet av olika tjänster inom ett och samma institut. Det behövs t ex klar gränsdragning mellan depåförvaltning och andra operationer. Det anses viktigt att i ett kommande lagförslag få heläckande regler till skydd för konsumentintresset.

3. Enligt nuvarande arrangemang ligger inspektionen för banker respektive försäkringsbolag och hypoteksinstitut hos olika myndigheter. Med hänsyn till den ökade integrationen och komplexiteten i det finansiella systemet överväger man nu att koncentrera övervakningen till en enda myndighet.

4. Av tradition krävs det regeringstillstånd för nyetablering av finansinstitut. Utvecklingen har emellertid visat att det kan vara lika viktigt att

¹ "The Regulation of Canadian Financial Institutions: Proposals for Discussion". Department of Finance, April 1985.

kontrollera köp och försäljning av aktier i finansinstitut. Tillstånd bör alltså också krävas för transfereringar av betydande aktieblock.

5. Det är under övervägande att ändra principerna för finansinstitutens placeringar (andra än bankernas). Man skulle skifta från "kvalitativa" regler, som avser standardregler och avkastningskriterier för bl a värdepappersinnehav, till "kvantitativa" föreskrifter, som avser maximala portföljandelar för vissa slag av placeringar. Detta skulle bredda portföljvalet och bl a öka lånemöjligheterna för små och medelstora företag.

6. Regeringen föreslår att de olika finansinstitutens lagstiftning ges regelbunden översyn, lämpligen vart tionde år. Denna översyn skulle ske samtidigt för berörda områden. En sådan tioårsregel gäller redan för banklagen i vilken substantiella förändringar genomfördes senast 1980. (Det är därför de i den här citerade utredningen ändringsförslagen till större delen avser andra finansinstitut än banker).

I *Frankrike* har utvecklingen på kreditmarknaden gått i riktning från intermediering via kreditinstitut till direktfinansiering på obligations- och aktiemarknader.¹ Detta har kommit till uttryck dels i en tillväxt av de långa marknaderna bl a genom nya former för riskkapital men dels också i nya förmedlare av korta placeringar: "Short term open ended unit trusts" och "Short term mutual funds". Dessa senare representerar kollektivt sparande som – för att reducera ränterisken – investeras i obligationer med rörlig ränta eller med kort återstående löptid. (Det har emellertid visat sig att i tider av nedåtgående räntetrend frestelsen blivit för stor att placera i nyemitterade långa papper med fast ränta). Andelarna i dessa fonder uppfattas och fungerar som pengar eller kvasipengar och har en hög omloppshastighet. Tillsammans tagna kan de skyffla stora belopp mellan penning- och kapitalmarknaderna. Denna utveckling avspeglas också i bankbalanserna, där en ökande andel av inlåningen är kopplad till penningmarknadsräntan. Dessutom är en växande andel av bankutlåningen finansierad på obligationsmarknaden till en ränta, som bestäms av hushållens efterfrågan på värdepapper.

De ovan antydda utvecklingstendenserna har medfört tilltagande gränsutplåning mellan penning- och kapitalmarknaden samt mellan banker och icke-banker. Det försiggår också en gränsutplåning mellan obligations- och aktiemarknaden bl a genom ökad användning av "warrants" och "participating certificates". Det finns "mutual funds" som specialiserar sig på riskkapital i form av aktier i icke börsnoterade företag. För att attrahera hushållsinlåningen har man använt sig av ett "allemanssparande" (på bankbok), som är skattefritt och har indexreglerad ränta.

Förnyelsen på den franska privata kreditmarknaden har stimulerats av den ökande statliga skuldsättningen. Denna senare har alltså inte lett till en "crowding out" av den privata upplåningen utan tvärtom lett till landvinningar för den senare tack vare nya upplåningstekniker.

¹ *D Bruneel*: "Developments on the French Capital Markets in Recent Years". (SUERF, 1985).

I Frankrike infördes en ny banklag den 24 januari 1984. Den utvidgar bankregleringen till att avse alla kreditgivningsformer samtidigt som den beaktar och slår vakt om det specifika hos olika institut. Den omfattar företag, som tidigare inte har lytt under lagregler, bl a fondkommissionärer, penningmarknadsmäklare och "finansföretag", som har inflytande över kreditinstitut. Enhetliga regler gäller nu för inlåningsrörelser och kreditpolitikens tillämpningsområden.

Konkurrens och stordriftsfördelar

Man kan spåra vissa olikheter mellan de i föregående avsnitt behandlade länderna t ex med avseende på utvecklingen av olika instituts- och marknadsandelar. I Storbritannien har bankverksamheten ökat på bekostnad av kapitalmarknaden. I Förenta Staterna och Frankrike synes utvecklingen ha gått i motsatt riktning. I Storbritannien och Kanada har försäkringsverksamheten ökat i betydelse, i Förenta Staterna tvärtom. Dessa tendenser kan vara länderspecifika eller tillfälliga. De gemensamma dragen i utvecklingen överväger och bland den framstår den *ökande konkurrensen* som särskilt påtaglig.

En ökande konkurrens har motiverat bankerna att erbjuda ökad portföljhantering till kunderna. Å andra sidan har icke-banker i ökad utsträckning erbjudit typiska banktjänster i form av transfereringar av alla slags betalningar.

I konkurrensen om hushållssparandet har den traditionella "detaljhandelsdelen" av bankverksamheten kommit att alltmer integreras i "grosshandelsdelen". Kostnaderna mellan de två verksamheterna tenderar att utjämnas med penningmarknadsfonderna som mellanled. Dessa senare kan kombinera innehav av korta papper med en inlåning, vars värde och avkastning varierar med portföljen.

Konkurrensen har drivit fram olika innovationer och tjänster som inneburit "Spectrum Filling" – en eliminering av diskontinuiteter i spektrat av finansiell intermediering. Detta innebär att man kombinerar karakteristika för olika instrument (avkastning, amorteringsprofil, marknadsmässighet, löptid, värdestabilitet etc) och på det sättet utnyttjar ett visst instruments fördel till att minska ett annat instruments nackdel. Till en effektivisering av marknaderna har också bidragit en tendens till explicit prissättning av olika tjänster ("unbundling of prices"). Detta verkar i riktning mot att tydligare karakterisera olika produkter och göra dem marknadsmässiga¹.

"Spectrum-filling" kan åstadkommas både av banker och icke-banker. De senare kan sätta samman tjänster, som är likvärdiga med bankernas utbud i fråga om kundvänlighet och avkastning. Nyttillkomna aktörer kan kapla åt sig ofyllda nischer. Exempel härpå är framförallt utländska banker som kan utnyttja moderbankens fasta kostnader.

¹ David T Llevellyn: "Evolution of the Financial System" (SUERF, 1985).

Det är osäkert hur konkurrensen kommer att påverka kreditmarknadernas struktur på längre sikt. Man kan dock få en viss ledning genom att söka karakterisera de förändringar det finansiella systemet genomgått i sin anpassning till den ekonomiska utvecklingen i stort.¹

I ett första stadium av relativt okomplicerad ekonomisk tillväxt har det finansiella systemet varit *bankorienterat* ("overdraft economy"). Banker och försäkringsbolag kanaliserar sparandet till produktionsföretagen. I detta skede spelar kapitalmarknaden en relativt liten roll. Kapitalmarknadsplaceringarna håller sig till konventionell portföljförvaltning.

I ett andra skede anlitar produktionsföretagen i ökande utsträckning kapitalmarknaden för sin medelsanskaffning. Systemet tenderar att bli *marknadsorienterat* och mer specialiserat. Banker och försäkringsbolag knoppar av specialiserade investmentbolag. Oberoende institut kan utnyttja låga inträdeskostnader på marknaden och de stora konglomeraten svarar med att bredda sina sortiment.

I ett tredje skede driver en intensifierad marknadsorientering fram en hög grad av substitution mellan finansiella instrument och tjänster. Med amerikansk terminologi karakteriseras det finansiella systemet av "*Securitisation*". De väletablerade företagen har i ökande utsträckning finansierat sig med företagscertifikat och obligationer direkt på kreditmarknaden. I Förenta Staterna har denna finansieringsform kommit att tidvis bli avsevärt större än företagsupplåning i bank. En konsekvens av detta kan bli att kvaliteten undan för undan sjunker på bankernas låneportföljer.

I det tredje stadiet ökar aktiviteterna särskilt i detaljhandelsledet genom etablering av olika slags placeringsfonder, som på anskaffningssidan konkurrerar med försäkringsbolag och pensionsfonder om småspararnas medel och som placerar över hela jordklotet ofta med speciell inriktning på placeringsinstrument och land. Avkastningsresultat och avkastningsprofil är de nya konkurrensmedlen ("Performance").

Förenta Staterna och Storbritannien är nu i det tredje stadiet. De flesta europeiska länder är på väg in i det andra stadiet men kan också komma att gå direkt över från det första till det tredje stadiet. Detta senare synes också gälla Japan. För varje enskilt land påverkas snabbheten i processen av lagstiftning och kreditpolitisk styrning. Bådadera kan påverka de relativa fördelarna av storskalighet respektive specialisering.

Det finns också andra faktorer som ger konkurrensnackdelar eller fördelar. En utveckling karakteriserad av relativt låga och stabila räntor gör det lättare för bankerna att med avseende på löptiden matcha in- och utlåning. Deras räntemarginaler stabiliseras. Under sådana omständigheter försvagas incitamenten för intermediatörer, som arbetar med riskutjämning (t ex penningmarknadsmäklarna) – det finns inte några nämnvärda risker att utjämna.

¹ T M Rybczynski: "Shifting Financial Frontiers; Implication for Financial Institutions" (SUIERF, 1985); *Economist*, November 8, 1986: "Investment Management".

I en högräntemiljö ökar variabiliteten i räntan och har bankerna svårigheter att anpassa avkastningen på stora delar av tillgångarna till den mer lätttrörliga skuldsidan. Agenter, som koncentrerar sina tillgångar till kortsiktig utlåning, har då en relativ fördel.

Den snabba utvecklingen av *informationsteknologin* har gjort det möjligt för även relativt små finansiella företag att konkurrera på lika villkor med de stora. Denna nya teknologi utnyttjar samtidigt flexibla telekommunikationer och datorer i ett integrerat betalningssystem som inte i något led behöver vara beroende av pappershantering (Electronic Fund Transfers; EFT). Detta har möjliggjort (t ex i Storbritannien) att banktjänster ställts till förfogande av större detaljhandelsföretag, som därvid utnyttjat sina förgrenade försäljningsnät och längre öppethållande. Ett exempel på en applicering av informationsteknologin för finansiella tjänster är de automatiska kassamaskinerna (Automatic teller machines; ATM:s), som använder sig av telefonlinjer hyrda av telemyndigheterna. (Härvid är det inte nödvändigt med kontinuerlig användning av linjen). I framtiden kan ATM:s komma att betjänas av ett enda nät. Detta är särskilt betydelsefullt för elektronisk betalning vid försäljningsstället (Electronic payments at point of sale; EFTpos). Slutstadiet är ett system med "hemmabanker" för hushållen varigenom kunden kan initiera alla slags transaktioner. Här behövs inte delaktighet i något privat nätverk, eftersom kommunikation sker via telefon eller kabeltelevision som ingen agent kan uteslutas från. För att hålla nere kostnaderna kommer emellertid "hemmabanken" att behöva kombineras med videotextsystem, som erbjuder information av olika slag samt möjlighet till att beställa varor och andra tjänster än finansiella.¹

Eftersom kreditmarknaden befinner sig mitt uppe i en sådan snabb utveckling både av instituts- och produktformer är det mer än vanligt svårt att komma fram till några slutsatser om hur man skall kunna skapa i någon mening "konkurrensneutrala" förutsättningar. Som illustration skall här anföras några synpunkter, som redovisas i en norsk utredning om konkurrensen på kreditmarknaden.²

1. I den utsträckning man tillåter skatteförmåner för finansiella placeringar (förmögenhet eller avkastning) bör detta göras generellt i form av ett totalt fribelopp oavsett placeringsfördelningen mellan olika fordringar. (Här föreligger viss likhet med det ovan beskrivna kanadensiska förslaget). Vidare säges (i ett annat sammanhang) att om man inte avvecklar nuvarande klart skattemotiverade arrangemang med stort sparelement och litet försäkringselement, så kan det inte sakligt försvaras att andra institut än försäkringsbolag förvägras tillstånd till liknande verksamhet.

¹ J R S Revell: "Implications of Information Technology for Financial Institutions" (SUERF, 1985)

² "Konkurrensen på finansmarkedet"; Norges Offentliga Utredningar, (NOU 1986:5). Se särskilt översikten i kapitel 8, sid. 190 o.f

2. Man bör vara mycket restriktiv med fusioner mellan någon av de tre största och de mindre affärsbankerna. Detsamma gäller fusioner där något av de fyra största försäkringsbolagen är part och överhuvudtaget där ett institut med hög marknadsandel är inblandat. Praxis bör däremot vara liberal när det gäller fusioner mellan sparbanker och finansbolag.

3. Koncessionsplikt införes för förvärv av mer än tio procent av ägarintresset i affärsbank, finansieringsbolag, kreditaktiebolag eller försäkringsbolag. Begränsningen gäller finansinstitut såväl som andra aktiehavare.

4. När ett flertal tjänster utbjuds och prissätts tillsammans (paket) bör finansinstitutet automatiskt upplysa om huruvida de enkla tjänsterna kan säljas var för sig, vad enkelpriset är och vilken prissättning som ligger till grund för den sammansatta produkten ("unbundling"). Detta bör särskilt gälla produkter, som är sammansatta av delprodukter från olika institut, t ex från bank och försäkringsbolag.

5. Samarbetsavtal, som inte är knutet till fristående projekt, kräver koncession. När koncession söks skall underliggande avtal vara utarbetat i detalj. (Det är Finansdepartementet, som i Norge är koncessionsgivande myndighet). Härvid betraktas det som negativt, om avtalet innebär att andra parten slutar att sälja egna produkter i vissa produktmarknader eller geografiska områden. (Detta gäller samarbetsavtal både mellan institut inom en institutkategori och mellan institut i olika kategorier). Det bedöms också som negativt att avtalet innehåller begränsningar i en avtalspartners frihet att ingå avtal med utomstående eller marknadsföra produkter tillsammans med andra finansinstitut.

6. Alla finansinstitut bör bli ur konkurrenssynpunkt underkastas lagenligt krav på egenkapital eller ansvarskapital. Avvikelse kan motiveras bara om klara skillnader föreligger mellan de med olika placeringar förknippade riskerna. Vid bedömningen av egenkapitalets storlek skall hänsyn också tagas till poster utanför balansräkningen. Sparbanker, leasingföretag, skade- och livförsäkring bör underkastas krav på eget kapital.

7. Alla finansinstitut bör ha samma lagreglerade rätt att placera i aktier. Härför talar både soliditets- och konkurrensmässiga argument. Det måste kunna anföras starka skäl för att man på detta område skall ha olika regler för olika institutgrupper.

Samtliga ovanstående punkter har på något sätt att göra med önskvärdheten av att förbättra förutsättningarna för fri konkurrens genom att avlägsna snedvridande regler och i stället såvitt möjligt använda sig av "konkurrensneutralitet". Det kan emellertid finnas faktorer som verkar i motsatt riktning och som man inte kan – och kanske heller inte bör – påverka genom lagstiftning. Viktigt i detta sammanhang är frågan om förekomsten och innebörden av *stordriftsfördelar* på finansiella marknader.

Stordriftsfördelar föreligger när genomsnittskostnaden faller kontinuerligt med produktionsstorleken. Under denna förutsättning kan, vid fri konkurrens (pris=genomsnittskostnad), det enskilda företaget inte producera med vinst utan marknaden blir instabil. Utvecklingen går i riktning mot stora enheter, oligopol, som dels utnyttjar den fallande kostnadskurvan dels

kan påverka prissättningen och skapa överskott. Det kan finnas produkter (eller produktmix) för vilka gränsen för ytterligare rationaliseringsvinster nås först när marknaden delats mellan ett mycket litet antal stora enheter. Sådana kostnadsfördelar kan – liksom i produktionsföretag – avse resurstrymmet för innovationer och produktutveckling, uppbyggnad av kompetens för komplicerade tjänster, åtkomst och användning av information. Inom området för finansiella tjänster kan denna kompetens avse t ex företagsrådgivning, riskvärdering och emissionsverksamhet. I och för sig finns det också anledning tro att stordriftsfördelar vore att hämta inom betalningsförmedlingen, nämligen i den mån denna är förbunden med stora fasta kostnader. Den teknologiska och administrativa utvecklingen kan emellertid som nämnts komma att minska betydelsen av denna faktor liksom eventuell stordriftsfördel av åtkomsten av information. Den informationsteknologiska utvecklingen ger dock bättre möjligheter för styrning, planläggning och kommunikation dvs motverkar storföretagets byråkratisering. Teknologin ger också större möjligheter att individualisera produkterna (t ex genom "home-banking") vars avsättning skär över traditionella delmarknader. En sådan utveckling kan ge upphov till kundsegmentering: småkunder betjänas elektroniskt, storkunderna mer personligt.

Enligt den ovan citerade norska utredningen är det svårt att fastställa om det inom bank, försäkring och finansiell verksamhet i övrigt verkligen föreligger stordriftsfördelar och därmed rationaliseringsvinster vid fortsatt ägarkoncentration. Den senare kan då enbart ses som en metod att påverka prissättningen.¹

Ett område där det dock finns klara stordriftsfördelar avser konkurrensen med utländska institut både utomlands och på hemmamarknaden. Det anses viktigt att norsk finans- och försäkringsverksamhet expanderar internationellt åtminstone i takt med det övriga näringslivet och att det utvecklas institutioner, som är i stånd till att ta stadigt större internationella engagemang.²

Ett studium av stordriftsfördelar inom bankverksamheten utförd vid Norges Handelshögskola (1982) tycks dock visa, att inom det storleksintervall där flertalet norska sparbanker befinner sig, finns det en potential för stordriftsfördelar och att utvecklingen under senare tid ökat denna potential. Det är här fråga om särskilt fyra områden: betalningsförmedling, kreditgivning, administration och likviditetsstyrning.

Statistiska tester från en dansk undersökning indikerar att det finns en med kostnadsutvecklingen sammanhängande inoptimal mellanstorlek för kreditinstituten. Det är det storleksområde där institutet blir för stort för att utnyttja en specialisering och för litet för att ta relativt riskfyllda engagemang eller inlåta sig på utlandsaffärer.³

¹ NOU 1986:5, a.a. sid 73

² NOU 1986:5, a.a., sid 76

³ Erik Carstensen: "Den fremtidige arbejdsdelning på Penge- og kapitalmarkedet". Nationalökonomisk Tidskrift 1986 no 1.

Små- respektive stordriftsfördelarna kommer till uttryck i en kostnads-kurva, som har ett minimum inom området för små enheter, ett maximum för en mellanstor grupp och därefter har en nedåtgående utveckling. För större enheter föreligger en omkostnadskomplementaritet för vissa produkter t ex avseende ledning, marknadsföring och teknologi. För finans-sektorn gäller detta speciellt kundkännedomen, som är viktig när kunden är avnämare till mer än en produkt. Kostnaderna är svåra att allokera till de olika produkterna. Man känner varken den enskilde kundens efterfrågan eller kostnad men institutets vinst ökar i takt med omsättningen. Man gör en vinst redan genom att få kunden "innanför dörren". Därtill kommer stordriftsfördelar i form av möjligheten att genom portföljspridning mini-mera rishtagandet.¹

Det finns emellertid olika hinder för en utveckling mot stordrift. Det är här delvis fråga om samma faktorer, som motverkat fri konkurrens.

1. Det finns lagregler som i princip drar upp väldefinierade och ganska snäva områden för olika finansiella verksamheter. En områdesavgränsning behöver inte utgöra ett hinder för att det etableras ett flertal små enheter, som arbetar under konkurrens. Däremot kan området vara för litet för att man skall kunna exploatera stordriftsfördelar.

2. Vissa kategorier nischartade småinstitut har särskilt intresseskydd och utvecklas efter andra kriterier än effektivitet.

3. Det finns skatteregler som drar upp bestämda verksamhetslinjer för olika kategorier av finansinstitut.

4. Kvantitativa restriktioner eller förpliktelser med avseende på placeringarna kan hindra omslutningsökningar.

5. Bestämmelser om avgiftsfrihet för vissa tjänster leder till överförbrukning och minskad konkurrens på dessa områden. För enstaka institut ter det sig på grund av konsumenternas höga marginalskatt hopplöst att isolerat införa en avgift. Detta kan eliminera stordriftsfördelar på service-området.

I den mån de här angivna faktorerna försvagas eller bortfaller, kan man emellertid i och för sig förvänta ökade incitament till stordrift på kreditmarknaden.

Effektivitet och stabilitet

I det föregående har diskuterats hur konkurrensen på finansiella marknader har ökat. Denna utveckling har troligen höjt marknadernas *effektivitet*. Det är också på *marknaderna* för olika tjänster och inte för instituten, som den konkurrensskapande effektiviteten bör utvärderas makroekonomiskt (för hushållslån, företagslån, inlåning etc). Effektivitet är emellertid inte det enda kriteriet för ett väl fungerande finansiellt system. Det är också en fråga om vissa skyddsintressen och om stabilitet. Den tillsyn och lagstiftning som

¹ Carstensen: a.a. sid 69-71

skall garantera insättskydd och de finansiella agenternas solvens tar sikte på olika institutkategorier. Det är nämligen *instituten* och inte marknaderna som kan bli insolventa. (Endast i ett genomspecialiserat system sammanfaller dessa kategorier).

Ett nytt finansieringsinstrument kan alltså utvärderas utifrån kriterier för marknadseffektivitet respektive marknadsstabilitet. I en redan väletablerad och diversifierad marknad kan det vara fråga om en marginell effektivitetsökning men risk för destabiliserande effekter. Nya former för konsumtionskredit kan vara påkallade i ett land med få faciliteter och hög sparkvot (t ex Japan) men onödiga eller ur makroekonomiska synpunkter skadliga i länder med för lågt sparande. Kvaliteten på en låneform kan ändras genom reglering eller avreglering. I Förenta Staterna synes t ex avregleringar ha följts av ineffektivitet särskilt på området för konsument- och inteckningskrediter.¹ Vanligtvis föreställer man sig dock att en avreglering höjer marknads-effektiviteten genom ökad konkurrens.

Ett uttryck för förlitandet på den "osynliga handen" genomsyrar t. ex. det i Storbritannien 1985 publicerade "White Paper on Financial Services in the United Kingdom". Här rekommenderas som övergripande strategi att man skall lita till institutens självreglerande verksamhet och marknads-krafterna. Härigenom skulle individernas intressen tillgodoses samtidigt som det finansiella systemets effektivitet skulle garanteras.

Utvecklingen i riktning mot gränsupplösning och sammanslagning mellan olika institutstyper har i själva verket försvårat tillsyn och reglering. Konglomeraten är svärgenomsådliga på grund av sin storlek. De har ofta en komplexitet i organisationen som kan ge upphov till intressekonflikt och sätta skyddsintressen i fara. Intressekonflikten kan uppkomma på grund av bristande separation t ex mellan emittering och ställandet av garantier, marknadsföring och kommissionsverksamhet.

Gränsutplåningen mellan olika slags finansinstitut kan kräva nya former för tillsyn och regelsystem. Utvecklingen motiverar en övergripande ansats avseende så till synes skilda agenter som värdepappersmäklare, hypoteksinstitut och försäkringsbolag. Ett huvudproblem är härvid i vad mån och på vad sätt *bankerna* skall avgränsas från övriga finansinstitut.

Bankerna skiljer sig i viktiga avseenden från andra kreditförmedlare:

1. En huvuduppgift för bankerna har av tradition varit att ta emot och förvalta insättarnas medel. Här föreligger ett skyddsintresse i första hand för hushållsinlåningen.

2. Den mot inlåningen svarande utlåningen kräver kontinuerlig övervakning och uppföljning. För banklånen finns i regel inga marknader och därför inte heller några marknadspriser. Värdering och hantering av banklån kräver en särskild expertis. (Utvecklingen kan dock komma att gå i riktning mot "marketization" även av traditionella banklån).

¹ M A Akhtar: "Opening Adress" (SUERF, 1986).

3. Ovannämnda krav på bankerna gör att de måste betraktas på annat sätt än produktionsföretag och även än andra finansinstitut. Det finns ett element av allmännytta ("public good") i att upprätthålla bankernas goda rykte.¹ Går en bank omkull smittar misstroendet av sig på andra banker. Därför är det viktigt att bankerna har åtgång till centralbanken som "Lender of last resort". Men det blir därför också motiverat med särskild tillsyn för att minimera eventuella räddningskostnader. Effektivitet och konkurrens kan behöva begränsas till förmån för systemets stabilitet. Sålunda kan t ex tendenser till sammanslagningar minska stabiliteten utan att nämnvärt höja en effektivitet, som redan drivits långt genom hård konkurrens. Decentraliserat bankäggande är också viktig ur tillsynssynpunkt.

Intensifierad konkurrens har även på andra sätt än de ovan antydda försvårat både insyn i och tillsyn över finansiella marknader. Det har skett en uppluckring av tidigare stabila och nära kundkontakter. Härigenom har i vissa fall mängden och i synnerhet kvaliteten på finansiell information begränsats. I samma riktning verkar användningen av villkorlighet i fordringar och skulder (t ex optioner) och åtaganden som ej avspeglas i balansräkningen (t ex garantier). Det har alltså blivit alltmer komplicerat att bedöma en kreditvärdighet. I denna process har skattelagstiftningen liksom det legala regelsystemet för lösandet av tvister halkat efter. Efterfrågan på finansiell rådgivning har ökat och denna tjänsteform representerar en snabbt växande del av den finansiella sektorns produktion.

En slutsats är att såväl finansiella strukturer som regelsystem måste göras flexibla men ändå robusta. Marknadernas kapacitet för anpassning måste göras hög. Detta implicerar att ett brett utrymme ges för de agerande att tillvarata nya möjligheter men också att de exponeras för konkurrenstryck. Då behövs emellertid mekanismer för att hantera insolvenser på ett ordnat sätt.²

Stabiliteten i kreditsystemet garanteras i sista hand av de penningpolitiska myndigheterna. Utvecklingen på de finansiella marknaderna har emellertid ändrat de penningpolitiska medlens verkningssätt och användning. Utlåningsregleringar av olika slag tar direkt sikte på *kreditutbudet*. Regleringarna tenderar att minska konkurrensen och att etablera väl avgränsade marknader för olika kreditinstitut. De risker som penningpolitiken ger upphov till avser i första hand möjligheten att över huvud taget få tillgång till eller förnyelse av en kredit ("availability"). Tillkomsten av en "grå marknad" utanför bankerna kan ses som en mekanism för att minska dessa risker.

Tillkomsten av reguljära marknader utanför bankerna i kombination med "marketization" av bankbalanserna har gjort priset på kredit till penningpolitikens viktigaste transmissionskanal. En kostnadshöjning för bankernas resursanskaffning transmitteras snabbt till hela utlåningssidan. Effekten på

¹ C A E Goodhart: "The Implications of Shifting Frontiers in Financial Markets for Monetary Control" (SUEF, 1985)

² OECD: "Issues arising from Structural Changes in Financial Markets" (1985)

kreditefterfrågan har också ökat därigenom att man – på grund av förkortade räntebindningar – relativt snabbt får genomslag på hela marknaden och inte bara på nya lån. Därmed har sannolikt också de "reala" effekterna av penningpolitiken ökat.¹

Den ovan skisserade utvecklingen har ändrat riskproblematiken på de finansiella marknaderna. Riskerna gäller nu inte i första hand tillgängligheten på kredit utan ränte- och valutarisker. Flytande växelkurser, destabiliserande kapitalrörelser och finansieringen av stora budgetunderskott har i många länder gett upphov till osäkerhet om både inflation och reala räntor. Penning- och finanspolitiken kan alltså ses som faktorer bakom den variabilitet i växelkurser och räntor som blivit mycket större och mycket svårare att förutse än tidigare. Under sådana omständigheter har det funnits stort utrymme för spekulativa transaktioner, som ytterligare destabiliserat prisbildningen på de finansiella marknaderna och lett till "over-" och "undershooting". Denna variabilitet kommer troligen att föreligga även i framtiden, även om 1970-talet och första hälften av 1980-talet i dessa avseenden kan betraktas som en extrem övergångsperiod.

Den ökade osäkerheten har påverkat inte bara allmänna räntenivån och dess variabilitet utan även *räntestrukturen*. Långgivarna kräver en extra likviditetspremiu för långa placeringar. Å andra sidan har ovannämnda omläggning av penningpolitiken minskat risken för att låna kort, eftersom det inte längre kan bli fråga om absoluta kreditstopp och likviditeten på andrahandsmarknaderna är hög. Till den korta marknadens attraktivitet har också bidragit, att det är här mycket av innovationerna ägt rum och instrumenten alltmer skräddarsytt.

Vid effektivt räntearbitrage och snabb "Spectrum filling" skulle avkastningskurvan tendera att utjämnas (vid neutrala ränteförväntningar) bli med hjälp av terminssäkringar och optioner. Men det finns också en tendens till *marknadssegmentering*,² som sammanhänger med statliga utbudsöverskott och dess finansiering på den långfristiga marknaden.³ Det kan uppstå ett gap i avkastningskurvan över vilket räntearbitraget inte slår någon effektiv bro. Då kan alltså en signifikativ räntedifferens bestå mellan lång och kort marknad. På den förre tränger statlig upplåning ut den i och för sig önskvärda privata upplåningen. Härigenom behöver den privata lånevoly-men totalt sett inte bli mindre än den skulle varit i ett läge med balanserad budget. Däremot kan en upptorkning av den långa marknaden påverka produktionsprocessen till förmån för kortfristig kapitalbildning. Konsumtionsvaruproduktionen främjas på bekostnad av långfristiga inves-

¹ J H Koning: "Financial Innovation and Monetary Aggregate Targeting" (SUERF, 1985)

² P Lawler: "Change and Innovation in Borrowing Patterns: Three American Cases". (SUERF, 1985).

³ Det är en hävdad och praktiserad princip – fast aldrig riktigt motiverad – att statlig upplåning så vitt möjligt skall finansieras på långa markanden. Se t ex Joseph Vuchelen: "The Maturity Structure of the Belgian Debt. Causes and Possible Solutions". Financial and Monetary Policy Studies (SUERF, 1983)

teringar. Konsumtionsvaruefterfrågan stimuleras i och för sig av ökade ränteinkomster för hushållen som härrör dels från ett allmänt högt ränteläge, men dels också från det snabbare och starkare genomslag höga räntor får på hushållsräntorna tack vare den ökande konkurrensen på de finansiella marknaderna.

Billig och snabb information i kombination med minskade förmedlingskostnader har ökat rörligheten mellan olika marknader och inom portföljer. I frånvaro av marknadssegmentering kan relativt små förändringar i ränterelationerna påverka valet mellan olika placerings- och finansieringsformer och ge upphov till förflyttningar av mycket stora belopp. Sådana rörelser kan vara oönskade men är svåra att påverka med marknadskonform penningpolitik. Om nämligen centralbanken ser som sin huvuduppgift att styra allmänna räntenivån får den problem med att också upprätthålla önskade räntedifferenser mellan olika marknader. Omvänt gäller att söker man styra en räntedifferens tappar man kontrollen över räntenivån. Ett välkänt exempel härpå är styrning av kapitalrörelser via en räntedifferens gentemot utlandet. Med en sådan penningpolitik underordnar man målet för den inhemska räntan. I princip uppkommer samma svårigheter om man målsätter en differens mellan inhemska räntor.

Man kan fråga sig om centralbanken *över huvud taget* kommer att ha några styrmöjligheter i den mån de finansiella marknaderna tillhandahåller alltmer likviditet i form av masspapper med kort löptid, effektiva andrahandsmarknader, överdragsfaciliteter, stand-by arrangemang m m – och allt detta till mycket låg kostnad. I dag är visserligen de finansiella marknaderna långt från ett läge där de är oberoende av centralbanken som likviditetsbas. Man kan komma närmare detta läge om användning av EFT reducerar behovet av traditionella betalningsmedel och om effektiv kassahantering reducerar behovet av transaktionskassor över huvud taget. Men möjligheten att påverka räntan beror ytterst på bankernas behov av kassareserver och det pris och de restriktioner centralbanken sätter på åtkomligheten av dessa reserver. Behovet av kassahållning i centralbanken avhänger i första hand *variansen* i bankernas inlåning och inte dess nivå. En del av svängningarna kan förutses, t ex de som sammanhänger med betalningar mellan den privata och den offentliga sektorn. Men det kommer alltid att finnas oförutsebara påverkningar bl a från utlandet och de som uppkommer genom centralbankens egna åtgärder.

Centralbanken kan alltid skapa ett behov och därmed också få möjlighet att sätta ett pris. Styrbarheten behöver alltså inte i och för sig gå förlorad på grund av innovationer som t ex gör sedelutgivning överflödigt.¹

De problem som utvecklingen av de finansiella marknaderna kan skapa för penningpolitiken hänför sig snarare till ett läge i vilket likviditeten plötsligt blir otillräcklig. Okontrollerad exponering på en svällande and-

¹ I sista hand kan centralbanken utge egna skuldbevis till en ränta som blir normerande för hela marknaden. (Goodhart a a)

rahandsmarknad kan ge upphov till akuta likviditetskriser. Om kreditvärdigheten hos en stor låntagare eller klass av låntagare ifrågasättes kan likviditeten snabbt förflyktigas. Placerarna kan då komma att skifta över sina tillgångar till mer konventionella former. Hela det intrikata system av finansiell förmedlingsverksamhet, som nu byggts upp utanför bankerna kan då hotas av kollaps och stora krav komma att ställas på centralbanken. I framtiden blir kanske behovet av en centralbank för den löpande försörjningen med likviditet mindre än hittills. Desto större kan emellertid påfrestningarna komma att bli i eventuella krissituationer.¹

Sammanfattande synpunkter

Kreditmarknaderna i industriländerna har under 1970- och 1980-talet utvecklats snabbt både vad beträffar transaktionsvolymen och metoder. Denna process har gett upphov till problem för tillsynen, styrningen och hanteringen av kreditförmedlingen. Det är därför en viktig fråga vilka drivkrafter som legat bakom denna process, i vad mån de uttömt sina krafter och om man eventuellt kan räkna med nya strukturförändrande faktorer. Det finns här skäl att skilja mellan två saker. Drivkrafterna bakom en kreditexpansion kan ligga hos de slutliga låntagarna och långivarna vars sparande- och investeringsmönster kan svara mot ökade behov av kreditförmedling mellan "reala" sektorer. Denna förmedling kan i sin tur ske via ett antal mellanhänder, som blåser upp kreditvolymen långt utöver det underliggande lånebehovet. I denna process tillkommer nya slags kreditförmedlare och kreditinstrument. Kreditförmedlingen kan i själva verket bli ett självändamål i den meningen att låneinstrument frekvent växlar ägare utan att denna verksamhet till synes har något att göra med underliggande behov av kreditförmedling. Härigenom ökar låneinstrumentens omloppshastighet och transaktionsvolymerna kan anta okontrollerade proportioner.

De "reala" sektorernas underliggande mönster för sparandefördelning och portföljval påverkades av oljekriserna. Dessa gav i många västeuropeiska länder upphov till bytesbalansunderskott, som i stor utsträckning reflekterades i förändringar i statliga budgetunderskott och finansieringsbehov. I denna process synes emellertid den *privata* sektorns finansieringsmönster ha bibehållit vissa grundläggande drag. (Med privat sektor avses här icke-finansiella företag och hushåll). För *hushållen* tycks det i de undersökta länderna – Förenta Staterna, Storbritannien, Västtyskland och Japan – finnas en viss övre gräns mot vilken skuldsättningen i procent av BNP tenderat. Däremot har av olika skäl utvecklingen av de finansiella tillgångarna varit mer oenhetlig och variabel vilket tyder på att denna balanspost har en buffertfunktion. *Företagen* uppvisar å andra sidan stabilitet både vad beträffar finansiella tillgångs- och skuldkvoter. Följaktligen är även den finansiella nettositionen (exponeringen) ganska stabil.

¹ OECD a a (s 25)

Den privata sektorns portföljsammansättning visar karakteristiska skillnader länderna emellan. Detta har att göra med olikheter i kreditmarknadsstrukturen och då framför allt med graden av bankdominans. Denna kan bl a påverkas av kreditmarknadsregleringen. Sålunda ledde avregleringen i Storbritanien till en snabb och omfattande överflyttning av lån från den "grå marknaden" till bankerna.

I samtliga länder har känsligheten ökat för ändringar i relativa avkastningar. Detta kan bl a ha berott på den ökade betydelse företag och alltmer även hushåll fäst vid sin portföljplanering i samband med kraftiga variationer i räntor, priser och växelkurser.

De faktorer, som ovan angivits ligga bakom den hittillsvarande snabba kreditmarknadsutvecklingen kan på sikt beräknas gradvis avta i betydelse. Betydande ansträngningar har gjorts och görs för att reducera budgetunderskott och ojämvikter i bytesbalansen. Detta minskar behovet av kreditförmedling både på internationella marknader och på hemmamarknaden. En dylik stabilisering bör ha en dämpande effekt på variabiliteten i räntor och växelkurser och därmed minska behovet av den förmedling, som tar sikte på riskutjämning av olika slag. En slutsats skulle vara att en uppbromsning skulle vara på gång av tillväxttakten (relativt BNP) såväl för kreditmarknadernas omslutning som deras transaktionsvolym. Detta skulle i sin tur kunna ha till följd att konkurrensen om marknadsandelarna skulle tendera att hårdna.

I ett avseende indikerar emellertid den privata sektorns portföljsammansättning en potential för betydande omstrukturering. Andelen placeringar utanför hemmamarknaden framstår alltjämt som marginell. Här finns troligen utrymme för instrumentinnovationer särskilt för olika former av hushållssparande. En sådan internationalisering skulle, åtminstone i en tillväxtfas kunna öka systemets instabilitet.

Den ökande känsligheten för avkastningsdifferenser hänger inte bara samman med avkastningsvariabiliteten utan också med gränsöverskridanden för förut reserverade marknader särskilt i samband med tillkomsten av nya kreditinstrument. Denna process har gått snabbast i Förenta Staterna där kreditinstitutet likväl hämmats av åtskilliga och till synes bindande regleringar.

Ett karakteristiskt drag i den amerikanska utvecklingen är tendensen till integration på kreditmarknaden. Icke-finansiella företag kan äga nästintill-banker och kan bl a tack vare den informations- och kommunikationsteknologiska utvecklingen erbjuda en mångfald finansiella tjänster. Försäkringsbolagen kan köpa banker och sparbanker. Holdingbolag kan äga banker och andra finansinstitut.

Utvecklingen i Förenta Staterna pekar mot en total upplösning inte bara av Glass-Steagall aktens distinktion mellan affärsbanker och investment-banker utan av gränserna mellan olika kreditinstitut över huvud taget. Övervakning och reglering tar då sikte inte på institutslag utan på aktiviteten. Målet är ett över hela fältet enhetligt system av riskmotiverade kapital-täckningsregler, vilket i sin tur skulle kunna bana vägen också för enhetliga

internationella bestämmelser.

I Kanada har utvecklingen föranlett en utredning att ifrågasätta om gränsdragningar mellan kreditinstitut inte är mer till skada än nytta. I stället skulle man kunna öka flexibiliteten genom att kombinera banker och icke-banker under ett holdingbolag. Även försäkringsbolagen skulle ges möjligheten att nyttja en sådan konstruktion. I linje med denna uppfattning ligger också övervägandet att slå samman de hittills fristående bank- och försäkringsinspektionerna.

Det kanske viktigaste området för gränsöverskridanden avser hushållsmarknaden som blir alltmer betydelsefull i takt med att realinkomster och privatförmögenheter ökar. Både försäkringsbolag och hypoteksinstitut har gått in på konsumtionslånemarknaden. Försäkringsbolagen erbjuder sparformer, som ligger nära bankinlåning. I storvaruhusen kan (som i Förenta Staterna och Storbritannien) kunderna på ett och samma ställe erbjudas hela sortimentet av finansiella tjänster. Härvid har finansiell rådgivning kommit att spela en allt viktigare roll i kampen om kunderna.

Ett av de viktigaste argumenten för att dra institutionella gränslinjer på kreditmarknaden avser behovet av ett konsumentskydd. Tendenserna till alltmer flytande gränser mellan bankinlåning och andra hushållens sparformer har och kommer sannolikt än mer i framtiden att ställa lagstiftningen inför svåra problem. Man kan ange riktlinjer för hur problemen i princip skall angripas: tillgång på full information om kreditförmedlarnas verksamhet, krav på verksamhetens kvalitet och omfattning, arrangemang för återförsäkring etc. Gränsdragningen mellan banker och icke-banker avser emellertid inte bara frågan om konsumentskyddet. Bankernas långivning är till stor del av en sådan karaktär att det behövs specialiserad övervakning och uppföljning. Detta i motsats till sådana placeringar som prissätts på fungerande marknader. Hela bankverksamheten kan sägas representera en allmännytta ("public good") och får inte utsättas för smittospridning om ett enstaka institut råkar på obestånd. Detta kan motivera speciell tillsyn och verksamhetsbegränsning i och för minimering av räddningskostnaderna i en förtroendekris.

Gränsdragningsproblemet försvåras emellertid av att utvecklingen av informationsteknologi och utbyggda telekommunikationer gör det möjligt för olika slags kreditförmedlare att alltmer konkurrera på lika villkor. Det kan likväl föreligga betydande stordriftsfördelar. Kreditmarknadsföretagets produktion är av den karaktären att man över ett stort område kan ha att göra med fallande gränskostnader. Det skulle i så fall föreligga risker för kartell- och monopolbildningar. Man tycks emellertid inte veta särskilt mycket om vilken kostnadsbilden egentligen är. Man får då, som det föreslås i ett norskt betänkande, i varje enskilt fall se till att beskattningen, paketpriser, fusioner, samarbetsavtal och olikheter i kapitaltäckningsregler inte sätter den fria konkurrensen ur spel. I den mån av skäl som förut diskuterats de finansiella marknadernas utveckling tenderar att bromsas upp, kan exploateringen av stordriftsfördelar väntas öka. Härvid befinner sig bankerna i ett gynnat läge. De kan dra fördel av ett redan uppbyggt

betalningsnät eller ha monopol på betalningsöverföringar. Strukturutvecklingen kan på ett avgörande sätt påverkas av i vad mån övriga kreditinstitut tillåts eller förmår ta sig in på detta område.

Möjligheter till gränsöverskridanden behöver inte i och för sig förstärka tendensen till stordrift. Utvidgningar ter sig lönsamma bara så långt det föreligger en kostnadskomplementaritet vid nya produktkombinationer. Det finns också negativ kostnadskomplementaritet, som kan sätta gränser för uppkomsten av dominerande "supermarkets". En sådan kostnadsbild kan tvärtom ge upphov till nischer för små specialiserade institut.

Konkurrensen med omvärlden om finansiella tjänster skapar särskilda problem. Det finns klara stordriftsfördelar för den verksamhet, som bedrivs både av hemmabaserade finansinstitut utomlands och av utlandsbaserade institut på hemmamarknaden. En slutsats är (enligt den citerade norska utredningen) att det bör utvecklas en hemmaägd finans- och försäkringsverksamhet, som kan ta ökade engagemang i takt med det övriga näringslivets utveckling.

Institutionella problem på kreditmarknaden av typ bank versus icke-bank och storföretag versus småföretag aktualiseras inte plötsligt, och det finns organisatoriska och legala former för att hantera dem. En större osäkerhet har att göra med den tekniska och distributiva utvecklingen på marknaderna för finansiella tjänster. En gradvis utveckling skulle ge utrymme för en lugn strukturuomvandling och då förmodligen också till relativt stabila marknadsandelar. Men makroekonomiska förändringar kan få sådana effekter på växelkurser och räntor, som ovan angetts ligga bakom de senare årens utveckling av riskhantering. Även tekniska eller distributiva genombrott i tjänstehantering kan komma att påverka kreditmarknadernas organisation på ett svårförutsebart sätt. Det är i sådana processer som de relativa kostnaderna kan bli särskilt utslagsgivande, eftersom det ges möjligheter för nyetableringar att från början koncentrera sig på överlägset vinstgivande verksamhetsgrenar.

Snabba genomslag av teknologisk utveckling, med låga etableringskostnader och långt driven konkurrens verkar i riktning mot marknadseffektivitet. På sådana marknader genereras emellertid lätt förväntningar om förändringar i avkastningsdifferenser, som kan ge upphov till stora förflyttningar mellan olika placeringsformer. Stora positioner kan byggas upp under en dag eller över en natt. Clearingsystemet kan utsättas för övermäktig belastning, och effektiv övervakning omöjliggörs. Långa och ogesomskinliga kedjor av kreditförmedling ökar risken för konkurs och kollaps. På sådana komplexa marknader har inte myndigheterna nog framförhållning eller tillräckliga möjligheter att reagera på störningar, som kan få mycket snabba genomslag. Särskilt i marknader, som befinner sig i stark utveckling kan man förvänta sig många och stora överslag i risktagande. På sikt borde sådana erfarenheter dock leda till ökad premiering av riskmedvetenhet och kvalitet på riskvärdering.

Det kan här erinras om det amerikanska förslaget att ålägga användarna av ett betalnings- och clearingsystem att hålla särskilda kassareserver i

centralbanken. Reservernas storlek kunde göras beroende av exponeringen och på så sätt direkt relateras till kreditrisken. Även andra kreditinstitut än banker skulle kunna eller borde inlemmas i ett sådant arrangemang. Förslaget demonstrerar dels uppfattningen att man på sikt inte kan dra några gränser för åtkomsten till det snabbt expanderande betalningssystemet. Istället måste man utsträcka och intensifiera kontrollen över de med hanteringen förknippade riskerna.

I stort sett har emellertid utvecklingen som nämnts gått i riktning mot regleringsavveckling. Kreditmarknadsregleringarnas historia talar mot en allmän återgång. Man kan i processen av successiva strukturförändringar på många marknader observera ett mönster av växelverkan mellan institut och myndigheter och anpassningar efter hand av regelverkan. Internationaliseringen har här inneburit en mycket nära växelverkan också över nationsgränserna. Betydelsen av bättre internationell koordinering är i dag uppenbar – inte minst för tillskapandet av effektiva tillsynsfunktioner – men olikheter i ländernas legala och finansiella system har hittills visat sig ta tid att överbrygga.

Bilaga 3

Insättarskydd genom försäkring

1 Inledning

Frågan hur insättarnas medel skall skyddas har i olika länder lösts på skilda sätt. I Sverige har tanken på en allmän inlåningsförsäkring avvisats. Senast den bedömdes i utredningssammanhang var av kreditinstitututredningen i betänkandet "Samordnad banklagstiftning", SOU 1967:64. Härefter tog utredningen upp möjligheterna att låta det befintliga insättarskyddet kompletteras av ett system med allmän inlåningsförsäkring. Utredningen anförde.

Utredningen har berört möjligheterna att låta det kompletterande insättarskyddet få formen av en allmän inlåningsförsäkring. Genom en sådan försäkring skulle förlustrisken avlyftas från det enskilda bankinstitutet till försäkringsgivaren och kompletterande regler om insättarskydd sålunda bli helt eller delvis obehövliga beroende på omfattningen av försäkringskyddet. Å andra sidan skulle problem uppkomma om hur försäkringsgivarens risktäckning skulle åstadkommas. Vid en allmän inlåningsförsäkring kan försäkringsgivaren komma att få ett betydande inflytande över de till försäkringen anslutna institutens verksamhet. De långtgående förändringar i nuvarande betingelser för bankinstitutens verksamhet som ett införande av inlåningsförsäkring skulle medföra, har föranlett kreditinstitututredningen att avvisa tanken härpå. Det kan i detta sammanhang påpekas att i Förenta Staterna där en form av partiell inlåningsförsäkring förekommer (Federal Deposit Insurance) har erfarenheterna härav icke enbart varit goda.

Enligt utredningens mening borde därför det kompletterande insättarskyddet liksom hittills i stället erhållas genom fondbildning. I likhet med 1949 års banklagssakkunniga fann kreditinstitututredningen en lagstadgad generell form av kapitaltäckning vara lämpligast. Utredningens slutsats beträffande en allmän inlåningsförsäkring motsades inte under det fortsatta lagstiftningsarbetet.

I flera andra länder har frågan om insättarskyddet och olika försäkringslösningar dock varit föremål för mer ingående diskussion och prövning.

Efter Herstattkraschen i Förbundsrepubliken Tyskland år 1974 riktades även internationellt större uppmärksamhet på frågan hur insättarskyddet hade lösts i olika länder. Inom den s. k. 10-gruppen, där de större industriländerna är representerade, upptogs därvid diskussioner för att åstadkomma mera enhetliga lösningar i olika länder. Efter sådana diskussioner blev flera länder uppmanade att på nytt överväga de lösningar som ditintills hade valts.

Insättarskyddet syftar allmänt till *dels* att skydda de individuella insättarna mot förluster, *dels* att främja tilltron till banksystemet rent generellt för att minska faran för plötsliga uttag från enskilda banker.

2 Insättarförsäkring i länder inom 10-gruppen

Följande redovisning hänför sig till material som utarbetats inom 10-gruppskommittén och som bankinspektionen ställt till kommitténs förfogande. Det bör framhållas att uppgifterna avser år 1986 och att försäkringssystemen i vissa fall är föremål för omprövningar och anpassningar, åtminstone vad gäller systemens detaljer.

I slutet av 1970-talet delade 10-gruppskommittén in medlemsländerna i tre grupper med hänsyn till det skydd som ges åt insättarmedlen. Den första gruppen utgjordes av Japan, Kanada, Nederländerna, Västtyskland och USA, där enligt gruppen tillfredsställande system i det här hänseendet redan existerade. Den andra gruppen utgjordes av Schweiz och Storbritannien där sådana system vid tidpunkten övervägdes, och i den tredje gruppen placerades Belgien, Frankrike, Italien, Luxemburg och Sverige, där det enligt kommittén inte existerade något försäkringsskydd och där det heller inte övervägdes att införa något sådant. Emellertid uppmanade kommittén vid denna tidpunkt de fyra förstnämnda länderna i den sista gruppen att ompröva sin attityd till ett sådant skydd.

I mitten av år 1986 fanns system för försäkringsskydd i nio av länderna i 10-gruppskommittén. Undantagen var Frankrike, Luxemburg och Sverige.

I redovisningen av de olika ländernas system och inställning kan det vara intressant att först peka på att kommittén beträffande Sverige uttalat att inga insättningar i en svensk bank har varit i riskzonen sedan 1930-talet. Man hänvisar till att ett begränsat skydd finns för sparbankernas del genom sparbankernas säkerhetskassa. Något krav på Sverige angående införande av insättarförsäkring har inte framställts, vilket kan tyda på att kommittén bedömt det svenska insättarskyddet tillräckligt utan insättarförsäkring.

2.1 Försäkringsskyddets utformning i nio av länderna

I de flesta länder syftar insättarskyddet både till att skydda enskilda insättare mot förluster och till att främja tilltron till banksystemet som helhet.

2.1.1 Institut som omfattas av skyddet i respektive länder.

Belgien: Alla banker men inte offentligt ägda kreditinstitut.

Föbundsrepubliken Tyskland: Med mycket få undantag omfattas alla kreditinstitut som mottar inlåning. Särskilda system finns för affärsbankerna (private Kreditbanken), sparbankerna (Sparkassen), girocentralerna (Girozentralen) och finansbolagen (Kreditgenossenschaften).

Förenta Staterna: Det finns flera arrangemang. Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) försäkrar alla federala banker, alla delstatsbanker som är medlemmar i Federal Reserve System samt alla banker och andra kreditinstitutioner som inte är medlemmar men som har begärt att få bli försäkrade eller där deras hemstat har begärt att de skall försäkras. Federal Savings, Loan Corporation och National Credit Union Administration erbjuder samtliga försäkringar för vissa andra finansinstitut (savings associations, loan associations, credit unions) på ungefärligen samma villkor.

Italien: Det finns särskilda system för affärsbanker och sparbanker.

Japan: För affärsbankerna, sparbankerna, finansbolagen och de kooperativa finansinstituten finns ett system medan ett annat system täcker finansiella specialinstitut för t ex jordbruks- och fiskerifinansiering.

Kanada: Alla banker och finansbolag (trust companies och loan companies), som tar emot inlåning från allmänheten.

Nederländerna: Alla institut som tar emot inlåning.

Schweiz: Alla banker som tar emot inlåning eller som utfärdar medel- eller kortfristiga bankcertifikat. Finansbolag som tar emot inlåning från allmänheten samt ömsesidiga kreditkooperationer och kreditkooperationer vars medlemmar har ett villkorat ansvar för framtida utbetalningar.

Storbritannien: Alla auktoriserade institut som tar emot inlåning, oavsett om de är "recognized" eller "licensed deposit-taker". Undantag kan göras för utländska institut som i hemlandet omfattas av liknande system. Vissa finansinstitut har dessutom uttryckligen undantagits såsom exempelvis statliga institut.

2.1.2 Utländska institut

Tre länder, Belgien, Nederländerna och Storbritannien, kräver att utländska banker som är verksamma där genom dotterbank eller filial skall delta i systemet för insättskydd. Som ovan nämnts kan i Storbritannien undantag göras för utländska institut som i hemlandet omfattas av ett försäkringssystem. I Föbundsrepubliken Tyskland krävs inte att de utländska bankerna deltar i systemet men de är berättigade härtill. Det västtyska systemet omfattar dessutom utländska insättare i de västtyska affärsbanker som arbetar utomlands. I Förenta Staterna uppställs krav på de flesta filialer till utländska banker att de deltar i FDIC-systemet.

2.1.3 Obligatoriskt eller frivilligt deltagande

I Japan och Storbritannien är det obligatoriskt för instituten att delta i och omfattas av insättarskyddet. I fråga om Förenta Staterna och Kanada måste de banker som har federalt tillstånd delta i respektive system medan provinsiella institut i Kanada inte är tvingade att ansluta sig till systemet. Undantag från kravet medges också i sju av USA:s delstater såvitt avser banker med delstatligt tillstånd. Lagstiftningen i Nederländerna förordar en frivillig överenskommelse med institutens centralorganisationer som i sin tur är bindande för alla auktoriserade institut. För det fall en frivillig överenskommelse inte kan träffas kan ett obligatoriskt system introduceras. När det gäller de övriga fyra länderna, Belgien, Västtyskland, Italien och Schweiz, är huvudregeln att deltagandet är frivilligt. Trots detta deltar i Belgien alla banker och i Västtyskland är det så att anslutningen sker automatiskt för de institut som är medlemmar i den federala bankorganisationen.

2.1.4 Vilka insättningar skyddas ?

Med undantag från depositioner av sparbanker och finansbolag i Västtyskland innefattar de olika skyddsarrangemangen endast andra än kreditinstituts depositioner. Kanada och Nederländerna går längre i begränsningarna av skyddet genom att endast små personliga insättningar ("small personal depositors") skyddas. I Nederländerna skyddas dessutom föreningar och stiftelser. När det gäller systemet i Storbritannien undantas depositioner med en ursprunglig förfallotid överstigande fem år, depositioner med särskilda förbindelser och depositioner mot säkerhet. Det belgiska systemet undantar depositioner gjorda med onormala villkor eller under bedrägliga förhållanden samt depositioner vilka skyddas av andra länders skyddssystem.

2.1.5 Insättningar i främmande valutor

I Förbundsrepubliken Tyskland och Nederländerna skyddas depositioner oberoende av valutor, medan däremot depositioner i främmande valuta uttryckligen undantas i systemen i Belgien, Japan, Kanada och Storbritannien.

2.1.6 Insättarens hemland

Inte något av de nio länderna låter skyddet vara beroende av i vilket land insättaren är bosatt.

2.1.7 Storleken på insättningen

Alla system utom det västtyska har någon form av beloppsmässig begränsning av de depositioner som skyddas. Länderna anger följande maxi-

mala storlek på insättningen för att medge skydd: Belgien B fr 500.000, Förenta Staterna US \$ 100 000, Italien Lire 3 miljarder, Japan Yen 10 miljoner, Kanada Kan \$ 60 000 per medlemsinstitution, Nederländerna H fl 35 000, Schweiz S fr 100 000 och Storbritannien £ 10 000.

I Storbritannien begränsas skyddet till 75 % av den försäkrade insättningen. I Italien är skyddet begränsat till 80 % för insättningar över en miljard lire och till 90 % för insättningar mellan 200 miljoner och en miljard lire.

Det system som de västtyska affärsbankerna tillämpar medför att nästan fullt skydd uppnås för icke-bankdepositioner genom att gränsen för skyddet anges till 30 % av den enskilda bankens tillgångar. Motsvarande regler finns för de tyska girocentralerna. De tyska sparbankerna och kreditkooperationerna skyddar sina medlemmars solvens och därigenom skapas indirekt ett fullgott insättarskydd.

2.1.8 Administration

I Japan och Kanada överlämnar det institut som svarar för insättarskyddet tillsynsfunktionerna till särskilda myndigheter medan i USA försäkringsinstituten har egna vidlyftiga befogenheter i fråga om inspektion, reglering och om nödvändigt även uteslutning från systemet. I Västtyskland har de privata bankorganisationer som administrerar systemet viss makt att själva utöva tillsyn. Det institut i Belgien som på bankernas uppdrag administrerar systemet har ett samarbete med bankinspektionen angående informationsutbyte. I Japan, Kanada, USA, Västtyskland och Belgien förekommer samarbete mellan samhällets tillsynsorgan och de som administrerar insättarskyddet i syfte att hindra banker att träda i likvidation. Det finns även möjlighet för försäkringsinstituten i dessa länder att förvärva tillgångar i eller lämna krediter till institut i avsikt att underlätta sammanslagningar eller endast för att reducera risker för bankfallissemang och därmed efterföljande förluster för skyddsinstituten.

I Nederländerna administrerar centralbanken insättarskyddet och de institut som omfattas av skyddet är representerade i en rådgivande styrelse. Formellt administreras systemet i Storbritannien av Deposit Protection Board, vari det inte finns någon representation för Bank of England. Trots detta utförs i praktiken arbetet väsentligen av Bank of England. Systemen i Italien och Schweiz administreras av särskilda organ inrättade för ändamålet.

2.1.9 Finansiering

I sju av de berörda länderna, Belgien, Italien, Japan, Kanada, Schweiz, USA och Västtyskland, byggs en fond upp genom en särskild avgift. I samtliga länder utom Japan och Kanada, där en avgift fastställs i lag, kan avgiftens storlek variera i förhållande till behoven. Det belgiska systemet förutsätter att outnyttjade bidrag och avgifter skall återbetalas efter tio år.

I de två andra systemen, i Nederländerna och Storbritannien, sköts finansieringen av de deltagande bankerna. Centralbanken i Nederländerna garanterar finansieringen för det fall behovet under ett kalenderår totalt överstiger ett fastställt belopp eller ett visst belopp för en enskild bank. I Storbritannien bildades inledningsvis en särskild fond på 5-6 miljoner pund som successivt kan höjas om det bedöms nödvändigt.

Fem av de nio länderna har regler som möjliggör ytterligare finansiering via centralbanken eller genom upplåning. Undantagen är Italien, Schweiz och Västtyskland, där huvudregeln är att systemet skall vara oberoende, samt Belgien där det är möjligt att vid behov fondera de medel som efter tio år är återbetalningspliktiga.

I sju av de nio länderna, Schweiz och delvis Västtyskland undantagna, beräknas premier eller andra bidrag till systemet på grundval av summan av försäkrade insättningar, även om vissa minimi- och maximigränser finns, så t. ex. i Kanada och Storbritannien. I Västtyskland är endast systemet för affärsbankerna baserat på avgifter i relation till försäkrade insättningar. För övriga institut, t. ex. sparbankerna och kreditkooperationerna, finns system där avgifterna sätts i relation till fordringarna. I Schweiz baseras avgifterna på den totala balansomslutningen.

2.2 De övriga länderna

Enligt 10-gruppskommittén finns det ingen gemensam förklaring till att de övriga länderna inom kommittén är nöjda med att vara utan arrangemang för insättarförsäkring. Skälen varierar emellertid på temat att insättarskydd allvarligt kan försvåra konkurrensen i banksystemet eller försvaga behovet för de enskilda instituten att själva skapa allmän trovärdighet.

I *Frankrike* planerar tillsynsmyndigheterna ett system för insättarförsäkring men arbetet har inte avancerat särskilt långt, framför allt beroende på att halv-offentliga institut och institut under offentlig kontroll klart dominerar bland mottagarna av inlåning, men också på grund av att nya regler för bankernas operationsutrymme övervägs.

I *Luxemburg* mottas omkring hälften av hushållssparandet i ett offentligt institut (Caisse d'Espargne). På detta sätt garanterar staten insättarnas medel. Detta anges vara huvudskälet till att det inte finns någon försäkring.

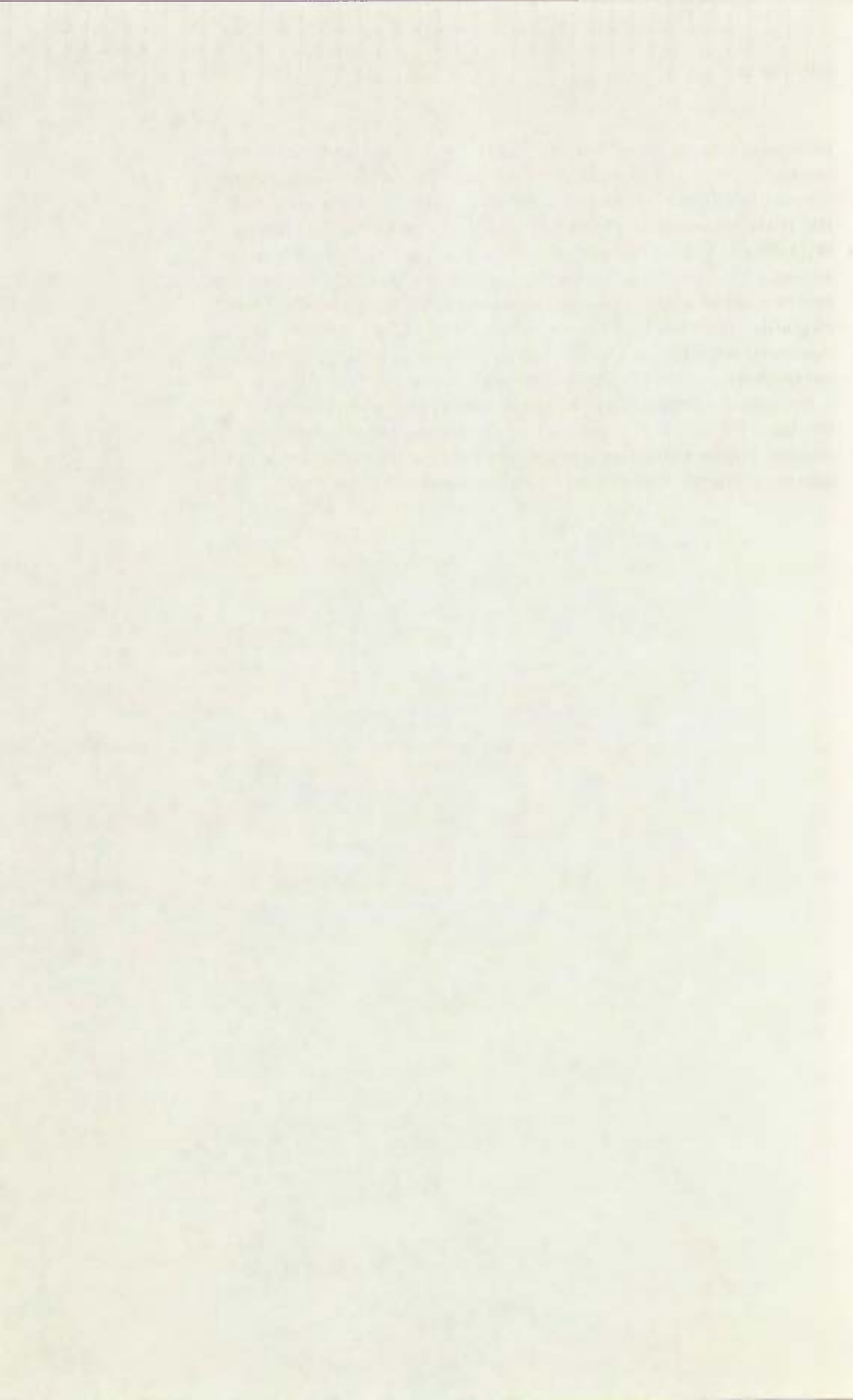
Det skall anmärkas att dessa länder av 10-gruppskommittén har uppmärksamats att på nytt överväga formerna för insättarskyddet. Sverige har inte fått någon liknande uppmaning.

3 Något om sparbankernas säkerhetkassa

För sparbankerna i Sverige finns enligt en lag från år 1934 en gemensam fond med uppgift att trygga sparbankernas verksamhet och insättarnas rätt. Fonden har fått namnet sparbankernas säkerhetkassa. Den bildades genom årliga bidrag från sparbankerna till dess att den sammanlagda be-

hållningen uppgick till tio milj. kr. Det årliga bidraget motsvarade två hundra del procent av de medel som sparbanken förvaltade vid utgången av föregående kalenderår. De sparbanker som genom bidragets erläggande inte skulle kunna uppfylla kravet på egna fonder undantogs från bidrags-skyldigheten. Kassans medel kan – efter prövning i varje särskilt fall – användas för att lämna bistånd åt en sparbank som på grund av förluster satts ur stånd att uppfylla kravet på egna fonder. Vidare kan sparbank som på grund av inträffade eller väntade förluster råkat i eller kan befaras råka i svårigheter erhålla hjälp. Gottgörelse kan också ges åt insättare i sparbank om sparbanken trätt i likvidation eller gått i konkurs.

Styrelsen för kassan består av fem ledamöter, varav ordföranden och ytterligare två utses av regeringen. Övriga ledamöter utses av sparbanksföreningen. Bankinspektionens chef får delta i styrelsens överläggningar och äger också rätt att få sin mening i ärendena antecknad i protokollet.



Bilaga 4

Bankrörelsedefinitionen i några olika länder

Belgien

Det finns ingen formell definition på bankrörelse i den belgiska lagen. En sådan definition kan man emellertid härleda från artikel 1 första stycket i den kungliga förordningen av den 9 juli 1935, som föreskriver de lagliga bestämmelserna för bankerna och som är formulerad på följande sätt.

Reglerna i detta avsnitt är tillämpliga på de belgiska och utländska företag som yrkesmässigt mottar depositioner av medel betalbara vid anfordran eller efter en viss tid upp till två år i syfte att använda dem för egen räkning till bankverksamhet, kreditgivning eller annan placering.

Danmark

Enligt den danska bank- och sparkasseloven från år 1974 är banker företag, som driver bankverksamhet. Med sådan verksamhet förstås utövandet av allt som har samband med omsättningen av pengar, kreditmedel och värdepapper eller därmed sammanhängande tjänster. Liksom i Sverige får banker inte driva annan verksamhet än bankverksamhet. De kan dock tillfälligt driva annan verksamhet för att avveckla tidigare engagemang. Sådana förhållanden måste rapporteras till tillsynsmyndigheten. Bankaktiebolag och sparbanker är tillsammans med staten de enda som är berättigade att offentligt erbjuda sig som mottagare av inlåning.

Formuleringen av bankrörelsedefinitionen är så vid att den i sig inbegriper en rad olika verksamheter, som utövas av många andra finansieringsföretag. Bestämmelsen måste därför för att få en rimlig mening tolkas restriktivt. I förarbetena hänvisas till en tidigare bankrörelsedefinition i banklagen. Avsikten med den nya bankdefinitionen var sålunda inte att utvidga bankrörelsebegreppet utan endast att möjliggöra en anpassning till utvecklingen. Enligt den tidigare lagen var bankverksamhet sådan verksam-

het till vilken i allmänhet hänförs mottagande av inlåning, utlåning, mottagande av värdesaker för deposition, omsättning av myntat eller omyntat guld och silver, av pengar, kreditmedel och värdepapper, indrivning av fordringar, ombesörjande av betalningar, ställande av garantier och medverkan till kapitaltillskott i affärsdrivande företag. Det sistnämnda omfattar inte bara medverkan med krediter och deltagande i aktieemissioner utan också, inom de gränser som lagen drar upp, att teckna aktier i samband med etablering av en förvärvsverksamhet.

När det gäller tjänster som står i samband med bankverksamhet anses sådana som factoring, leasing och finansiering av avbetalningsköp som tillåtna medan försäkringsverksamhet, resebyråverksamhet, räkenskapsbitstånd eller revisionsverksamhet anses otillåtna.

Frankrike

Den första artikeln i banklagen av den 13 juni 1941 innehåller följande definition.

Med banker avses de företag eller institutioner som yrkesmässigt mottar medel från allmänheten såsom depositioner eller på annat sätt, vilka medel de använder för egen räkning till växeldiskontering, kreditgivning eller finansieringsverksamhet.

Holland

I den holländska banklagen finns ingen allmän definition på bankrörelse. Det finns dock en definition av kreditföretag enligt följande.

Kreditföretag är aktiebolag, handelsbolag eller fysiska personer som bedriver inlåning (genom mottagande av depositioner eller på annat sätt) som binds från dag till dag eller för längre perioder, inte överstigande två år, samt beviljar krediter och gör investeringar för egen räkning.

Ett företag får bedriva sådan verksamhet endast om det erhållit licens från den holländska centralbanken som är ansvarig för tillsynen över alla kreditföretag.

Irland

I den irländska banklagen från år 1971 definieras bankrörelse i 2 § på följande sätt.

1. verksamhet bestående i mottagande av depositioner betalbara vid anfordran eller efter uppsägning eller vid en bestämd eller bestämbar framtida tidpunkt eller
2. sådan verksamhet som nyss sagts tillsammans med annan som normalt drivs av en bank

Italien

Enligt artikel 1 i den italienska banklagen från år 1936 är mottagande av inlåning från allmänheten och beviljande av krediter verksamheter av offentligt intresse som regleras i lagen. Dessa funktioner får utföras endast av "chartered public banks", "banks of national interest", sparbanks och kooperativa banker, bolag och privata företag som erhållit auktorisation av Banca d'Italia.

Artikel 5 i banklagen definierar kreditinstitut enligt följande:

1. Kreditinstitut enligt offentlig lagstiftning (chartered public banks) och banker av nationellt intresse, dvs. de banker som bedrivs som aktiebolag, har filialer i minst 30 italienska provinser och som genom dekret har auktoriserats som "banks of national interest".

2. Banker och kreditinstitut i allmänhet, inklusive "Folkets Kooperativa Bank", som accepterar kortfristig inlåning från allmänheten på sparkonto eller i annan form

3. Italienska filialer till utländska banker

4. Sparbanker

5. Pantbanker

6. Lant- och hantverkskooperativ.

Alla dessa kreditinstitut står under kontroll av den italienska centralbanken, Banca d'Italia.

I den italienska juridiska litteraturen har enhälligt antagits att i bankrörelse ingår två oskiljaktiga element; inlåning från allmänheten och beviljande av krediter. I praktiken tillåter inte Banca d'Italia banker att bedriva verksamhet som inte kan härledas från denna bankrörelsedefinition.

Japan

I den nuvarande japanska banklagen definieras bankrörelse enligt följande:

Som bank anses ett bolag som utövar följande aktiviteter:

1. inlåning i förening med antingen utlåning eller växeldiskontering
2. betalningsförmedling.

Luxemburg

Banklagen från år 1981 föreskriver lika behandling av alla kreditinstitut, definierade som de institut vars rörelse består i att motta depositioner eller andra medel med återbetalningsskyldighet i syfte att använda dem i egen rörelse för kredit- eller investeringsverksamhet. Lagen anger också vilka leasing- och factoringoperationer som är att anse som kreditverksamhet.

Lagen indelar kreditinstituten i tre olika kategorier:

1. Banker och sparinstitut; dessa institutioner får som regel driva alla former av bankverksamhet och får ta emot kortfristiga depositioner.

2. Jordbruksbanker; dessa får också ta emot kortfristig inlåning.
3. Finansiella institutioner som inte är banker; dessa får inte ta emot depositioner för kortare tid än två år utom från närstående företag och andra kreditinstitut.

Schweiz

Vilka företag i Schweiz som skall anses som banker och därmed vara underställda banklagen avgör slutligt tillsynsmyndigheten. Den schweiziska banklagen innehåller ingen definition på bank.

Den som bedriver egentlig bankrörelse skall stå under tillsyn. Enligt gällande praxis uppfyller varje affärsrörelse denna förutsättning om den från allmänheten mottar medel och yrkesmässigt beviljar krediter och lån till ett obestämt antal kunder.

Huvudändamålet med banklagen är att skapa ett skydd för fordringsägarna. Från denna utgångspunkt saknar de övriga rörelsegrenar som bedrivs av bankerna, den s. k. indifferent service- och affärsverksamheten, betydelse för frågan om ett företag skall omfattas av tillsynen.

Storbritannien

Enligt banklagen från år 1979 finns två kategorier av banker som får engagera sig i inlåning från allmänheten. Lagen ger ett institut möjlighet att ta emot inlåning antingen som "licensed deposit taker" eller som "recognized bank". Bankledningens kvalifikationer och bankens finansiella status är förutsättningar som gäller för båda kategorierna, även om reglerna i dessa avseenden är mera detaljerade i fråga om "licensed deposit taker". För att ett institut skall få beteckningen "recognized" krävs en större diversifiering av det utbud av tjänster som institutet erbjuder i England samt ett grundmurat, gott rykte i London City.

Ett brett utbud av tjänster innefattar följande.

1. Inlåning på löpande räkning eller på viss tid av pund sterling eller utländsk valuta eller mottagande av medel i pund sterling eller utländsk valuta från andra institutioner verksamma på olika finansiella marknader.
2. Finansiering i form av övertrasseringsrätter (checkkrediter) och lån.
3. Valutahandel.
4. Finansiering mot växlar, skuldebrev och dokument.
5. Finansiell rådgivning och värdepappershandel.

Förbundsrepubliken Tyskland

Banklagen i Förbundsrepubliken Tyskland från år 1961 definierar bankrörelse i Par. 1 Abs. 1 i KWG (Gesetz über das Kreditwesen). Detta görs i form av en i princip uttömmande lista, som uteslutande kan kompletteras av finansministern genom en förordning.

Par. 1. Abs. 1 KWG har följande lydelse:

Kreditinstitutioner är företag som bedriver bankverksamhet, om verksamhetens omfattning kräver en kommersiellt uppbyggd organisation. Med bankverksamhet menas

1. Mottagande av medel från utomstående såsom insättning, oavsett om räntebetalning sker eller ej (inlåning).
2. Beviljande av lån och växelkredit (kreditgivning).
3. Köp av växlar och checkar (diskontering).
4. Köp och försäljning av värdepapper för andras räkning (värdepappershandel).
5. Förvaring och förvaltning av värdepapper för andras räkning (notariatverksamhet).
6. De transaktioner som anges i första paragrafen i lagen om aktiefondsbolag (aktiefondsverksamhet).
7. Åtaganden att förvärva lånefordringar före förfallodag.
8. Utfärdande av garantier, borgen eller andra ansvarsförbindelser för andras räkning (garantiverksamhet).
9. Verkställandet av gireringar och clearing (giroverksamhet).

Finansministern kan, efter överläggning med den tyska centralbanken, genom en förordning komplettera förteckningen med ytterligare former av bankverksamhet om detta enligt etablerad uppfattning inom bankkretsar är motiverat med beaktande av denna lags tillsynsändamål.

Österrike

I den österrikiska lag om kreditväsendet, som trädde i kraft den 1 mars 1979, definieras i § 1 bankverksamhet på följande sätt.

Med kreditföretag avses juridiska personer som på grund av denna lag eller särskilda föreskrifter i förbundslagstiftningen är berättigade att bedriva bankverksamhet.

Bankverksamhet är sådan yrkesmässig verksamhet som enligt uppfattningen inom branschen är att hänföra till kreditföretagens verksamhetsområde. Under dessa förutsättningar hör särskilt följande till bankverksamhet:

1. mottagande av andras medel till förvaltning eller placering (inlåningsrörelse),
2. genomförande av kontantlös betalningsförmedling och överföringar av medel för andra i löpande räkning (giroverksamhet);
3. beviljande av lån och krediter (utlåningsrörelse);
4. köp av checkar och växlar, särskilt diskontering av växlar (diskonteringsverksamhet);
5. köp, försäljning, förvaring och förvaltning av värdepapper för andra (värdepappers- och notariatrörelse);
6. handel med utländska betalningsmedel (valutahandel) liksom handel med utländska mynt, sedlar och resecheckar (resevalutahandel);
7. utfärdande av borgens- och garantiförbindelser och ansvarsförbindelser av annat slag för andra, såvida dessa avser prestation i penningar (garantirörelse);

8. utgivande av obligationer för finansiering av utlåning mot pantbrev eller till kommuner samt av långfristiga bankobligationer samt placering av lånevaluta enligt härför gällande särskilda rättsregler (emission av egna värdepapper);
9. utgivande av andra värdepapper med fast ränta för användning av lånevalutan i andra former av bankrörelse (annan emission av egna värdepapper);
10. förvaltning av värdepappersfonder och marknadsföring av andelar i in- och utländska aktiefonder (aktiefondsrorelse);
11. finansieringsrorelse i form av tidsbegränsade investeringar i företag (placeringsverksamhet);
12. förvärv av fordringar avseende varuleveranser eller tjänster, övertagande av kreditrisken på sådana fordringar – med undantag för kreditförsäkring – och i sammanhang därmed inkassering av sådana fordringar (factoringrorelse);
13. förmedling av affärer enligt punkt 1, punkt 3 med undantag av koncessionskrävande förmedling av intecknings- och personlån, punkt 4, punkt 6 såvitt avser valutahandel samt enligt punkt 7.

Finansministern är bemyndigad att genom förordning bestämma att annan verksamhet än de i andra stycket, punkterna 1-13 angivna utgör bankverksamhet i den mening som där avses. Därvid skall han beakta det samhällsekonomiska intresset och skyddet för borgenärerna.

Inom ramen för valutaregleringen är kreditföretag berättigade att bedriva handel med mynt och medaljer liksom med ädla metaller. Vidare får de hyra ut kassafack vartill såväl företaget som kunden har nyckel.

EG

Banker eller kreditinstitut (Credit Institutions) som de beskrivs i Bankdirektivet från år 1977 definieras i artikel 1 som företag vars verksamhet består i att från allmänheten motta depositioner eller andra medel med återbetalningsskyldighet samt att ge kredit för egen räkning.

Bilaga 5

Sammanställning över bankernas dotterföretag och andra intresseföretag i Sverige

De svenska bankerna har intressen i ett stort antal sidobolag, vilka driver verksamhet av varierande art. En grupp utgörs av andra bankinstitut. En annan utgörs av kreditaktiebolag, dels bostadsfinansierande, dels industri- och exportfinansierande och dels kommunfinansierande. En tredje grupp består av aktiebolag genom vilka bankerna driver speciella rörelsegränar. Till denna grupp hör bl. a. finansbolag och fondbolag.

1 Delägda bankinstitut

Gruppen *bankinstitut* omfattar *Sparbankernas Bank* och *Föreningsbankernas Bank* som ägs av sparbankerna respektive föreningsbankerna.

2 Kreditaktiebolag

2.1 Bostadsfinansierande kreditaktiebolag

Bostadsfinansierande kreditaktiebolag är *Sparbankernas Intecknings AB*, *SPINTAB* och *Sparbankernas Bostadsfinansiering*, *SPABO*, som ägs av sparbankerna genom *Sparbankernas Bank*, samt *Svensk Bostadsfinansiering AB*, *BOFAB*, som vid årsskiftet 1987/88 ägdes av S-E-Banken, Handelsbanken, Götabanken och Wermlandsbanken. Den verksamhet SPINTAB driver är huvudsakligen knuten till sparbankernas långfristiga fastighetskreditgivning.

Då prioriteringssystemet avskaffades i december 1986 ändrades förutsättningarna för BOFAB som lämnade prioriterade lån för ny- och ombyggnader av bostäder. Bottenlån för nyproduktion och ombyggnader av bostäder lämnades efter detta av affärsbankernas egna kreditaktiebolag,

varför BOFAB härefter endast förvaltade gamla lån.

Som en följd av detta, beslutades vid utgången av år 1987 att BOFAB:s lånefordringar skulle överlätas till de institut som beviljat lånen, dvs. av affärsbankerna ägda eller närstående kreditaktiebolag. BOFAB kommer i fortsättningen att inneha långfristiga reversfordringar på kreditaktiebolagen.

Övriga bostadsfinansierande kreditinstitut är *Göteborgs Intecknings Garanti AB (GIGAB)*, som är dotterbolag till GotaGruppen AB, *Svenska Intecknings Garanti AB (Sigab)*, som är dotterbolag till Handelsbanken samt *Svensk Fastighetskredit AB*, som är dotterbolag till S-E-Banken.

Banco FastighetsFinansiering AB, fd Stockholms Tomträttskassa, ägs till 51 % av Nordbanken, 25 % av Skånska Banken och 24 % av Skaraborgs-banken.

PKbanken har dotterbolaget *PKkredit AB*, som sysslar med belåning av fastigheter och bostadsrätter.

Agro Finansgruppen, som är ett helägt dotterbolag till föreningsbanks-rörelsen, har dotterbolagen *Agro Kredit AB* och *Agro Jordbrukskredit AB*. Dessa bolag finansierar främst fastighetsöverlåtelser avseende bostads- och jordbruksfastigheter. Sparbankernas Bank äger *Sparbankernas Jordbruks-kredit AB*.

2.2 Industri- och exportfinansierande bolag.

Industri- och exportfinansierande bolag är *AB Industrikredit*, *Företagskapi-tal AB* och *AB Svensk Exportkredit*, vilka ägs till hälften av staten och till hälften av affärsbankerna. *AB Industrikredit* medverkar vid finansiering av mindre och medelstora företag och finansierar till största delen sin verksamhet genom emissioner av obligationer. *Företagskapital AB* har till syfte att förvärva tidsbegränsade minoritetsposter av aktier och konvertibler i, samt ge lån till, mindre och medelstora företag. *AB Svensk Exportkredit* har till ändamål att medverka vid finansieringen av exportaffärer genom utlämnande av lån, främst fleråriga krediter på högst tio år, vid export av kapitalva-ror.

2.3 Kommunlåneinstitut

Med kommunlåneinstitut avses kreditaktiebolag, som har till huvudsakligt ändamål att lämna lån till kommuner, kommunalförbund och andra kommunala samfälligheter. För närvarande finns i vårt land endast tre kommunlåneinstitut, nämligen *Kommunkredit AB*, *Kommunlåneinstitutet AB* och *Föreningsbankernas Kommunfinansiering AB*.

Bolagen lånar upp behövliga medel för sin verksamhet i huvudsak genom obligationsemissioner och reverslån hos olika kapitalplacerande institutio-ner.

Kommunkredit AB ägs till 94 % av Sparbankernas Bank och i övrigt av Kommunförbundet (3 %) och Landstingsförbundet (3 %). *Kommunlåneinstitutet AB* är ett helägt dotterbolag till PKbanken.

3 Övriga bolag

3.1 Finansbolag

Finansbolagens verksamhet beskrivs ingående i kap. 8. Dessa bolag ägnar sig åt bl. a. factoring (fakturabelåning eller fakturaköp), leasing (upplåtelse av nyttjanderätt till lös egendom), kontokortskrediter, avbetalningsfinansiering och lagerfinansiering. Finansbolagen har jämsides med finansieringsverksamheten utvecklat olika former av administrativ service åt sina kunder. Vanligt är exempelvis att de i samband med factoring sköter fakturering åt kundföretagen. Exempel på andra administrativa tjänster som utförs av finansbolagen är likvidmottagning för kunderna, betalningspåminnelser, reskontraföring och olika datatekniska tjänster.

Handelsbanken har dotterbolaget *Svenska Finans AB*. Detta bolag bedriver via helägda dotterbolag verksamhet i Holland, Luxemburg, Schweiz, Västtyskland, Danmark och Storbritannien.

GotaFinans AB är ett helägt dotterbolag till GotaGruppen AB. *GotaFinans AB* äger i sin tur ett stort antal finansbolag.

PKfinans är PKbankens finansbolagsgrupp och omfattar förutom moderbolaget bl. a. dotterbolaget *PKfactoring* samt dotterbolag i Luxemburg och Västtyskland.

S-E-Banken har dotterbolaget *FinansSkandic AB* med de fristående dotterbolagen Kortgruppen Eurocard-Köpkort AB, AB Vendax, FinansSkandic (Luxemburg) S.A., Deutsche Skandic Leasing GmbH, AhlsellFinans AB, FinansSkandic Corporation, FS FinansInkasso AB, FinansScandic (UK) Ltd, International Factors Sweden AB samt SkandicProjektor AB. Genom FinansSkandicgruppen utges korten MasterCard, Köpkort, VISA, Eurocard och Rikskort. Internationellt samarbete sker med Eurocard International och MasterCard International.

Bankerna, eller dess finansbolag, ger ut Bankkort.

Provinsbankerna – Nordbanken, Skaraborgsbanken, Skånska Banken, Wernlandsbanken och Östgöta Enskilda Bank – har var och en ett eget helägt finansbolag.

Sparbankskort AB ägs av Sparbankernas Bank. Sparbankskort AB svarar för administration, finansiering, utveckling och marknadsföring av Sparbankskortet samt därtill hörande krediter. Sparbankskortet finns i en internationellt gångbar version i kombination med VISA. Sparbankskort äger 50 % av Bankkortsadministrativ Butiksservice AB, Babs. Andra ägare är PKbanken och Första Sparbanken via IPS AB (f.d. VISA Sweden AB). Sparbankernas Bank har också det helägda dotterbolaget *Industrifinans AB*.

Föreningsbanksrörelsen har det helägda dotterbolaget *Agro Finansgruppen* som erbjuder finansieringstjänster inom bostads-, lantbruks-, företags- och konsumentfinansiering.

3.2 Fondbolag

Bankerna har också fondbolag, dvs. aktiebolag som enligt aktiefondslagen fått tillstånd att utöva aktiefondsverksamhet.

PKbanken har dotterbolaget *PKfonder Administrations AB*, som i sin tur har dotterbolaget *AB PKfonder*, som förvaltar två aktiefonder samt bankens två avkastningsfonder, utlandsfond och räntefond. *PKbankens aktiesparfond AB* förvaltar bankens till skattesparandet anslutna aktiesparfond. *PKbankens allemansfonder Alfa AB, Beta AB, Gamma AB* och *Olympia AB* förvaltar bankens till allemansfondssparandet anslutna aktiefonder.

S-E-Banken har ett helägt dotterbolag, *Aktiv Placering AB*, som förvaltar värdepappersportföljer åt privatpersoner och institutioner, ger finansiell rådgivning, producerar och säljer företagsanalyser samt förvaltar svenska och utländska värdepappersfonder. *Aktiv Placering* har i sin tur flera dotterbolag; *Skandiainvest AB* som förvaltar tre aktiefonder; *SEB Fondförvaltning I-III* som förvaltar S-E-Bankens tre allemansfonder; *SEB Invest AB* som förvaltar S-E-Bankens Aktiesparfond; *SEB Obligationsförvaltning AB* som förvaltar bankens fyra avkastningsfonder; *SEB Utdelningsfondförvaltning AB* som förvaltar fem utdelande aktiefonder; *SEB Skånefondförvaltning AB*, *SEB Specialförvaltning AB* och *SEB-gruppens fondaktiebolag* som förvaltar fem mindre fonder samt *Skandifond AB* som förvaltar fem svenska fonder med placeringar i utländska värdepapper.

Handelsbanken har dotterbolaget *SHB Kapitalplacering AB*, som administrerar företagsinriktade aktiesparfonder och allemansfonder för anställda vid börsbolag och har dotterbolagen *Handelsbankens Fondförvaltning AB*, som förvaltar fem avkastningsfonder och fem aktiefonder, *Handelsbankens Skattefondförvaltning AB*, *Handelsbankens Allemansfond Index Förvaltnings AB*, *Handelsbankens Allemansfond Chans/Risk Förvaltnings AB* och *Handelsbankens Bofondförvaltning AB*, som förvaltar fyra aktiefonder, varav en avser skattefondssparande och två avser allemansfondssparande.

Gota Kapitalförvaltning AB, som är dotterbolag till GotaGruppen AB, äger dotterbolagen *Götabankens Allemansfond Förvaltnings AB* och *Götabankens Fondförvaltning AB*.

Götabanken och Sveriges Föreningsbankers Förbund äger till lika delar *Fond Spar Förvaltnings Aktiebolag*, som förvaltar Aktiesparfonden *Fondspar*. Nordbanken äger *Nordbankens Fondförvaltnings AB*.

Provinsbankerna har dotterbolagen *Banco Fondadministration AB*, moderbolag till *Banco Allemansfond AB*, *Banco Aktiesparfond AB* och *Banco Fondförvaltning AB*.

Sparbankernas Bank äger *Sparbankernas Aktiefonder Administrations AB* som förvaltar sex aktiefonder, sparbankernas fyra allemansfonder, fem

avkastningsfonder och obligationsfond.

Föreningsbankernas Bank äger *AB Svensk Fondförvaltning*, som är moderbolag i bankens fondbolagsgrupp och har dotterbolagen *AB Föreningsbankernas Obligationsfondförvaltning*, som förvaltar föreningsbankernas avkastningsfonder, *AB Föreningsbankens Aktiefonder*, som förvaltar tre aktiefonder, och *Föreningsbankernas Allemansfondförvaltning*, som förvaltar föreningsbankernas allemansfond.

4 Bolag som driver speciella rörelsegrenar

En annan grupp dotterbolag utgörs av *bankfastighetsbolag*, *fastighetsförvaltande bolag* och *bolag som driver fastighetsmäklarverksamhet*.

Bland övriga bankägda aktiebolag kan nämnas *Bankomatcentralen AB*, som administrerar sedeluttagsautomater, *Bankgirocentralen*, *BGC AB*, *Upplysningscentralen UC AB*, som är ett kreditupplysningsföretag, och *Värdepapperscentralen VPC AB*, som är ett centralt serviceorgan för det förenklade aktiesystemet. VPC AB ägs till hälften av staten och till hälften av fondkommissionärerna, däribland affärsbankerna.

Slutligen kan nämnas att samtliga affärsbanker utom Sparbankernas Bank och Föreningsbankernas Bank är medlemmar i *Svenska Bankföreningen*, som är ett gemensamt organ för medlemsbankerna. Bankföreningen har ett helägt serviceaktiebolag – *Affärsbankernas Service AB* – som handhar de ekonomiska angelägenheterna i föreningens verksamhet.

5 Särskilda dotter- och intresseföretag knutna till sparbanksrörelsen.

Sparbankerna har genom Svenska sparbanksföreningen och Sparbankernas Bank vissa gemensamma företag. Sparbanksföreningen företräder sparbankerna som branschorganisation och är policyorgan och remissinstans för sparbankssektorn som helhet. Föreningen är genom *Sparbankernas Förvaltnings AB* och *Sparbankernas Service AB* moderföretag i en föreningskoncern. I det följande anges först Serviceaktiebolagets dotterföretag och därefter Förvaltningsaktiebolagets.

Sparfrämjandet Förlags AB är ett för sparbanksrörelsen gemensamt förlags- och reklamföretag.

SAC – Arkitektur AB projekterar nybyggnader, ombyggnader och inredningar samt utför central upphandling av investerings- och förbrukningsmaterial för sparbankerna. Tekniskt utvecklingsarbete ligger också inom ramen för företagets verksamhet. Bolaget har ett dotterbolag, *Avisat AB*, som utför motsvarande tjänster som SAC men riktade till kunder utanför sparbankssektorn.

Spadab AB är ett dataföretag till vilket de flesta sparbanker som utnyttjar datateknik är anslutna. *S & I Datainvest AB* köper, säljer och finansierar datautrustning.

Sparevgruppen AB har i sin verksamhet uppdrag från såväl sparbankerna som andra företag och organisationer. Sparevgruppen utför kvalificerad revisions-, bokförings-, konsult- och systemservice.

Svenska Sparbankernas Fastighetsbyrå AB, Spafab, är ett fastighetsmäklarföretag. I Stockholm bedrivs verksamheten genom ett med Första Sparbanken Stockholm gemensamt aktiebolag, *Spareken Svenska Sparbankernas Fastighetsbyrå AB*.

Fastighets AB Eko förvaltar fastigheter för koncernen Svenska sparbanksföreningen.

Sparbanks Universitet AB har till uppgift att genom kompetensutveckling bidra till sparbankernas och sparbanksföretagens utveckling.

Spara Nova AB har till uppgift att ta hand om utvecklingsprojekt och ny affärsutveckling.

I det följande redogörs för Sparbanksföreningens dotterbolag, Sparbankernas Förvaltningsaktiebolag samt dess dotterbolag och delägda bolag.

Sparbankernas Förvaltningsaktiebolags huvuduppgift är att förvalta aktier i företag där sparbankerna har strategiska intressen. En annan uppgift för förvaltningsbolaget är att ge sparbankernas företagskunder tillgång till ekonomisk och juridisk expertis i samband med överlåtelser av majoritets- eller minoritetsposter i mindre och medelstora företag.

Investment AB Eken är ett börsnoterat investmentbolag som till 46 % av röstetalet ägs av Sparbankernas Förvaltningsaktiebolag med dotterbolag. Huvudsyftet med investmentbolaget är att efter övertagande av majoritets- eller minoritetsposter i mindre och medelstora företag bidra med riskbärande kapital, erforderligt för expansion av de företag som bolaget engagerat sig i. Bolaget gör också placeringar i börsnoterade aktier och andra likvida tillgångar.

Sparbankernas Utvecklings AB bedriver handel med värdepapper samt handel inom kontorsbranschen. Bolaget har två dotterbolag, *Sydost Tillväxt AB* och *Mellan Tillväxt AB*, vilka i sin tur har smärre aktieposter i några regionala investmentbolag.

Sparbankernas Bank är en av Sveriges samtliga sparbanker ägd affärsbank och moderbolag i en koncern omfattande följande bolag:

Sparbankernas Intecknings AB, SPINTAB, som är ett kreditaktiebolag för långfristiga bottenkrediter till räntebidragsberättigade bostäder och bostadskomplement samt till närserviceanläggningar och affärs- och kontorshus. *SPAFI Sparbankernas Fastighetsfinansierings AB*, som är ett helägt dotterbolag till SPINTAB, svarar för långfristig kreditgivning till äldre fastigheter i samband med ägarbyten, reparationer och tillbyggnader.

SPABO, Sparbankernas Bostadsfinansierings AB, som är ett kreditaktiebolag som lämnar krediter för finansiering av överlåtelser av äldre bostadsrätter, av nyproduktion och ombyggnader av bostadsrätter samt av bostadsrätter som ombildas från hyresrätter.

Kommunkredit AB, som är ett kreditaktiebolag och lämnar kort- och långfristiga krediter till kommuner, landsting, kommunala bolag och stiftelser samt till andra juridiska personer mot säkerhet av kommunal borgen.

Sparbankernas Jordbrukskredit AB, som förser lantbruket och dess förädlingsindustri med kort- och långfristiga krediter.

IndustriFinans AB IFAB, som är ett finansbolag verksamt på hela finansbolagsområdet med undantag av kontokortsverksamhet. Bolaget äger helt eller delvis *IndustriFinans Service AB*, *IndustriFinans International SA* och *IndustriFinans Datainvest AB* som i sin tur äger *S & I Datainvest AB*.

Sparbankskort AB, som är ett finansbolag, svarar för administration, finansiering, utveckling och marknadsföring av sparbankernas gemensamma betal- och kreditkort, Sparbankskortet. Bolaget är hälftenägare i *Bankkortsadministrativ Butiksservice, Babs*.

Sparbankernas Aktiefonder Administrations AB, som är sparbanksrörelsens gemensamma bolag för aktiefondsverksamheten och förvaltar 16 olika aktie- och avkastningsfonder.

Sparbankernas Bank är vidare delägare i AB Svensk Exportkredit, AB Industrikredit, Företagskapital AB, Upplysningscentralen UC AB, Bankgirocentralen BGC AB, Värdepapperscentralen VPC AB, PenningmarknadsCentralen PmC AB och Sweden Options and Futures Exchange (SOFE) AB samt i SWIFT (ett internationellt system för automatisk förmedling av betalningar och ekonomisk information).

Sparbankernas Bank är slutligen delägare i följande utlandsbanker: Fennoscandia Bank Ltd i London och Banque Nordeurope SA i Luxemburg.

Första SparBanken har de helägda dotterbolagen *Värdetjänst Väst AB*, *Västfinans i Göteborg AB* och *Första SparBankens Värdepappersfonder AB*. Värdetjänst Väst AB skall enligt bolagsordningen inom det verksamhetsområde som gäller för Första SparBanken Göteborg bedriva värdeexport- och bevakningsrörelse. Västfinans i Göteborg AB är ett finansbolag.

Första SparBanken har det helägda bolaget *Mälarstadens Förvaltningsaktiebolag* som ägnar sig åt fastighetsförvaltning. *Sifferservice Datacentraler AB* är ett bolag för databehandling som utför tjänster för såväl banken som andra kunder. Sparbanken har också ett helägt fastighetsbolag, *AB Sydsidan*, som förvaltar en av bankens fastigheter.

6 Särskilda dotter- och intresseföretag knutna till föreningsbanksrörelsen

Sveriges Föreningsbankers Förbund är föreningsbanksrörelsens riksorganisation med uppgift att bl. a. svara för samordningen av föreningsbankernas verksamhet och att som intresseorganisation företräda rörelsen mot myndigheter och organisationer.

De regionala föreningsbankerna har samtliga dotterbolag som ägnar sig åt fastighetsförmedling. Regionbankerna har också fastighetsförvaltande dotterbolag.

Föreningsbankernas Bank är engagerad i kreditinstituten *AB Svensk Exportkredit*, *Företagskapital AB* och *AB Industrikredit*.

Föreningsbankernas Bank är också delägare i AB Giro, PenningmarknadsCentralen PmC AB, SOFE AB, SWIFT och Kortbetalning Servo AB.

Föreningsbankernas Bank har helägda dotterbolaget *Agro Finans AB*, vars verksamhet omfattar bl. a. rörelsekrediter och oprioriterade bostadskrediter. *Agro Finans* har i sin tur helägda dotterbolagen *Agro Kredit AB* och *Agro Jordbrukskredit AB*. Dessutom har Föreningsbankernas Bank de helägda dotterbolagen *Fastighets AB Repslagaren 35*, *Föreningsbankernas Kommunfinansiering AB* och *AB Svensk Fondförvaltning*. Banken har även 55 % av röstetalet i *Marcatus Affärsutveckling AB* och 37 % av röstetalet i *Jämtlands Folkbank*.

Sveriges Föreningsbankers Förbund har helägda dotterbolagen *Sverige-fastigheter Förmedling AB* och *FB Data AB* samt 97 % av röstetalet i *FB Invest AB* (tidigare Investment AB Agro). *FB Invest AB* har som dotterbolag dels det helägda *Agrofilia AB* och dels *Creo Fastighetsrenting AB*, där förbundet förfogar över 57 % av rösterna. *Agrofilia AB* har i sin tur ett helägt dotterbolag benämnt *AM AndelsMäklarna AB*. Detta bolag har som föremål för sin verksamhet att administrera och försälja andelar i främst travhästar. Sveriges Föreningsbankers Förbund innehar även 40 % av röstetalet i *AB STK Svenskt Tillväxtkapital*. Övriga delägare i detta bolag är bl. a. SPP och Cardo. Förbundet innehar även mindre aktieposter i *Ginsten Invest AB*, *Sydvästen AB*, *Bothnia Invest AB* och *Blekinge Invest AB*, som alla är regionala investmentbolag delägda av Sparbankernas Utvecklings AB.

Tillsammans med Götabanken äger Sveriges Föreningsbankers Förbund *Fond Spar Förvaltning Aktiebolag*. Förbundet äger tillsammans med bl. a. LRF och SLR *Lantbruksdata AB*, som svarar för den dagliga ADB-driften för dessa företag. Förbundet har även tillsammans med regionbankerna bildat de ekonomiska föreningarna *FB Assistans*, *FB Konsult* och *FB Revision*. Sveriges Föreningsbankers Förbund innehar även 45 % av röstetalet i *Bioinvest Holding AB*, som har till uppgift att äga och förvalta aktier och andra värdepapper i bolag som är sysselsatta med biotekniskt forsknings- och utvecklingsarbete.

7 Svenska bankers utländska dotterbolag

Wermlandsbanken och Skånska Banken öppnade i början av 1987 en dotterbank i Oslo – Inter Nordisk Bank A/S. Wermlandsbanken har 70 % och Skånska Banken 30 % av aktiekapitalet, som uppgår till NOK 60 milj. Övriga bankers utländska dotterbolag framgår av nedanstående sammanställningar.

Skandinaviska Enskilda Bankens utländska dotterbolag 1987

	Bankens röstandel	Etable- ringsår	Anställda	Balansomslutning			Rörelseresultat i procent av balansomslutningen		
				1985	1986	1987	1985	1986	1987
	Procent	År	Antal	Mkr	Mkr	Mkr	Procent	Procent	Procent
Deutsch-Skandinavische Bank AG, <i>Frankfurt am Main</i>	80	1976	111	8 727	9 152	9 987	0,7	0,7	1,1
Enskilda Securities, Skandinaviska Enskilda Ltd, <i>London</i>	100	1982	144	5 200	6 230	7 290	0,5	0,5	1,7
Skandinaviska Enskilda Banken Corporation, <i>New York</i>	100	1980	82	3 012	4 471	4 810	1,2	1,6	1,6
Skandinaviska Enskilda Banken (Luxemburg) S.A., <i>Luxemburg</i>	99	1977	41	8 888	9 993	10 682	0,6	0,6	0,5
Skandinaviska Enskilda Banken (South East Asia) Ltd, <i>Singapore</i>	100	1979	48	2 139	2 609	3 478	0,4	0,4	0,1
Summa dotterbanker			426	27 966	32 455	36 227			

Svenska Handelsbankens utländska dotterbolag 1987

Svenska Handelsbanken PLC, <i>London</i>	100	1983	161	7 465	8 970	12 347	0,4	0,4	0,4
Svenska Handelsbanken S.A. <i>Luxemburg</i>	100	1976	42	9 907	11 220	11 930	0,4	0,5	0,5
Svenska Handelsbanken Asia Ltd, <i>Singapore</i>	100	1984	24	948	846	1 146	-0,1	0,3	-0,0
Svenska Handelsbanken Inc, <i>Delaware</i>	100	1982	0	2 345	2 968	8 340	—	—	—
Summa dotterbanker			241	20 665	24 004	33 763			

PKbankens utländska dotterbolag 1987

PKbanken International (Luxembourg) S.A. <i>Luxembourg</i>	100	1976	54	8 566	9 395	8 770	1,0	1,6	1,3
PKbanken International (Hongkong) Ltd <i>Hongkong</i>	100	1981	27	684	657	630	0	0	0
PKbanken International (Asia) Ltd, <i>Singapore</i>	100	1982	32	1 588	2 515	2 019	0,2	0	-0,5
PKbanken International (Finland) OY, <i>Helsingfors</i>	100	1987	29	—	—	1 197	—	—	1,0
PKbanken International (US) Banking Corpora- tion <i>New York</i>	100	1986	37	—	2 470	2 627	—	0,1	0,2
PK English Trust Group PLC, <i>London</i>	100	1986	65	—	1 319	3 432	—	3,9	1,6
Summa dotterbanker			244	10 838	16 356	18 675			

Götabankens utländska dotterbolag 1987

	Bankens röstandel	Etable- ringsår	Anställda	Balansomslutning			Rörelseresultat i procent av balansomslutningen		
	Procent	År	Antal	1985	1986	1987	1985	1986	1987
				Mkr	Mkr	Mkr	Procent	Procent	Procent
Gotabanken (Luxembo- urg)									
S.A., Luxembourg	100	1980	31	2 500	3 064	3 939	0,7	0,1	0,4
Gota (UK) Ltd/Gota Securities Ltd	100	1984/1987	18	1 350	1 873	304	0,5	0,8	—
Summa dotterbanker			49	3 850	4 937	4 243			

8 Svenska bankers utländska
participationer

Svenska bankers utländska participationer per 1987-12-31

Utländsk participation	Ägar- bank	Nominellt innehav	Bankens röstandel %
Adela Investment Co, Luxemburg	SEB	USD 2 796 000	3,0
	SHB	" 525 000	0,9
Banco Finansa de Investimento, Sao Paulo	SEB	BRC 127 244 000	3,6
Banque de Développement Economique de Tunisie	SEB	TND 56 590	0,5
Banque Ivoirienne de Développement Industriel, Abidjan	SEB	XOF 56 250 000	2,7
Banque Marocaine de Commerce Extérieur, Casablanca	SEB	MAD 3 791 200	1,8
Banque Nordeurope S.A., Luxemburg	SpbB	LUF 218 800 000	43,75
Banque Transatlantique, Paris	GB	FRF 625 000	2,5
Cedel, Luxemburg (eurobond clearing)	PK	USD 10 000	—
	SHB	" 5 000	—
Deutsch Skandinavische Bank, Frankfurt	SEB	DEM 65 000 000	80,0
Development Bank of Singapore	SHB	SGD 144 000	0,1
East African Development Bank, Kampala, Uganda	PK	UGH 603 175	0,3
Enskilda Securities, London	SEB	GBP 20 000 000	100,0
Euroclear Clearance System Ltd, Zürich	SEB	USD 81 250	3,3
	SHB	" 31 250	1,3
FennoScandia Ltd, London	SpbB	GBP 10 000 000	50,0
Finanzierungsgesellschaft Viking, Zürich	SEB	CHF 3 600 000	12,0
Gota Securities Ltd, London	GB	GBP 5 000 000	100,0
Gotabanken (Luxembourg) S.A., Luxemburg	GB	LUF 350 000 000	100,0
Gotabanken Inc., Delaware	GB	SEK 100 000	100,0
Industrial Credit and Investment Corp. of India (ICICI), Bombay	SEB	INR 562 000	0,1
International Investment Corp. for Yugoslavia, Luxemburg	SEB	USD 250 000	1,9
Nordic Moniroring Services Ltd	SHB	GBP 65 000	100,0
Omnium Bancaire et Commerciale, Paris	PK	FRF 21 576 800	20,0
PKbanken Internationl (Luxemburg) S.A.	PK	LUF 1 000 milj.	100,0
PKbanken International (US) PK Banking Corp., New York	PK	USD 7 500 000	100,0

Utländsk participation	Ägar- bank	Nominellt innehav		Bankens röstandel %
PKbanken Internationl (Hong Kong) Ltd	PK	HKD	30 000 000	100,0
PK English Trust Group PLC, London	PK	GBP	5 227 494	100,0
PKbanken International (Asia) Ltd, Singapore	PK	SGD	20 000 000	100,0
PKbanken International (Finland) Oy	PK	FIM	43 600 000	100,0
Oy Rahameklarit, Finland	SHB	FIM	9 000 000	50,0
Scandinavian Bank, London	SEB	GBP	21 228 529	33,0
Skand. Ensk. Banken (Luxemburg) S.A.	SEB	LUF	1 000 milj.	100,0
Skand. Ensk. Banken (South East Asia) Ltd, Singapore	SEB	SGD	25 000 000	100,0
Skand. Ensk. Banken Corp., New York	SEB	USD	10 000 000	100,0
Société Internationale Financière pour les Investissements et le Développement en Afrique (SIFIDA), Luxemburg	SEB	USD	200 000	1,2
Society for Worldwide Interbank	SEB	BEF	3 900 000	0,9
Financial Telecommunication, SWIFT, Bryssel	SHB	"	2 325 000	<1,0
	PK	"	646 000	<1,0
	GB	"	500 000	<1,0
	FBB	"	35 000	<1,0
	SpbB	"	275 000	<1,0
	NB	"	485 000	<1,0
Swedbank Inc., Delaware	SpbB	USD	2 000	100,0
Svenska Handelsbanken Asia Ltd, Singapore	SHB	SGD	10 000 000	100,0
Svenska Handelsbanken Inc., Delaware	SHB	USD	10 000	100,0
Svenska Handelsbanken S.A., Luxemburg	SHB	LUF	1 150 milj.	100,0
Svenska Handelsbanken PLC, London	SHB	GBP	32 500 000	100,0
Svenska Handelsbanken Norge A/S	SHB	NOK	50 000 000	100,0

9 Representationskontor

PKbanken

Beijing	Moskva
Bombay	Paris
Frankfurt	Sao Paulo
Jeddah	Tokyo

Svenska Handelsbanken

Beijing	Moskva
Bogota	Nice
Frankfurt am Main	Paris
Helsingfors	Sao Paulo
Hongkong	Sydney
Milano	Tokyo

Götabanken

Bangkok	Oslo
Beijing	Shanghai
Hongkong	Singapore

Skandinaviska Enskilda Banken

Beijing	Milano
Bogota	Moskva
Helsingfors	Oslo
Köpenhamn	Paris
Madrid	Sao Paulo
Mexico City	Tokyo

Nordbanken

Trondheim	Vasa
-----------	------

Sparbankernas Bank

Beijing*	Moskva
Helsingfors	New York
Köpenhamn	Oslo
London	

Skånska Banken/Wermlandsbanken

London

* representation utan eget kontor.

Bilaga 6



Svenska sparbanksföreningen

Till finansdepartementet

Framställning om sådan ändring av sparbankslagen att sparbank kan tillföras riskkapital utifrån även då det ej erfordras "för att upprätthålla sparbanks verksamhet".

1. Inledning

Reglerna i sparbankslagen (SpL) om egna fonder och kapitaltäckningsbas framstår idag som i viss utsträckning föråldrade och otidsenliga. Detta intryck har förstärkts genom nyligen vidtagna lagstiftningsåtgärder. Från regeringens sida har förutskickats förändringar i angivna regler. Svenska sparbanksföreningen (föreningen) framförde i remissvar beträffande betänkandena "En modell för vinstdelning" (Ds Fi 1983:13), "Kapitalplaceringar på aktiemarknaden" (remiss upptagen i juni 1983) och "Löntagarfonder i ATP-systemet" (Ds Fi 1983:20) bl a följande. Det var i och för sig helt orimligt att sparbankerna skulle omfattas av ett vinstdelningssystem. Vidare skulle, om systemet omfattade sparbanker, den egendomliga situationen uppstå att sparbanker som enda företags-typ bidrog till uppbyggnad av löntagarfonder utan att kunna bli föremål för fondernas investering. Departementschefen anförde därefter i prop 1983/84:50 angående löntagarfonder (sid 78) bl a följande: "Det kan även finnas anledning att öppna en möjlighet för fondstyrelserna att göra någon form av riskkapitaltillskott till sparbankerna. Den frågan får emellertid tas upp i senare sammanhang." Vederbörande departementschef anförde därefter i prop 1983/84:84 angående "Kooperationens kapitalförsörjning m m" (sid 190) bl a följande: "De här och i avsnitt 5 redovisade förslagen innebär att bl a jordbrukskasserörelsen kan tillföras riskkapital via allemanssparandet. Det kan därför finnas skäl att öppna någon motsvarande möjlighet för sparbankerna. Denna fråga måste emellertid övervägas närmare och får tas upp i ett senare sammanhang."

Föreningen anser med hänsyn härtill att tiden nu är inne för en snar förändring av reglerna om egna fonder och kapitaltäckningsbas i sparbankslagen (SpL) så att dessa regler erhåller en ändamålsenlig och tidsenlig utformning. Dessa förändringar borde kunna vidtas i samband med de förändringar som föranleds av banklagsutredningens förslag till ny banklagstiftning (SOU 1984:26-29).

II. Något om gällande regler beträffande bankinstituts m fl kapitaltäckningsbas m m

A. Sparbank

Sparbank är en särskild typ av association vid sidan av t ex aktiebolag, handelsbolag och ekonomisk förening. En sparbank har inga ägare och ingen äger rätt till utdelning av sparbanks vinst. I 26 § SpL, som gäller kapitaltäckning, har "kapitaltäckningsbasen" angetts på följande sätt:

Med egna fonder avses grundfond, reservfond och garantifond. Med egna fonder får, intill ett belopp motsvarande sparbankens egna fonder, likställas dels fyrtio procent av ett belopp som svarar mot sparbankens reserver för utlåning, garantiförbindelser och utländska valutor samt mot sparbankens reserv för obligationer, varmed avses det belopp med vilket obligationernas värde beräknat enligt 48 § 2 andra stycket överstiger nettovärdet, dels det nominella värdet av förlagsbevis, utställda av sparbanken.

Grundfond resp garantifond föreligger endast i ett fåtal fall.

Uppgår förlagslån resp värderegleringskonto i sparbank till sådana belopp att ökning därtill inte vidare får inräknas i kapitalbasen finns f n endast ett sätt att vidga denna, nämligen genom att sparbanks beskattade vinstmedel tillförs reservfonden. (Banklagsutredningen föreslår visserligen att kapitalbasen skall kunna vidgas genom uppskrivning av vissa anläggningstillgångar men detta torde få enbart marginell betydelse.) De beskattade vinstmedlen utgör således en mycket viktig faktor vid uppbyggandet av kapitalbasen och det torde i framtiden krävas mycket stora bruttovinster för att medel av betydelse skall kunna avsättas till reservfonden. Som tidigare nämnts beskär sparbanks vinst genom vinstdelningsskatt utan att löntagarfond äger investera sina medel i sparbank.

B. Bankaktiebolag

En affärsbank är ett bankaktiebolag, vari aktieägarna äger andel och har rösträtt samt har rätt till utdelning av bolagets vinst. Regeln om bankaktiebolags kapitalbas är intagen i 57 § lagen om bankrörelse och har följande lydelse:

Med eget kapital avses aktiekapital, reservfond, dispositionsfond och av bolagsstämman fastställd vinstbalans. Med eget kapital får, intill ett belopp motsvarande bankbolagets eget kapital, likställas dels fyrtio procent av ett belopp som svarar mot bolagets reserver för utlåning, garantiförbindelser och utländska valutor samt mot bolagets reserv för obligationer, varmed avses det belopp med vilket obligationernas värde beräknat enligt 91 § 2 mom. andra stycket överstiger nettovärdet, dels det nominella värdet av förlagsbevis, utställda av bolaget.

Ett bankaktiebolag kan alltså, utöver generering av vinst m m, vidga sin kapitalbas genom externa tillskott från aktieägare och andra - enskilda eller juridiska personer - via nyemis-

sion. Det kan nämnas att löntagarfonder och kapitalsparfond för allemanssparande äger förvärva aktie i bankaktiebolag. Vidare kan det inte hållas för otroligt att fjärde AP-fonden i framtiden kommer att erhålla rätt att förvärva aktie i bankaktiebolag. Slutligen bör framhållas att aktiekapitalet, som i sin helhet är kapitaltäckningsgrundande, kan nedsättas enligt vissa regler, varigenom del av aktiekapitalet återställs till aktieägare.

C. Föreningsbank

Jordbrukskassa och centralkassa för jordbrukskredit är närmast att jämställa med ekonomiska föreningar. Medlem skall inbetala insats. Stadgarna kan föreskriva att medlem må delta i föreningen med högre belopp än enkel insats. Utdelning får fastställas till högst diskonto vid räkenskapsårets utgång + 3%. Medlem som avgår skall i princip återfå inbetald insats.

I 34 § lagen om jordbrukskasserörelser har kapitalbasen bestämts på följande sätt:

Med eget kapital avses insatskapital, reservfond, dispositionsfond och av stämman fastställd vinstbalans. Med eget kapital får, intill ett belopp motsvarande det belopp vartill centralkassans och anslutna jordbrukskassors eget kapital uppgår, likställas dels fyrtio procent av ett belopp som svarar mot centralkassans och anslutna jordbrukskassors reserver för utlåning, garantiförbindelser och utländska valutor samt mot reserv för obligationer, varmed avses det belopp med vilket obligationernas värde beräknat enligt 44 § andra stycket andra meningen överstiger nettovärdet, dels det nominella värdet av förlagsbevis utställda av centralkassan.

Erfordras ytterligare kapital kan beslut fattas om ytterligare medlemsinsats.

Genom lagstiftning 1984 kan andra än medlemmar satsa riskbärande kapital i ekonomisk förening/centralkassa för jordbrukskredit genom s k förlagsinsats, för vilken förlagsandelsbevis utfärdas.

Medlemsinsatser och förlagsinsatser skall i balansräkningen upptas som eget kapital. I kapitaltäckningsbasen får inräknas - intill ett belopp motsvarande de reguljära medlemsinsatserna, reservfond, dispositionsfond och vinstbalans - summan av det nominella beloppet av förlagslån och förlagsinsatser.

Genom samtidiga lagändringar bereddes dels 4:e fondstyrelsen möjlighet att placera medel i förlagsinsatser, dels kapitalsparfonderna att placera upp till 10 % av sina medel i förlagsinsatser. Vidare kan nämnas att fondmedel från löntagarfond får placeras som riskkapital i ekonomiska föreningar. (Det kan inskjutas att fjärde AP-fonden inte får placera sina medel som riskkapital i t ex bankaktiebolag - däremot i centralkassa för jordbrukskredit.)

I övrigt bör följande nämnas beträffande förlagsinsatser.

Bindningstiden på insatserna är minst 5 år. Uppsägningstid för föreningen är sex månader och för annan två år. Fri räntesättning är tillåten, vilket innebär att räntan kan marknadsanpassas. Avtal skall också kunna träffas om att förlagsinsatserna har förtur till insatsränta framför insatskapitalet. Innehavare av förlagsandelsbevis har inflytande över centralkassan enbart därigenom att innehav av förlagsinsatser som representerar minst en tiondel av det totala insatskapitalet har rätt att påkalla att särskild revisor utses. Eftersom det bedömts angeläget att förlagsandelarna blir attraktiva ur kapitalplaceringssynpunkt har reglerna utformats så att den allmänna omsättningen av andelarna underlättas.

Skattemässigt förhåller det sig så att ränta på medlemsinsats och förlagsinsats utgör avdragsgill driftkostnad.

D. Finansbolag

Kapitaltäckningsregeln rörande finansbolag är intagen i 7 § lagen om finansbolag. Den innebär bl a att finansbolag får högst låna upp medel med dels ett belopp som svarar mot bolagets kassa m m, dels ett belopp som svarar mot tolv och en halv gång det egna kapitalet. Med eget kapital får jämställas bl a garantifond, som bildats genom tillskott av aktieägare i finansbolaget eller förbindelser utfärdade av bankaktiebolag, sparbank, centralkassa för jordbrukskredit eller annan som bankinspektionen godkänt intill ett belopp motsvarande fem gånger bolagets aktiekapital. Aktieägare erhåller inte ytterligare inflytande genom tillskott till garantifond. Företag som utfärdar angiven förbindelse erhåller därigenom inte hellet något inflytande.

III. Principiella skäl för en förändring av reglerna rörande sparbanks egna fonder

Den ovan lämnade redogörelsen visar klart att sparbank, jämförd med andra bankinstitut, är missgynnad i vad avser de legala möjligheterna att bygga upp kapitaltäckningsbasen. Lagstiftningen skall vara konkurrensneutral, vilket innebär att lika villkor bör gälla för olika typer av bankinstitut.

IV. Praktiska skäl för en ändring

De begränsade möjligheterna för sparbankerna att bygga upp kapitaltäckningsbasen håller snabbt på att få konsekvenser för sparbankernas konkurrensförmåga genom att de börjar slå i taket då det gäller kapitalutnyttjandet. Konsekvenserna uppkommer dels genom en påtaglig omstrukturering av sparbankernas låneportfölj och dels genom att volymökningen varit betydligt större än de egna fonderna kunnat öka via genereringen av vinstmedel.

Fondkraven har från 1982 till 1983 ökat från 68 till 78 procent av kapitalbasen exklusive förlagslån. Tar man hänsyn till förlagslånen är ökningen något mindre, från 65 till 67 procent, uteslutande på grund av en mycket kraftig ökning av förlagslånen under 1983. De ökade från 0.14 till 0.47 procent av balansomslutningen mellan 1982 och 1983.

Många sparbanker har nu ett mycket begränsat utrymme för ytterligare ökning av förlagslånen. Dessutom finns det anledning att ifrågasätta om förlagslån i alltför stor utsträckning skall ersätta eget kapital. Det är en relativt dyrbar finansieringsform, som dessutom måste amorteras.

Omstruktureringen av sparbankernas låneportfölj har varit mycket omfattande och snabb de senaste åren. Fondkravet i procent av balansomslutningen var 1.88 procent 1981, 2.11 procent 1982 och 2.36 procent 1983.

Mäter man kapitalutnyttjandet som fondkrav i procent av kapitalbasen exklusive förlagslån finner man att 9 sparbanker hade ett kapitalutnyttjande över 80 procent 1981. 1983 hade antalet sparbanker ökat till 22.

Ovanstående ger en klar indikation på att det är många sparbanker som slagit i taket när det gäller kapitalbasen och kapitalutnyttjandet. En fortsatt expansion och konkurrens på lika villkor med övriga banker, och med finansbolag, ställer krav på många sparbanker att öka kapitalbasen. Genom de begränsade möjligheterna att öka kapitalbasen med egna vinstmedel, inte minst efter avsättning till vinstdelningsskatt, krävs det således externa tillskott av eget kapital för att sparbank på ett godtagbart sätt skall kunna fullgöra sin samhällsnyttiga funktion.

V. Föreningens uppfattning om vad ändrade regler på området bör innehålla

Föreningen anser att förändrade regler rörande sparbanks möjlighet att vidga kapitaltäckningsbasen i huvudsak bör innebära följande.

Tillskott av eget kapital i sparbank skall kunna ske i syfte att expandera sparbankens verksamhet och inte endast för att upprätthålla sparbankens verksamhet. Tillskotten skall få göras av såväl fysisk som juridisk person, däribland fjärde AP-fonden, kapitalsparfond och löntagarfond. Kapitaltillskotten skall utan begränsning dels utgöra eget kapital, dels i sin helhet ingå i kapitaltäckningsbasen. Tillskotten skall vara hårt bundna och får inte sägas upp av den som tillskjutit kapitalet. Sparbanken skall däremot få besluta återbetala tillskott i analogi med vad som gäller nedsättning av aktiekapital i bankaktiebolag. Reglerna rörande bevis om tillskott bör vara så utformade att omsättning underlättas och att en marknad för bevisen kan upprätthållas. Avkastning på tillskott skall utgå i form av fast eller rörlig ränta. Räntan skall fritt få bestämmas och kunna anpassas till marknadsläget. Reglerna rörande bevis om tillskott bör medge sparbank stor frihet beträffande bevisens utformning. Härigenom kan bevis, som är standardiserade bl a beträffande belopp och ränta, användas, vilket befordrar en väl fungerande andrahandsmarknad. Vidare kan det belopp varje bevis lyder på så avpassas att bevisen kan spridas i sparbanks kundgrupper.

Innehav av bevis om kapitaltillskott till sparbank skall ej medföra någon rätt till inflytande enär en sådan ordning skulle strida mot en av de grundläggande principerna beträffande sparbank (jfr 1 § SPL).

En marknad avseende tillskottsbevis bör kunna upprättas av ett speciellt mellanhandsinstitut - t ex ett för ändamålet tillsakat dotterbolag till Sparbankernas Bank.

VI. Den begärda förändringen kan lagtekniskt genomföras genom anknytning till och viss utbyggnad av reglerna om garantifond

Redan gällande SpL innehåller regler som innebär att externa kapitaltillskott till sparbank kan göras - för att upprätthålla sparbanks verksamhet - och enligt vilka kapitaltillskotten i sin helhet får inräknas i kapitaltäckningsbasen - nämligen reglerna om garantifond (jfr 16 och 26 §§ SpL). Ränta, som kan utgå på tillskott till garantifond, utgör enligt SpL en rörelseomkostnad -ehuru i viss mån beroende på resultatet. Skattemässigt torde garantifondränta utgöra avdragsgill driftkostnad. Det bör här inskjutas att innehållet i reglerna om garantifond i banklagsutredningens förslag till ny sparbankslag överensstämmer med nu gällande regler om garantifond.

Mot bakgrund av det anförda ter det sig enligt föreningens uppfattning naturligt att de begärda förändringarna lagtekniskt genomförs genom erforderliga ändringar av och tillägg till redan föreliggande regler om garantifond.

Avslutningsvis bör åter påpekas att garantifond enligt nu gällande regler föreligger endast i något enstaka fall.

VII. Hemställen

Föreningen hemställer under återopande av det anförda att yrkade förändringar snarast genomföres.

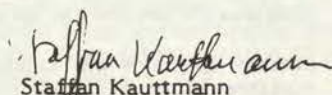
VIII. Förslag till lagtext m m

1. Förslag till lagtext avseende tillskott till garantifond m m - bilaga 1.
2. Förslag till ändringar av 35 § 1 st och 36 § lag (1983:1092) med reglemente för allmänna pensionsfonden -bilaga 2.
3. Förslag till ändring av 15 § 1 st lag (1983-890) om allemanssparande - bilaga 3.
4. Förslag till ändring i 19 § 2 st aktiefondslagen (1974:931) -bilaga 4.
5. Förslag till ändring i 3 § lag (1978:424) om aktiesparfonder -bilaga 5.

Stockholm den 22 mars 1985

SVENSKA SPARBANKSFÖRENINGEN


Jan Rydh


Stefan Kauttmann

*Bilaga 6:1*1. Inledning

I banklagsutredningens förslag till sparbankslag (SOU 1984:28) har i 8 kap - Fonder och vinstdisposition m m - intagits regler angående bl a garantifond. Föreningen anser att 8 kap 1 § förslaget kan utgå och ersättas av 1-24 §§ i nedan angiven, av föreningen föreslagen lagtext. Därefter skulle på sätt framgår nedan de regler som upptagits i 8 kap 2-5 §§ i banklagsutredningens förslag till sparbankslag följa. Slutligen skulle 8 kap 7 § i förslaget delvis förändras på sätt anges nedan.

2. Förslag till lagtext

8 kap. Om garantifondinsatser, fonder och vinstdisposition m m.

Allmänna bestämmelser angående tillskott till garantifond

1 §

Kapital får tillskjutas sparbanks genom särskilda insatser till garantifond (garantifondinsatser). Garantifondsinsatser får tillskjutas med sammanlagt högst så stort belopp som svarar mot reservfondens storlek.

För varje tillskott till garantifond skall sparbanken utfärda garantifondbevis.

På garantifondsinsats utgår ränta enligt utfästelse av sparbanken.

Skall garantifond kunna nedsättas genom inlösen av garantifondbevis skall förbehåll härom intas i reglementet enligt 24 §.

Garantifondbevis får dock inlösas enbart i den mån sparbankens återstående egna fonder - däri inbegripet vad som enligt 3 kap 7 § får jämföras med egna fonder - är tillräckliga för uppfyllandet av kravet på egna fonder enligt nämnda lagrum. I övrigt skall beträffande återbetalning gälla vad som beslutas enligt förbehåll i reglementet.

2 §

Beslut om tillskott till garantifond fattas av sparbanksstämma.

Tillskott till garantifond skall betalas med pengar. Betalningen för garantifondbevis får ej understiga det belopp på vilket garantifondbeviset lyder.

Om garantifondbevis tecknas med villkor som strider mot andra stycket, skall det nominella beloppet ändå betalas.

3 §

I reglementet kan tas in föreskrifter om begränsningar i fråga om vem som har rätt att göra tillskott till garantifond eller genom överlåtelse förvärva de rättigheter som är förenade med garantifondbevis. För redan gjorda tillskott får inte införas strängare begränsningar än vad som gällde när tillskottet gjordes.

Förvärv av ett garantifondbevis i strid mot föreskrifterna i det föregående stycket är ogiltiga.

4 §

Förslag till beslut om tillskott skall sändas till huvudmännen minst en vecka före den sparbanksstämma vid vilken beslut skall fattas. Förslaget skall läggas fram på stämman. Om årsredovisningen ej skall behandlas på sparbanksstämman skall även följande handlingar hållas tillgängliga och läggas fram på stämman:

1. avskrift av den senaste årsredovisningen försedd med anteckning om sparbanksstämmans beslut rörande bolagets vinst eller förlust samt avskrift av revisionsberättelsen för det år årsredovisningen avser
2. en av styrelsen undertecknad redogörelse för händelser av väsentlig betydelse vilka inträffat efter årsredovisningens avgivande
3. ett av revisorerna avgivet yttrande över redogörelsen.

5 §

Beslut om tillskott till garantifond skall ange:

1. det högsta belopp varmed tillskott till garantifond kan ske
2. den ränta som skall utgå samt villkor i övrigt beträffande ränta
3. den tid inom vilken teckning av garantifondbevis kan ske
4. den tid inom vilken tecknade garantifondbevis skall betalas

5. den beräkningsgrund, enligt vilken vid överteckning garantifondbevis skall fördelas, om ej föreskrift meddelas att fördelningen skall bestämmas av styrelsen
6. garantifondbevisens nominella belopp och det belopp som skall betalas för varje tecknat garantifondbevis.

Sparbanksstämma kan uppdra åt styrelsen att fatta beslut i de hänseenden som anges i första stycket 2. - 4. och 6.

Om förbehåll enligt 3 § 1 st skall gälla garantifondbevisen, skall erinran därom intas i emissionsbeslutet.

6 §

Beslut om utfärdande av garantifondbevis eller en redogörelse för det väsentliga innehållet i beslutet skall genast kungöras i Post- och Inrikes Tidningar och den eller de ortstidningar styrelsen bestämmer.

7 §

För att vara bindande skall teckning av garantifondbevis ske på teckningslista som innehåller beslutet om utfärdande av garantifondbevis. Avskrift av de enligt 4 § framlagda handlingarna skall vara fogade vid teckningslistan eller hållas tillgängliga på plats som anges i listan.

Skall garantifondbevisen kunna inlösas får teckning ej ske förrän förbehåll enligt 24 § registrerats.

Om teckningen har skett i strid mot denna paragraf eller om ett garantifondbevis har tecknats med villkor som inte stämmer överens med de i emissionsbeslutet angivna villkoren, är teckningen av garantifondbevis ogiltig, under förutsättning att ogiltigheten har anmälts hos bankinspektionen innan anmälan enligt 12 § har registrerats.

8 §

När teckningen avslutas skall styrelsen eller den styrelsen inom sig förordnar besluta om tilldelning av garantifondbevis till dem som tecknat sig härför. Anses därvid att teckning av garantifondbevis är ogiltig, skall den som tecknat åt sig för beviset genast underrättas härom. Garantifondbevisen skall genom styrelsens försorg ofördröjligen upptags i den i 22 § angivna förteckningen.

9 §

Kvittning av skuld på grund av teckning mot fordran hos sparbanken får ej ske.

Fordran på tecknat belopp avseende garantifondbevis kan ej av sparbanken överlåtas eller pantsättas.

Den som genom överlåtelse har förvärvat garantifondbevis som inte är helt betalat är tillsammans med överlåtaren ansvarig för betalningen, sedan han anmält sitt namn för införande i den i 22 § angivna förteckningen.

10 §

Betalas garantifondbevis ej i rätt tid, kan styrelsen en månad efter anmaning förklara garantifondbeviset förverkat för den betalningsskyldige. Anmaningen, som skall innehålla meddelande att garantifondbeviset kan förklaras förverkat, sker genom användande av rekommenderat brev, om den betalningsskyldiges adress är angiven vid teckningen eller annars anmald till bolaget, och i annat fall genom kungörelse i den eller de ortstidningar som styrelsen bestämmer.

Styrelsen kan innan förverkat garantifondbevis blivit ogiltigt låta annan överta beviset och betalningsansvaret för det tecknade beloppet.

Om ett garantifondbevis förklarats förverkat och inte övertagits av någon annan som erlagt full betalning, skall den, för vilken garantifondbeviset förverkats, gentemot sparbanken svara för en femtedel av full betalning för garantifondbeviset.

11 §

Beslut om tillskott till garantifond skall anmälas för registrering inom sex månader efter beslutet. Hinder mot registrering föreligger:

1. om ej hälften av det sammanlagda belopp, som skall betalas för de tecknade och tilldelade garantifondbevisen, har inbetalats.
2. om ej yttrande företes från auktoriserad revisor av vilket framgår att 1. iakttagits.

Har anmälan om registrering av beslutet inte gjorts inom den i första stycket angivna tiden eller har registreringsmyndigheten genom lagakraftäggande beslut avskrivit sådan anmälan eller vägrat registrering är beslutet om tillskott till garantifond förfallet.

Garantifond skall ej anses bildad eller ökad förrän registrering skett. Garantifondbevis som förklarats förverkade och ej övertagits av annan blir därmed ogiltiga. De utfärdade garantifondbevisen medför rätt till ränta enligt vad därom bestämts i beslutet om tillskott till garantifond. Beslutet får dock ej innebära att sådan rätt inträder senare än för räkenskapsåret efter det under vilket garantifondbevisen skolat till fullo betalas.

12 §

De garantifondbevis som har tecknats vid emissionen skall vara helt betalda inom sex månader från registreringen av emissionen. Senast en månad efter utgången av denna tid skall sparbanken för registrering anmäla hur många av de i det registrerade tillskottet till garantifond ingående garantifondbevisen som har blivit helt betalda. Anmälningen skall bestyrkas av en auktoriserad revisor.

Om det inte enligt första stycket har anmälts att garantifondbevisen har helt betalats, skall bankinspektionen efter sparbankens hörande registrera att garantifonden har satts ned med det sammanlagda nominella beloppet av ej betalda garantifondbevis. De garantifondbevis som inte har betalats blir ogiltiga när nedsättningen har registrerats.

Emissionsprospekt för tillskott till garantifond

13 §

När en sparbank till en vidare krets riktar en inbjudan att förvärva garantifondbevis i sparbanken, skall styrelsen upprätta en särskild redogörelse för sparbankens förhållanden (emissionsprospekt) enligt 14 - 18 §. Emissionsprospekt skall dock upprättas endast om summan av de belopp som till följd av inbjudan kan komma att betalas uppgår till minst en miljon kronor.

14 §

Emissionsprospektet skall innehålla

1. balansräkningar avseende utgången av de tre senaste räkenskapsåren, för vilka årsredovisning och revisionsberättelse har avgivits
2. resultaträkningar för dessa tre räkenskapsår.

3. ett sammandrag av de uppgifter som det ålegat sparbanken att ta in i förvaltningsberättelserna för de tre räkenskapsåren.

Fyller handlingarna inte de krav som framgår av 7 kap. 9 § femte stycket skall de fullständigas i enlighet med dessa bestämmelser.

Bestämmelserna i 7 kap. 2 § första stycket andra meningen skall tillämpas på emissionsprospektet.

Till redovisningen för de tre senaste räkenskapsåren enligt första stycket skall uppgifterna lämnas om utvecklingen av in- och utlåning samt likviditet.

Om sparbank är moderföretag, skall sparbanken i emissionsprospektet ta in koncern resultaträkningarna och koncernbalansräkningarna för de tre senaste räkenskapsåren. När redovisningshandlingarna och andra uppgifter för en koncern tas in i prospektet får de uppgifter för sparbanken som svarar mot uppgifter i dessa handlingar utelämnas i den mån de kan anses sakna väsentlig betydelse för bedömningen av sparbankens aktier. Dock får sparbankens resultaträkning och balansräkning för det senaste räkenskapsåret enligt första stycket inte utelämnas.

15 §

Om sådana förhållanden och händelser som hänför sig till tiden efter den period som omfattas av de i 14 § angivna handlingarna skall upplysning lämnas i emissionsprospektet, om förhållandena är viktiga för bedömningen av sparbankens verksamhetsresultat och ställning eller händelserna i övrigt är av väsentlig betydelse för sparbanken.

Om emissionsprospektet läggs fram senare än åtta månader efter utgången av det senaste räkenskapsåret, för vilket årsredovisning och revisionsberättelse har avgivits, skall emissionsprospektet innehålla uppgifter motsvarande delårsrapport enligt 7 kap. 13 och 14 §. Dessa uppgifter skall avse tiden från utgången av nämnda räkenskapsår till en dag ej tidigare än tre månader före emissionsprospektets tillhandahållande.

16 §

I emissionsprospektet skall följande uppgifter lämnas, nämligen:

1. en kortfattad historik över sparbanken och dess verksamhet

2. en redogörelse för sparbankens och om det finns dotterföretag, koncernens verksamhet samt för sparbankens del uppgifter som är av betydelse för bedömningen av rörelsens karaktär och utveckling
3. en redogörelse för kapitaltäckning enligt 3 kap. 7 § och dess betydelse för sparbanken
4. uppgifter om sparbankens styrelseledamöter, revisorer samt anställda och delegater i ledande ställning.

17 §

Uppgifterna i emissionsprospektet enligt 14 och 15 § första stycket och 16 § skall granskas av sparbankens revisorer. Deras berättelse över granskningen skall tas in i emissionsprospektet.

18 §

Emissionsprospektet skall tillhandahållas på de platser där teckning eller inköpsanmälan tas emot senast tre dagar före den dag då teckning eller inköp tidigast kan ske. Vid tidens bestämmande skall inte söndagar, andra allmänna helgdagar, lördagar, midsommarafton, julafton och nyårsafton räknas in.

Garantifondsbevis samt förteckning däröver m m

19 §

För varje garantifondsinsats skall sparbanken utfärda ett garantifondsbevis. Det får lämnas ut endast till den som är införd i förteckning, angiven i 22 §, och först när beviset betalats samt tillskottet till garantifonden registrerats.

20 §

Garantifondsbevis skall ställas till viss man, till innehavaren eller till viss man eller order och innehålla uppgift om:

1. sparbankens firma
2. ordningsnummer för beviset

3. garantifondbevisets nominella belopp
4. dagen för utfärdandet
5. den rätt till ränta som beviset medför
6. det sätt på vilket ränta skall betalas
7. föreskrifter som avses i 3 §
8. förbehåll enligt 24 § om inlösen av garantifondbevis.

Garantifondbeviset skall undertecknas av styrelsen. Namnteckningarna får återges genom tryckning eller på något annat liknande sätt.

När utbetalning görs vid inlösen av garantifondbevis skall detta förses med påskrift om utbetalningen.

Ett garantifondbevis som i samband med dödning ges ut i stället för ett annat, skall innehålla uppgift om detta.

21 §

I fråga om garantifondbevis gäller, om ej annat följer av denna lag, i tillämpliga delar vad i lagen (1936:81) om skuldebrev föreskrivs om enkla skuldebrev såvitt gäller bevis ställt till viss man och om löpande skuldebrev såvitt gäller bevis ställt till innehavaren eller till viss man eller order. Härvid är den som innehar garantifondbevis ställt till viss man eller order och som enligt sparbankens påskrift på beviset är ägare till garantifondbeviset likställd med den som enligt 13 § andra stycket samma lag förmodas äga rätt att göra skuldebrevet gällande. Påskrift på beviset skall göras endast om innehavaren styrker sitt förvärv av garantifondbeviset.

22 §

Över sparbankens samtliga garantifondbevis och ägare därav skall genom styrelsen försorg föras en förteckning. Garantifondbevisen skall tas upp i nummerföljd med uppgift om den som tecknat garantifondbevis. Garantifondbevisets ägares adress skall anges. Förteckningen skall innehålla även uppgift om storleken av och tidpunkten för varje tillskott och om den rätt till ränta som tillskottet medför.

Förteckningen kan bestå av betryggande lösblads- eller kortsystem. Den kan också föras med maskin för automatisk databehandling eller på annat liknande sätt.

När någon visar upp ett utfärdat garantifondbevis och enligt 21 § eller på något annat sätt styrker sitt förvärv eller när en ägare av garantifondbevis eller annan behörig person anmäler något annan förändring i de förhållanden som har tagits upp i förteckningen, skall anteckning om ägaren eller förändringen genast föras in. Detta gäller endast om hinder inte möter enligt 3 §. Dagen för införandet skall anges.

Förteckningen skall hållas tillgänglig för var och en som vill ta del av den på sparbankens huvudkontor. Föres förteckningen med maskin för automatisk databehandling eller på liknande sätt skall i stället en utskrift av förteckningen på begäran tillhandahållas på sparbankens huvudkontor. Utskriften får inte vara äldre än sex månader. Alla har rätt att mot ersättning för kostnaderna få en sådan utskrift av förteckningen eller del av den.

23 §

Ingår garantifondbevis i en aktiefond enligt aktiefondslagen (1974:931), skall i stället för fondandelsägarna det fondbolag som förvaltar fonden samt fondens beteckning föras in i garantifondbevisen och i förteckningen.

Nedsättning av garantifond och förvärv av egna garantifondbevis

24 §

Skall garantifond kunna nedsättas genom inlösen av garantifondbevis skall i reglementet intas förbehåll härom. Förbehållet skall ange ordningen för inlösningen och inlösningsbeloppet eller grunderna för dess beräkning.

Ändras förbehållet i reglementet om inlösen av garantifondbevis får det ändrade förbehållet avse endast garantifondbevis som tecknas efter det att ändringen registrerats.

När det enligt förbehållet har blivit bestämt att vissa garantifondbevis skall lösas in, skall det genast anmälas för registrering att garantifonden sätts ned med sammanlagda nominella beloppet av dessa garantifondbevis. När registreringen har skett är garantifonden nedsatt.

Härefter upptas de regler som intagits i 8 kap 2-6 §§ i banklagsutredningens förslag till sparbankslag med vederbörliga förändringar i paragrafindelningen enligt följande.

Vinstdisposition samt övriga bestämmelser om fonder

- 25 § (2 §) Sparbankens vinst skall, i den mån grundfonden eller, om en garantifond bildats, denna gått förlorad, i första hand användas för att uppbära sådan fond till det belopp, vartill den skall uppgå.

Vad som av vinsten inte tas i anspråk för det i första stycket nämnda ändamålet skall avsättas till en reservfond.

Vad som av vinsten inte tas i anspråk för det i första stycket får dock sparbanksstämman besluta om gåvor till allmännyttiga eller därmed jämförliga ändamål, om det med hänsyn till ändamålets beskaffenhet, sparbankens ställning och omständigheterna i övrigt kan anses skäligt. Styrelsen får till sådana ändamål endast använda tillgångar som med hänsyn till sparbankens ställning är av ringa betydelse.

- 26 § (3 §) Finns det i reglementet ett förbehåll om återbäring av grundfonden eller del därav, får en sådan återbäring inte ske annat än i den mån reservfonden uppgår till belopp, som motsvarar tio gånger grundfonden. Inte heller får återbäring ske, så länge garantifond, där sådan bildats, inte återbetalats eller genom återbäringen sparbanken inte skulle kunna uppfylla det i 3 kap 7 § föreskrivna kravet på egna fonder.

- 27 § (4 §) Utfäst ränta på grundfonden eller garantifonden skall inte betalas ut, om till följd av detta vinsten på rörelsen inte skulle räcka till att få upp grundfonden eller garantifonden till det i 25 § första stycket angivna beloppet. Räntan på garantifonden skall inte heller betalas ut, om genom utbetalningen en sådan förlust skulle uppkomma på rörelsen, att sparbanken inte skulle kunna uppfylla det i 3 kap 7 § föreskrivna kravet på egna fonder. Grundfondsrentan skall inte i något fall utbetalas om till följd av detta förlust skulle uppkomma.

- 28 § (5 §) Har en sparbank försatts i konkurs efter ansökan, som gjorts inom ett år från det att beslut fattades om återbetalning av garantifonden eller om återbäring av grundfonden, är beslutet såvitt det inverkar på borgenärernas rätt utan verkan. På det belopp som på grund av vad sålunda stadgas skall erläggas till konkursboet, skall betalas ränta. Räntan beräknas enligt 5 § räntelagen (1976:635) från den dag beloppet betalades ut av sparbanken till och med den dag återbetalning eller återbäring till konkursboet skall ske och enligt 6 § räntelagen för tiden därefter.

- 29 § (6 §) Följer inte annat av bestämmelserna i 1 och 26 §§ får grundfond, garantifond och reservfond inte minskas, om det inte behövs för att täcka en förlust som uppstått i rörelsen.

Nedan angivna bestämmelse bör ersätta 8 kap 7 § förslag till lag om sparbank och intas som sista paragraf i 8 kap förslaget.

30 § En sparbank får förvärva bevis om tillskott till garantifond eller grundfond i sparbanken endast om förutsättningar för återbetalning av fond föreligger enligt 1 §, 24 § och 26 §. Sparbank får inte heller som pant mottaga egna garantifondbevis. Avtal i strid mot dessa förbud är ogiltiga.

Har en sparbank tillstånd att driva fondkommissionsrörelse, får bankbolaget utan hinder av bestämmelsen i första stycket, för att underlätta sådan rörelse, förvärva egna garantifondbevis. Anskaffningsvärdet av det sammanlagda innehavet av egna garantifondbevis får inte vid något tillfälle överstiga ett belopp som svarar mot tre procent av det för bolaget högsta tillåtna värdet enligt 16 § första stycket i fondkommissionslagen (1979:748).

Lämnas värdepapper som säkerhet för kredit och ingår som en mindre del bland dessa även garantifondbevis i sparbanken, utgör första stycket inte hinder för sparbanken att som pant motta även de egna garantifondbevisen. Regeringen eller efter regeringens bemyndigande bankinspektionen skall utfärda närmare föreskrifter om vilka begränsningar som i detta fall skall gälla.

En juridisk person i vilken sparbank ensam eller tillsammans med andra sparbanker har ett dominerande inflytande får inte förvärva bevis om tillskott till garantifond eller grundfond utgivet av sparbanken.

Utan hinder av vad som föreskrivs i föregående stycke får företag, vars ändamål kan anses vara till nytta för bankväsendet eller det allmänna, efter tillstånd av bankinspektionen förvärva eller driva handel med garantifondbevis.

Bilaga 6:2

Lag (1983:1092) med reglemente för allmänna pensionsfonden

I 35 § 1 st stadgas att fjärde fondstyrelsen efter lagändring genom SFS 1984:191, får placera de medel styrelsen förvaltar, bl a

4. som riskkapital i svenska ekonomiska föreningar.

Härtill bör fogas följande: 5. i garantifondbevis utfärdade av sparbank.

I 36 § angiven lag stadgas bl a att en löntagarfondstyrelse får placera de medel som styrelsen förvaltar, bl a

3. som riskkapital i svenska ekonomiska föreningar.

Härtill bör fogas följande: 4. i garantifondbevis utfärdade av sparbank.

Bilaga 6:3

Lag (1983:890) om allemanssparande

I 15 § 1 st angiven lag stadgas bl a att fondbolag får till en kapitalsparfond förvärva endast följande slag av värdepapper, nämligen

1. sådana svenska aktier -----

4. förlagsandelsbevis i svensk ekonomisk förening.

Till 15 § 1 st angiven lag bör fogas

x. garantifondbevis utfärdade av sparbank.

*Bilaga 6:4*Aktiefondslagen (1974:931)

I 19 § 2 st aktiefondslagen stadgas att fondbolag får till aktiefond förvärva endast i 1. - 6. angivna värdepapper.

Härtill bör fogas

7. garantifondbevis utfärdade av sparbank.

*Bilaga 6:5*Lag (1978:428) om aktiesparfonder

I 3 § 1 st lag om aktiesparfonder stadgas att till aktiesparfond får förvärfvas endast värdepapper enligt 19 § aktiefondslagen (1974:931), varefter vid 1. - 3. anges vilka värdepapper det är fråga om.

Härtill bör fogas

4. garantifondbevis utfärdade av sparbank.

Bilaga 7

Förteckning per 1987-12-31 över finansbolagen och deras aktiekapital, eget kapital och kapitalbas (i kkr)

I kapitalbasen ingår förutom eget kapital, sådant kapital som enligt föreskrifterna i 7 § FiL får likställas med eget kapital vid beräkning av upplåningsrätten.

Uppgift om kapitalbas har inte lämnats för finansbolag som har gemensam beräkning av upplåningsrätten med annat finansbolag i samma koncern – moderbolaget. Sådan uppgift har heller inte lämnats för finansbolag som registrerades som finansbolag under december månad 1987. För här nämnda finansbolag lämnas således endast uppgifter om aktiekapital och eget kapital.

Uppgifterna har hämtats från bankinspektionens redovisningsavdelning. Den inbördes ordningen mellan bolagen följer bankinspektionens förteckning enligt 5 § tredje stycket FiL.

I förteckningen saknas fyra bolag, som avregistrerades omedelbart efter årsskiftet 1987/88.

Firma	Aktiekapital	Eget kapital	Kapitalbas
PKfinans AB	100 000	135 735	392 103
PKfactoring Aktiebolag	6 000	8 929	46 191
Nyckelkonto AB	1 000	2 890	
PKpartner AB	500 000	563 051	
AB Östfinans	4 000	4 001	4 001
Industrifinans Aktiebolag IFAB	45 000	66 039	177 059
Finans-Skandic Aktiebolag	150 000	192 141	427 862
Aktiebolaget Vendax	45 463	90 960	100 398
Nordic Hypoteks AB	5 000	6 103	7 039
Nordic Finans Aktiebolag, NOFAB	11 000	14 558	14 764
Mobi-Nord Leasing AB	1 000	1 000	1 000
Svenska Finans Aktiebolag SVEFINA	155 000	194 703	427 689
Kundkredit AB	10 000	14 946	14 946
Svenska Båtfinsans AB	50	92	
AGRO Finans Aktiebolag	33 000	46 780	182 960
GOTAFINANS AB	60 000	97 655	208 438
Pareto Finans AB	6 000	6 982	
AML Aktiebolaget Merkantil Lantbruksfinans	15 000	18 173	38 289

Firma	Aktiekapital	Eget kapital	Kapitalbas
Merkantil Kundfinans AB	25 000	26 495	
Merkantil Releasing AB	20 000	20 726	
Merkantil Leasing AB	25 000	25 875	
Västfinans AB	20 000	23 536	50 312
Västfinans Kontraktsbelåning AB	10 000	10 240	
Första Finans AB	50	50	
Sparbankskort AB	45 000	56 783	65 417
Aktiv Placering Fondfinans AB	5 000	53 966	155 621
Ahlsell Finans Aktiebolag	8 000	7 817	12 287
Skaraborgsbankens Finans AB	1 000	1 402	1 722
Östgöta Enskilda Finansaktiebolag	6 000	6 000	12 245
Wermlandsbankens Finans AB	1 000	1 409	7 744
Nordbanken Finans AB i Uppsala	1 000	1 219	2 438
Nordbanken Finans AB	3 350	3 738	15 979
Meliorfinans AB	2 000	21 450	22 679
Köpkort AB	34 100	54 124	142 922
Detaljhandelns Kontoservice AB	50	49	49
IPS Internationell Betalnings Service AB	4 000	4 088	4 192
Finans Aktiebolaget Vestos	20 000	24 892	137 319
AB Crestos	1 000	1 203	7 009
Aktiebolaget Finans Vendor	100 000	132 570	211 962
AB Vendia Finans	2 000	4 826	
AB Vendia Kredit	60	173	
Vendor Finans AB	300	351	
AB Vendidad	300	380	
Aktiebolaget Bokredit	10 000	11 381	34 681
Independent Finans AB	111 250	478 580	622 125
Independent Service AB	50	194	
LEASE CAR L.E. AB	50	200	
Finax Konsumentkredit AB	50	150	150
Independent Invest AB	50	205	
Independent Kontraktsfinans AB	4 000	4 098	
Grafisk Finans GCIL AB	100	94	
Independent Contract	50	50	
Independent Fordonskredit AB	50	50	
Independent Leasing AB	50	50	
Independent Fordonsfinans AB	50	50	
Avista Finans Aktiebolag	300	300	1 808
Finansaktiebolaget Cartos	36 000	50 827	155 391
Cartos Värdepappersaktiebolag	15 000	21 573	116 463
I & S Teamfinans AB	4 000	3 999	
Tema Credit AB	50	50	
Eneqvist Credit AB	1 000	1 005	
Tema Finans AB	1 000	530	
Finax Finans Aktiebolag	50 000	76 757	147 477
Independent Credit AB	19 000	26 743	
Capri Finans AB	4 000	3 831	3 831
Finax Finans Service AB	2 000	2 774	
Finax Leasing AB	50	1 297	
Independent Corporate Finance AB	10 000	9 779	9 779
Independent Fastighetsleasing AB	10 000	10 000	10 000
Inter Conto AB	100	97	97
Programator Invest Aktiebolag	3 000	11 883	11 883
Finansor AB	41 750	50 755	114 864
Stockholms Finans AB	50	45	45
Atlas Copco Finansaktiebolag	9 500	11 403	22 653
Aktiebolaget Girokredit	2 500	3 351	4 847

Firma	Aktiekapital	Eget kapital	Kapitalbas
Ford Credit Aktiebolag	10 050	10 128	22 515
Opusfinans AB	1 200	4 671	6 368
FABEGE Finans Aktiebolag	17 825	20 585	20 585
INFINA AB	10 945	38 248	121 088
AB Åkermanfinans	10 000	9 971	20 902
Ravema Finans AB	4 000	3 981	5 981
Aktiebolaget I F Svensk Kontrakts- diskontering	1 000	993	993
Infina Fordonskredit AB	2 000	2 157	13 957
Sörmlands Maskin Kredit AB	2 000	1 957	1 957
Björklunds Maskinkredit AB	2 000	1 961	1 961
INFINA Väst Aktiebolag	1 000	1 000	1 000
INFINA Syd Aktiebolag	1 000	1 000	1 000
INFINA Öst Aktiebolag	1 000	1 000	1 000
INFINA Nord Aktiebolag	1 000	1 000	1 000
REFINA Finans Aktiebolag	1 000	1 000	1 000
KB Leasing i Stockholm Aktiebolag	1 200	2 501	2 501
SBK Finans AB	2 200	8 476	17 402
Svenska Realkapital Aktiebolag	2 000	2 204	14 135
Aktiebolaget Företagsstimulans	1 000	1 500	3 210
Falufinans Aktiebolag	1 000	1 415	3 164
SAAB-SCANIA Finansaktiebolag	40 000	52 376	87 456
Södertälje Bilkreditaktiebolag	6 500	8 956	17 016
Aktiebolaget Volvofinans	65 000	86 221	307 538
Volvofinans Konto AB	10 000	10 155	
Volvofinans Marin AB	2 000	2 000	
BM Finans AB	50	50	
Volvofinans Leasing AB	1 006	1 006	
Carcorp Förvaltnings Aktiebolag	15 000	15 067	15 067
Volvofinans Kredit AB	200	255	
Prime Leasing AB	50	50	
Banell Finans Aktiebolag	996	4 880	4 880
Nevi Finans AB	20 000	35 910	179 020
Saab-Ana Finans Aktiebolag	20 000	21 576	46 678
L E Lundberg Ekonomiservice AB	20 000	31 314	197 855
L E Lundberg Finans AB	10 000	25 929	114 363
Holding Finans AB, HOFINAB	80 000	167 007	167 382
Byggnadsaktiebolaget Karlsson & Wingsjö	50	21 237	21 237
Svenska Yllekoncernen Aktiebolag	10 000	60 678	61 126
ROFINA AB	100	4 964	
TEX Aktiekredit AB	50	56	
TEX Värdepapperskredit AB	1 163	1 163	
Finansaktiebolaget Balans	50 000	60 000	60 000
Elefac Finans Aktiebolag	22 500	27 000	49 500
Sevonja Finans Aktiebolag	50	1 650	1 650
Finans Aktiebolaget Nyckeln	54 811	66 015	400 375
Leasing AB Nyckeln	50	1 742	
Nyckeln Dataleasing AB	20 000	1 817	
Bohus Leasing AB	100	162	
Hansa Finans Aktiebolag	5 000	5 165	12 291
Älvsborgs Leasing AB	100	83	
Nyckeln Flygleasing AB	500	535	
Euro HCB Leasing Aktiebolag	500	595	595
Förvaltningsaktiebolaget Gamlestaden	55 000	95 175	369 207
Gamlestaden Kredit AB	1 000	1 499	
Gamlestaden Leasing AB	100	848	
Gabbo Finans AB	3 000	3 065	3 697

Firma	Aktiekapital	Eget kapital	Kapitalbas
Finroc Aktiebolag	6 100	7 341	10 391
Leasero Finans AB	2 000	2 442	6 256
Octagon Finans AB	7 022	7 052	7 052
Wallpax AB	100	99	103
Intrum-Finans Aktiebolag	5 500	5 605	6 005
Andus Leasing Aktiebolag	6 000	7 526	14 526
AB Svenska Läkarnas Kreditkassa	2 000	2 519	9 761
Adepten Finans AB	40 000	43 570	284 102
Fortune Finans AB	40 350	41 782	58 707
Integrated Computer Systems AB	25 000	57 168	114 336
Praktikerfinans Aktiebolag	8 000	15 898	29 990
B&B Independent Finans AB	105 000	107 857	107 857
Bonnier & Bonnier Finans Factoring AB	15 000	17 298	58 378
GOTA Reversfinans AB	10 000	12 978	12 978
GOTA Aktieinvest AB	1 000	1 607	1 744
GOTA Privata Placeringar AB	6 000	11 827	25 365
Bonnier & Bonnier Finans Leasing Aktiebolag	15 000	20 102	32 442
GOTA KundFinans AB	20 000	20 060	20 060
Telefinans Aktiebolag	72 000	89 692	239 692
Montagu & Co Aktiebolag	22 000	33 033	57 923
E. Öhman J:or Finans Aktiebolag	1 500	5 880	5 880
Kontotjänst i Göteborg AB	10 000	10 203	20 203
Finans AB Dahlia	50	1 393	1 393
First Nordic Finans AB	1 000	1 000	7 600
Lidingö Leasing Aktiebolag	807	865	4 937
JUREKO Finansförvaltning AB	50	49	62
AB Samspar	20 000	20 002	20 784
Finans AB Obligentia	16 500	20 000	36 483
Adams Finans i Väst AB	4 000	4 122	15 107
Ikano Finans AB	15 000	27 798	51 903
Strängnäs Finans och Service AB	500	1 074	3 674
H-Leasing Aktiebolag	950	1 718	6 468
Carrera Finans AB	1 350	1 627	1 627
Staden Kapital Invest	1 200	1 784	6 626
Akire AB	520	1 260	2 950
Resurs Finans AB	10 000	12 274	14 844
Ergu Finans AB	275	1 276	2 699
Finans Aktiebolaget Tebo	2 000	2 472	8 088
AB ICA Hakon Finans	637	9 774	9 774
Arapt Finans Aktiebolag	35 000	60 907	110 707
Arapt Förvaltnings AB	50	110	220
Arapt Utvecklings AB	125	299	299
Tegelgrossisten i Vittinge AB	51	895	895
Arapt Kreditinstitut AB	6 400	6 082	12 256
Arapt Trading AB	300	312	312
GLT Leasing AB	60	97	194
AB Kronan Finans	999	1 018	1 018
Kronan Finans Nord AB			
Cominvest Finans AB	50	19 810	29 410
Koopfinans Aktiebolag	27 506	33 773	75 760
SJ Invest Aktiebolag	70 000	84 000	84 000
Finans AB Parima Leasing	2 200	2 247	2 247
Förenade Finans AB	2 500	2 502	15 264
Finans Aktiebolaget Signalen	500	494	1 674
Smogen Finans AB	500	10 244	10 244
ICP International Capital Pool AB	2 500	2 616	7 848

Firma	Aktiekapital	Eget kapital	Kapitalbas
Kinnegrip AB	10 000	10 923	10 923
Malmfältens Finans AB	13 127	63 357	63 357
Mainab Finans AB	16 670	40 345	61 528
Josefssons Låneservice AB	5 250	6 640	8 412
AB Svenska Investeringsinstitutet	30 000	30 035	30 795
Wetlandia AB	2 651	2 652	2 765
Gyllenhammar & Partners Finansaktiebolag	50 000	68 870	69 303
Gylling Säljfinans AB	9 000	19 707	38 786
Gylling Finans AB	50	50	
AB Söderlund Bostadsrättsfinans	300	303	706
TN Finans och Leasing Aktiebolag	107	503	503
Accresco Finans AB	3 000	2 966	5 541
Accresco Interiörfinans AB	300	292	
Accresco Finansauto AB	300	300	
Accresco Refinans T Englund Arkitekt AB	50	99	
Accresco Leasing AB	500	5 842	
Accresco Bilfinans AB	200	200	
Palpax Finans Aktiebolag	10 000	7 535	15 070
Palpax Service AB	3 000	1 211	1 211
Förvaltnings Aktiebolaget Kardia	2 000	2 003	4 086
Finans AB Kardia	3 050	3 045	3 045
Trienta Kredit AB	400	400	800
AB Finansieringar i Wermland			
WESTFINAB	2 500	2 500	2 500
Storebrand Finans Aktiebolag	16 500	19 878	46 178
Injector Leasing AROL Aktiebolag	2 000	2 000	2 000
Farel Finans AB	3 000	3 040	3 040
AB All Factoring Dahlman & Co	1 000	1 019	1 353
Såbi Finans AB	5 000	5 372	7 372
Wänlund Finans Aktiebolag	11 000	11 303	14 303
Aktiebolaget Arvid Svensson	5 000	36 917	36 917
Svenska Obligationskammaren AB	5 000	6 042	6 042
Finansaktiebolaget Rosenvik	10 000	10 007	10 297
Finanshuset Leasing AB	400	1 529	3 058
Stenpiren Finans AB	20 000	20 020	20 020
AB L M Ericsson Finans	34 400	51 436	52 180
SMA Finans AB	27 000	52 073	52 073
Tritos Finans Aktiebolag	100	12 351	12 373
Westsam Factoring Aktiebolag	7 000	7 043	7 043
Westsam Leasing Aktiebolag	6 000	6 109	6 109
SveKre Sverige Krediter Finans AB	15 000	15 003	17 703
Corylus Finans AB	450	7 521	7 521
Stockholms Bostadsrättskassa AB	2 000	2 736	3 571
Andelskredit Leasing Aktiebolag	50	276	278
Rådhuset Kredit AB	10 000	9 716	69 432
AB Autofinans	10 000	11 995	24 676
AB Probo	176 000	348 246	679 086
ELK Finans AB	2 400	2 495	3 490
Optimum Privatfinans AB	9 000	9 423	20 082
Optimum Finans AB	3 000	3 000	11 337
Pejling Finans AB	2 100	2 100	2 100
Finarbo Aktiebolag	10 100	9 967	18 967
Finarbo i Skåne AB	150	179	179
Tranemo Leasing AB	3 000	3 000	3 000
Finanshuset Förvaltaren Finans AB	10 000	9 991	9 991
AB Scantrend Finans	1 000	1 000	4 000
Shell Leasing Aktiebolag	15 000	14 701	14 701

Firma	Aktiekapital	Eget kapital	Kapitalbas
ABB Credit Finans AB	33 400	40 050	40 050
B. Capital Finans Aktiebolag	21 400	24 640	51 090
AB Civic Finans	10 000	8 709	13 709
Finfack Aktiebolag	4 000	3 921	3 921
Ljungberg Leasing AB	2 000	1 983	1 983
Privatkredit International RFL AB	1 000	1 023	1 023
Svenska Kundfinans AB	4 200	5 787	5 787
Kullenberg Finans AB	5 000	5 002	35 002
Sparfinans SPAFIN AB	5 000	6 000	12 000
Finansexpert Leasing AB	300	726	2 226
Faktab Finans AB	2 000	2 161	2 178
AB BoFinans	500	500	500
Transfina AB	25 000	25 400	25 400
Kommuninvest i Örebro Län AB	4 840	5 808	5 808
Rank Xerox Credit AB	10 000	9 759	19 759
Pactor Invest AB	4 270	5 411	10 467
Rakoma Leasing Aktiebolag	1 000	1 023	1 023
Pactor Leasing AB	2 000	2 012	4 012
Företagsfinans Aktiebolag	15 000	23 378	101 098
CMA Finans AB	7 000	8 724	43 724
Myran Leasing AB	2 000	28 479	28 479
AB L A Finans	750	1 566	3 132
A.L.C.A.B. Finans AB	500	500	1 000
Sweden Music Finans Aktiebolag	5 000	5 001	5 001
LeasingConsult JOW AB	40 000	50 000	50 000
Fastighetsbörsen Finans AB	50	50	50
B. Engelhardt & Co AB	2 000	4 421	4 421
Romira Aktiebolag	50	11 192	11 192
Persöner Finans AB	5 500	6 661	6 661
Finsam Autolease AB	1 600	1 616	2 616
Kreditmarknadsaktiebolaget Capinova	5 000	200 000	264 000

Bilaga 8

Försäkringsbolagens placeringar på penningmarknaden

av förre finanschefen Knut Anderson, Försäkrings AB Skandia

Livförsäkringsbolagen svarar för ca 80 % av försäkringsbolagens totala placeringar. Det är därför motiverat att i första hand uppmärksamma frågeställningarna kring deras placeringar. Detta så mycket mer som vad som sägs om livförsäkringsbolagens placeringar i betydande utsträckning också gäller för skadeförsäkringsbolagens.

Livförsäkringsbolagen

Grundläggande för livförsäkringsbolagens placeringsverksamhet är att den sker i försäkringstagarnas intresse. Genom försäkringsavtalet har de överlåtit åt bolaget att på bästa sätt förvalta deras kapital. Detta kom bl. a. till starkt uttryck i 1945 års försäkringsutredning. Utredningen framhöll att den "utslagsgivande synpunkten vid kapitalplacering måste vara att det placera-de kapitalet skall giva den största möjliga ränteavkastning, som är förenlig med kravet på säker placering". Utredningen kritiserade också tanken att försäkringsbolagen i sin kreditgivning skulle gynna enskilda eller samhälls-liga intressen genom fördelaktiga villkor.

De citerade raderna ger uttryck för en målsättning men anger inte hur målet skall uppnås. Lagen överlåter åt bolaget att avgöra på vilket sätt största möjliga avkastning på försäkringstagarnas medel skall kunna uppnås.

I försäkringsrörelselagen kap. 7 § 9 finns föreskrifter om hur ett belopp motsvarande de försäkringstekniska skulderna skall vara placerat. Jag skall inte gå närmare in på dessa föreskrifter utan endast konstatera att detta "skyddsnät" inte innehåller några föreskrifter angående placeringarnas längd. Nu åsyftade föreskrifter hindrar inte försäkringsbolagen att placera på penningmarknaden.

Av övriga lagbestämmelser bör i detta sammanhang föreskriften i försäkringsrörelselagen kap. 11 § 7 nämnas. Enligt denna bestämmelse får s. k. pantsatta tillgångar (tillgångar motsvarande de försäkringstekniska

skulderna) upptagas till högre värde än vad som följer av bestämmelserna i bokföringslagen enligt följande: "De får dock högst tas upp till samma värde som i närmast föregående balansräkning eller, om värdehandlingen anskaffats under räkenskapsåret, anskaffningsvärdet. Detta gäller endast om värdehandlingarna kan avyttras till ett värde, som motsvarar detta högre värde, vid tidpunkter som får anses tillfredsställande med hänsyn till de försäkringsutfästelser som värdehandlingarna säkerställer". Om bestämmelsen inte funnes skulle ett livförsäkringsbolag med lång portfölj vid en relativt sett betydande räntestegring tvingas till nedskrivningar som kunde resultera i likvidationsplikt. Nu nämnda bestämmelse möjliggör för livförsäkringsbolagen att göra långa placeringar men innebär icke att lagen ålägger bolagen att göra sådana placeringar eller ens uttalar preferens för dem.

Riksbanksregleringen har naturligtvis påverkat försäkringsbolagens placeringar vad gäller deras längd. *Hur* behandlas längre fram.

Då det i fortsättningen talas om korta eller långa lån resp. marknader avses den tid under vilken räntan är bunden.

Man brukar ofta säga att försäkringsbolagen av tradition placerar på den långa marknaden och menar – underförstått – att de bör hålla sig till den.

Att försäkringsbolagen placerat långt i det förgångna är i betydande utsträckning riktigt. Vi har emellertid inte här att göra med någon mer eller mindre väl motiverad tradition. Avgörande för placeringarnas längd har tvärtom varit vid placeringstillfället rådande förhållanden på penning- och kapitalmarknaderna.

Trettioalet karakteriserades av överskott på placeringssökande kapital, hög sparkvot och låg inflation. Därav följde också att ränteläget i stort sett under hela årtiondet var fallande. Det kom att råda en utpräglad låntagarens marknad. Räntevillkor och bindningstider för räntan blev synnerligen förmånliga för låntagaren. I och för sig kanske det inte var så lätt för enskilda eller företag att få lån eftersom långivarna blivit försiktiga genom de förluster de gjort under kriserna i början av 20- resp. 30-talen. Men om man fick lån så fick man det på förmånliga villkor.

På den korta marknaden var räntorna mycket låga eller i vissa fall inga alls, t. ex. på checkräkningskrediter. För att uppnå bästa möjliga avkastning var därför bolagen hänvisade till den långa marknaden och där var villkoren sett i historiskt perspektiv oförmånliga för försäkringsbolagen. Obligationslånen, vars löptider kunde vara 30 à 40 år, konstruerades t. ex. med s. k. svansar, dvs. efter tio år kunde låntagaren men icke långgivaren säga upp lånet för räntereglering.

I detta läge strävade bolagen efter att öka sin direktutlåning, där villkoren regelmässigt var tioårig ömsesidig bindning av räntan. Några bolag (Thule, Svenska Liv och Svea plus ett utomstående tomtstyckningsföretag) bildade Svenska Hypotekskredit AB, som var avsett att ta upp konkurrensen med hypoteksinstituten. Vidare började man ge inteckningslån till industrin, dvs. man började konkurrera med bankerna. Tidigare hade försäkringsbolagen huvudsakligen inriktat sig på lån till bostadsbyggandet och kommunerna.

Under 40-talets förra hälft satte beredskapstiden sin prägel även på kreditmarknaden med underbalanserad budget och stark propaganda för de statliga obligationslånen.

Mot slutet av 40-talet och början av 50-talet ökade näringslivets efterfrågan på kapital i samband med att hjulen åter började snurra. Det blev därför ett tryck uppåt på det efter kriget etablerade 3-procentsläget.

Nu möter oss emellertid "lågräntedoktrinen", motiverad dels av övertygelsen att höga räntor skulle framkalla en lågkonjunktur, dels av behovet att finansiera bostadsbyggandet utan att påverka hyresnivån uppåt.

Resultatet av "lågräntedoktrinen" blev riksbankens regleringar av kreditmarknaden som kom att avskaffas först helt nyligen. Det är litet av historiens ironi att riksbankens "rekommendationer", "överenskommelser med bolagen" etc. under 50-, 60- och 70-talen i början av 80-talet legaliserades samtidigt som själva regleringen började skrotas.

Det intressanta i detta sammanhang är emellertid att riksbanksregleringarna – vilken skepnad de än antog – konserverade den struktur kreditmarknaden haft under 30-talet. Det var dess konstruktion av obligationslån och räntedifferenser mellan olika instrument som kom att gälla även under huvuddelen av efterkrigstiden. Detta, trots att vi hade helt andra allmän-ekonomiska förutsättningar under efterkrigstiden än under 30-talet. 30-talet var ju låntagarnas marknad, vilket satte sin prägel, såsom redan nämnts, på lånevillkoren.

Av vad hittills sagts kan man möjligen få det intrycket att den korta marknaden varit ointressant för försäkringsbolagen före den boom i korta placeringar vi sett under 80-talet. Det är emellertid inte riktigt.

På 30-talet lär det ha hänt att livförsäkringsbolag tvingades hålla pengar kort med mycket låg avkastning i avvaktan på att finna placeringar som motsvarade grundräntan, dvs. den ränta som ligger till grund för premieberäkningen. Försäkringsbolagens liksom för övrigt riksbankens problem under 30-talet var den alltför låga räntan. I augusti 1938 var den långa obligationsräntan nere på 2,5 %. På initiativ av riksbanken utfärdade Svenska Försäkringsbolags Riksförbund i syfte att motverka räntesänkningar en rekommendation beträffande den lägsta ränta för olika placeringsslag bolagen borde offerera.

Något dylikt, mer eller mindre, tvång att placera kort har naturligt nog inte funnits efter kriget. Den fråga som nu bör ställas är: vilka behov har bolagen att arbeta på den korta marknaden i syfte att uppnå högsta möjliga avkastning?

För det första kan det finnas skäl att av rena likviditetshänsyn göra korta placeringar. Inbetalningarna till bolagen varierar över tiden. Ibland sammanfaller de inte med utbetalningarna för rörelsen eller för beslutade respektive planerade större långtidsbundna placeringar. Detta praktiska motiv för korta placeringar har hitintills vad gäller livförsäkringsbolagen varit av begränsad betydelse, eftersom kapitalet varit ständigt växande.

Det andra och viktigaste skälet till att bolagen opererar på den korta marknaden är återkommande förändringar av räntenivån. Bedömer bolagen att räntorna är på väg uppåt bör de givetvis hålla korta bindningstider.

Om ränteläget bedöms vara på väg neråt bör på motsvarande sätt placeringarna forceras på den långa marknaden.

Som redan antytts är det icke någon nyhet att försäkringsbolagen arbetar på den korta marknaden. Även om efterkrigstidens penning- och kapitalmarknad karakteriserades av betydande stelhet skedde ränteförändringar dock ganska ofta.

De ränteförändringar som man ansåg sig kunna förutse sökte bolagen möta genom att agera på just den korta marknaden. Genom riksbanksreglering var utrymmet begränsat men det fanns och det utnyttjades också.

Då man trodde att räntorna var i *stigande* kunde man hålla pengarna likvida genom att låna ut dem kort till exempelvis hypoteksinstituten, man kunde köpa skattkammarväxlar och man kunde, i varje fall under senare delen av perioden, sätta in pengar förmånligt på specialinlåning i banker. Och man kunde sälja värdepapper på termin.

Då man trodde att räntorna var i *fallande* kunde man låna upp kapital, vilket ibland dock var svårt. Bankerna hade också regleringar. Man kunde emellertid göra s. k. swapar (repor), dvs. arrangemang där man säljer ett värdepapper och samtidigt köper det tillbaka vid en senare tidpunkt till fastställd kurs. Vidare kunde man köpa värdepapper på termin.

Under regleringstiden med dess få placerare på obligationsmarknaden, egentligen endast försäkringsbolag och banker, och oregelbundna emissionsverksamhet var möjligheterna att handla med obligationer på andrahandsmarknaden begränsade. Icke desto mindre drev bolagen sådan handel med bankerna som handelspartner.

Räntan på den korta marknaden låg som regel lägre än på den långa. När förfallodagen för viss obligation närmade sig förelåg ett intresse från bankernas sida att förvärva ifrågavarande obligation till en kurs som motsvarade den korta räntan. Det kapital bolagen vid affären fick in kunde de förränta bättre på den långa marknaden. Mycket ofta skedde affärerna i form av byten där bolagen bytte till sig obligationer med lång återstående räntebindningstid (säg 10 år) mot obligationer med kort återstående löptid (säg 2 mån. upp till 2 år).

För att kunna ta ställning till nu skisserade bytesaffärer måste bolagen göra en bedömning av den sannolika ränteutvecklingen på såväl kort som lång sikt. Detta är *ett* exempel på hur korta och långa affärer går så att säga in i varandra.

De affärstransaktioner som nu berörts ägde inte rum på någon "marknad". Några noteringar fanns icke. Varje affär föregicks av förhandlingar med en eller flera motparter, regelmässigt banker. Det är i första hand på denna punkt den nuvarande situationen på penning- och kapitalmarknaden skiljer sig från tidigare rådande. Vi har fått nya instrument – i detta sammanhang: statsskuldväxlar och olika slags certifikat – med marknadsnoteringar som underlättar försäkringsbolagens strävanden att uppnå högst möjliga avkastning i de situationer som ovan beskrivits.

Marknaden för framför allt korta placeringar har blivit mycket mer omfattande under de senare åren än tidigare, beroende på förändringar på

såväl långivarsidan som på låntagarsidan.

Ett utmärkande drag i utvecklingen av den svenska kreditmarknaden under senare år är att *låntagarna* i ökande utsträckning ställer ut skuldförbindelser (certifikat, förlagslån, obligationer) avsedda att omsättas på marknaden – i stället för att låna direkt hos viss långgivare. (Ökande "securitisation"). Tillgången på värdepapper har därigenom ökat.

Som en följd av de statliga budgetunderskotten och de upprepade devalveringarna har likviditeten i vårt samhälle ökat kraftigt. En rad nya *långgivare* har därför tillkommit. Industrin, kommuner m. fl. har i ökande utsträckning placerat likvida medel på värdepappersmarknaden.

Utvecklingen på låntagarsidan och långivarsidan har ömsesidigt påverkat varandra. Genom ökad efterfrågan på placeringsmöjligheter har långivarna i ökande utsträckning utställt skuldförbindelser för den allmänna omsättningen vilket i sin tur ökat låntagarnas intresse för ifrågavarande instrument.

Mäklarverksamheten har naturligt nog ökat i omfattning. Datatekniken har förbättrat informationen på marknaden och underlättat handeln.

Det nu sagda tillsammans med smidigheten i de nya instrumenten har gjort att försäkringsbolagen som under regleringstiden i stort sett var ensamma på marknaden med bankerna som handelspartner också kunnat öka sin aktivitet.

Belysande för utvecklingen av försäkringsbolagens korta placeringar är vad som hänt under åren 82–86.

Ur SCB:s löpande kvartalsstatistik har försäkringsbolagens innehav av kassa, statsskuldväxlar och certifikat vid varje kvartals slut framtagits. Dessa tal har sedan satts i relation till bolagens totala placeringar. De nämnda tillgångarna representerar i och för sig inte alla bolagens korta placeringar. Det kan t. ex. förekomma kortfristig utlåning. Talen bör dock ge en mycket god om än inte fullständig bild av bolagens aktivitet på den korta marknaden.

Under periodens första år var bedömningen att ränteläget var i stigande. Vårt lands ekonomiska situation var sådan att räntestegringar skulle tvinga sig fram. Även om det tidvis rådde viss osäkerhet om den mycket kortsiktiga utvecklingen av räntenivån hyste få den uppfattningen att räntorna skulle falla inom säg ett år.

Efterfrågan på långtidsräntebundet kapital karakteriserades av återhållsamhet. De korta räntorna kom därför att ligga högre än de långa. Det var då naturligt att bolagen i ökande utsträckning placerade nytilskotten i värdepapper med kort, tidvis mycket kort, räntebindning. Detta gav stor handlingsfrihet bl. a. därför att vi nu har väl fungerande värdepappersmarknader som gör det lätt att gå ur ett engagemang.

Under den granskade perioden har bolagens upplåning inte varit anmärkningsvärt hög utom 1984 då ett belopp på 30 miljarder upplånades och återbetalades under året. Under perioden ökade upplåningen med i genomsnitt 2,4 % av den nytillkomna placeringsvolymen. I siffran ligger all upplåning, sålunda även tidigare befintliga lån, i nyköpta fastigheter.

I samband med att uppfattningen att vårt ränteläge var på väg nedåt breddade ut sig under slutet av 1984 och under 1985, började också bolagen lämna den korta marknaden.

De strävanden som bilden av försäkringsbolagens placeringar under åren 82–86 ger uttryck för skiljer sig sålunda inte från handlandet under tidigare epoker. Man har sökt att optimera avkastningen utifrån den egna bedömningen av den kommande ränteutvecklingen och de förutsättningar som efterfrågan på krediter gav.

I detta sammanhang bör det vara tillåtet att göra en generell reflexion angående principerna för försäkringsbolagens agerande på kreditmarknaden.

Det har ofta sagts att försäkringsbolagen skall placera i värdepapper med lång räntebindningstid då ränteläget är högt och i korta papper då ränteläget är lågt. Detta låter säga sig och är naturligtvis riktigt som princip – men svårtillämpat. I första hand därför att det kan vara svårt att avgöra när ränteläget är högt resp. lågt – särskilt har detta varit fallet under det senaste årtiondet, då inflationen och inflationsförväntningarna hade och har betydande inverkan på ränteläget. Därtill kommer – som av den föregående redogörelsen framgått – att efterfrågesituationen lägger hinder i vägen för den "ideala" principens tillämpning. Är ränteläget högt vill naturligtvis låntagaren inte binda räntan för längre tid, vilket han däremot gärna gör då ränteläget är lågt.

Utvecklingen under de senaste 2 à 3 åren vad gäller sparandet i samhället har föranlett livförsäkringsbolagen att lägga delvis nya aspekter på sina placeringar.

I ökande utsträckning har sparandet under senare år institutionaliserats. Anledningen till detta skall inte här närmare analyseras. Vissa faktorer som sannolikt bidragit till denna utveckling bör dock nämnas.

Sålunda har skattereglerna – inte minst de olika sparstimulerande åtgärder som införts – bidragit till den ökande institutionaliseringen av sparandet. De kollektiva sparformer som under lång tid vuxit fram på avtalsområdet torde också ha bidragit till nu berörda utveckling. Den ökande komplexiteten av marknaderna – nya instrument, frekventa förändringar i marknadsräntorna m. m. – kan också tänkas öka allmänhetens benägenhet att överlåta åt institutioner med specialistkunskaper att förvalta dess kapital.

Det ökande institutionella sparandet är icke på något sätt specifikt för vårt land. Utvecklingen är densamma i alla andra länder med utvecklat kreditväsen.

Strävan hos de olika institutioner som funnits resp. vuxit fram är att dra till sig själv så stor del av det totala individuella sparandet som möjligt. Konkurrensen om sparandet mellan de olika instituten har skärpts, däribland mellan livförsäkringsbolagen inbördes. Det enda sätt på vilket institutionerna kan konkurrera med varandra är att visa upp goda resultat av sin placeringsverksamhet.

Att avgöra vilken av två eller flera olika sammansatta portföljer i livför-

säkringsbolag som på sikt ger den bästa avkastningen förutsätter att man *vet* den framtida ränteutvecklingen. Och det gör man inte, även om man kan tro sig ha en väl grundad uppfattning om densamma. Däremot kan de olika bolagen visa upp resultatet av det senaste årets (årens) avkastning.

Det är emellertid förenat med svårigheter att finna metoder för rättvisande jämförelser mellan olika försäkringsbolag, avseende ett visst års avkastningsresultat. Att därvid direkt använda affärsbokföringens siffror vore av olika skäl inte riktigt. Bokföringsvärdena kan t. ex. vara nedskrivna i olika stor utsträckning. Vidare, den i affärsbokföringen på året belöpande avkastningen innefattar endast den "direkta" avkastningen, icke den verkliga effektiva avkastningen av t. ex. en obligationsplacering.

Försäkringsbolagen har i stället valt att lämna uppgift om "totalavkastningen" för varje räkenskapsår.

Med "totalavkastningen" uttryckt i procent avser man den på året belöpande direkta avkastningen med tillägg för värdetförändringen av portföljen dividerad med portföljens marknadsvärden vid årets ingång.

I syfte att få jämförelsen så rättvis som möjligt har bolagen utarbetat en rekommendation om hur "totalavkastningen" skall räknas ut. Man har uppställt följande formel för totalavkastningen (T) i procent.

$$T = \frac{D + V}{MVI + \frac{N}{2} - \frac{D}{2}} \times 100$$

D = direktavkastningen av räntan från obligationer och lån, utdelningar från aktier samt överskottet från fastighetsrörelsen, dvs. hyrorna minskade med driftskostnaderna.

V = värdetförändringen under året av samtliga placeringstillgångar, dvs. aktier, obligationer, lån och fastigheter.

MVI = kapitalets marknadsvärde vid årets början.

N = nytillkommet kapital under året.

De värderingsregler man enat sig om är i huvudsak följande:

Obligationer: Marknadsvärden.

Lån: Diskontering efter en ränta motsvarande aktuell utlåningsränta för respektive utlåningsslag tillämpad av ifrågavarande bolag.

Aktier och konvertibla

skuldebrev: Marknadsvärden.

Fastigheter: Marknadsvärde, definierat som det pris som sannolikt kan erhållas vid en försäljning på fri fastighetsmarknad per bokslutstillfälle. Marknadsvärdet fastställs av egen eller extern fastighetsvärderingsman med specialistkunskaper inom området fastighetsvärdering.

Avkastningsresultatet specificeras på de olika tillgångsslagen i verksamhetsberättelsen.

Detta redovisningssystem innebär att värdeförändringar kan ge ett betydande utslag i totalavkastningsprocenten, vilket varit fallet under de senaste åren, främst på grund av värdeförändringar avseende aktier och fastigheter. Men även värdeförändringar av fast förräntade placeringar påverkar ifrågavarande procenttal. I vilken utsträckning beror på respektive portföljs sammansättning. Ju längre räntebindingstiden för en viss portfölj av obligationer, lån och liknande tillgångar är, desto större blir utslaget i totalavkastningsprocenten.

Att använda ett års avkastningsresultat framräknat på nu angivet sätt för bedömning av bolagens uthålliga konkurrenssituation på finansområdet kan vara vilsedande, vilket bolagen också framhåller. Tillfälligheter kan ha en alltför stor inverkan på siffrorna. Möjligen kan en serie av årssiffror ge säkrare underlag för ifrågavarande bedömning. Återbäringsräntan är förmodligen en bättre utgångspunkt för jämförelser mellan bolagen därigenom att den är på sätt som grunderna föreskriver utjämnad. Som jämförelsegrund har dock även den brister. Dels är grunderna icke desamma för alla bolag, dels innehåller även återbäringsräntan värdeförändringar som kan förrycka jämförelser.

Vad som i detta sammanhang är av intresse är att den skärpta konkurrensen medför att placeringsperspektivet förkortas. Man kan förmoda att placerarnas intresse i betydande utsträckning är inriktat på det aktuella årets "resultat". Detta kan påverka livförsäkringsbolagens val mellan kort och lång placering på olika sätt. Om t. ex. den s. k. avkastningskurvan vid ett givet tillfälle har negativ lutning, dvs den korta räntan ligger högre än den långa, kan benägenheten att välja kort placering med den här skildrade konkurrenssituationen öka, trots att en mera långsiktig bedömning ger ett annat resultat.

Vidare, i mars 1986 tillkom en standardiserad options- och terminsmarknad. Försäkringsbolagen har även kommit in på den marknaden i ökande utsträckning även om den totala omfattningen för försäkringsbolagens del synes vara begränsad. Bolagens intresse för marknaden accentueras emellertid av inriktningen att visa upp ett bra "årsresultat".

Genom att *förvärva* köp- resp. säljoptioner har bolagen möjlighet att förbättra årsresultatet i samband med ändringar i ränteläget. Totalavkastningsprocenten påverkas positivt om man lyckas i sin bedömning av ränteutvecklingen. Samtidigt som förlustrisken är begränsad till den avgift (premie) man betalar för förvärvet av köp- resp. säljoptionerna.

Genom att själv *ställa ut* köp- resp. säljoptioner har bolagen också möjlighet att förbättra totalavkastningsprocenten. Bolagens inkomst är då den avgift man får för de utställda optionerna. Förlustrisken är emellertid betydligt större än vid förvärv av optioner. Bolagen bär i denna situation hela risken av en ränteförändring – ett risktagande som man får betalt för. Avkastningen kan därigenom förbättras, förutsatt att bedömningen är riktig.

Försäkringsbolagen torde vara lämpade att driva en dylik "försäkringsrörelse". En noggrann kontroll och uppföljning av riskexponeringen är dock

nödvändig. Hur en instruktion för medarbetarna på finansavdelningarna skall utformas är beroende på det enskilda bolagets placeringssituation, varför generella instruktioner svårigen låter sig utarbetas.

Kreditmarknadens funktion är att förmedla sparkapital till investeringar etc. Options- och terminsmarknaderna underlättar detta genom att riskerna av en gjord placering i obligationer i viss utsträckning kan skyddas på nämnda marknader. Dessa marknader bör därför kunna verka positivt för den längre obligationsmarknaden. Den utgör ett komplement till andrahandsmarknaden.

Den nu berörda tendensen till förkortat placeringsperspektiv kan emellertid motverkas av andra faktorer.

För det första, om den s. k. avkastningskurvan antar en positiv lutning, dvs. om avkastningen på obligationer med längre bindningstider är högre än avkastningen på värdehandlingar med kortare bindningstid, ökar benägenheten att välja det längre alternativet. Om därtill inflationen bedöms bli lägre skulle en tendens till längre placeringar förstärkas.

För det andra, och grundläggande, är kundförhållandet långsiktigt. Utifrån detta förhållande måste ett livförsäkringsbolag sträva efter att *på sikt* hålla en så hög avkastning som möjligt om man vill bevara kundkretsens förtroende. Det torde därför hos livförsäkringsbolagen finnas en benägenhet att gardera sig mot räntefall genom långa placeringar. Även härvidlag kan konkurrensen mellan bolagen komma in i bilden men nu utifrån en annan aspekt. Om ett bolag har en kort portfölj och ett annat en lång kan det uppstå betydande olikheter i den framtida ränteavkastningen till följd av ränteförändringar. Det föreligger därför alltid en viss tendens att "följa John". Det är visserligen inte säkert men troligt att det blir bolaget med de längre placeringarna som blir ledande.

Skadeförsäkringsbolagen

Skadeförsäkringsbolagens placeringssituation skiljer sig från livförsäkringsbolagens i främst två avseenden.

Rörelseresultatet i skadeförsäkringsrörelsen är erfarenhetsmässigt underkastat stora svängningar. Dels inträffar storskador ojämnt, dels förekommer trendmässiga förändringar i skaderesultatet. Betalningsberedskapen måste därför vara större i ett skadeförsäkringsbolag än i ett livförsäkringsbolag.

Vidare, för ett skadeförsäkringsbolag gäller bokföringslagens bestämmelser om lägsta värdets princip vid värdesättning av tillgångarna med det – i detta sammanhang betydelselösa – undantaget att viss mindre del av rörelsen behandlas på samma sätt som livförsäkringsrörelse. "Lägsta värdets princip" medför att en räntestegring med åtföljande kursfall av fast förräntade tillgångar kan, därest räntestegringen är stor, utgöra en svår belastning för bolaget.

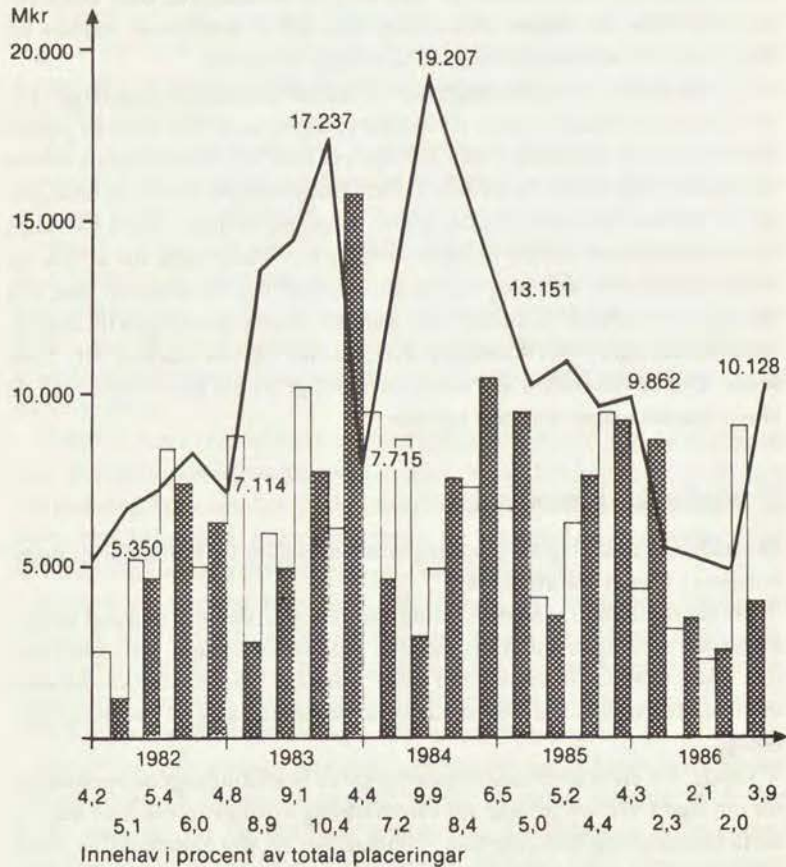
De nu redovisade förhållandena gör att ett skadeförsäkringsbolag bör placera med kortare perspektiv än vad ett livförsäkringsbolag kan göra.

Benägenheten hos skadeförsäkringsbolagen att placera på penningmarknaden blir därför större än hos ett livförsäkringsbolag.

Sammanfattning

Försäkringsbolagens benägenhet att placera på penningmarknaden är väsentligen en funktion av den aktuella situationen på penning- och kapitalmarknaderna och bolagens bedömning av den framtida ränteutvecklingen. Under senare år har försäkringsbolagen på grund av konkurrensen mellan bolagen inbördes och med andra sparinstitut haft en viss ökad tendens att placera kort. Faktorer som motverkar denna tendens har emellertid också redovisats.

Riksbolagens korta placeringar 1982—1986 (Mkr).



Kommentar:

Den heldragna linjen anger riksbolagens innehav av kassa, bank, certifikat (bank, kommun och företag) samt statsskuldsväxlar i milj. kr. vid varje

kvartals utgång. De ofyllda staplarna anger ökningen och de fyllda minskningen av nämnda tillgångar varje kvartal. Skillnaden mellan staplarna skall motsvara förändringen i den heldragna linjen. Detta stämmer emellertid inte exakt beroende på att statistiken över *innehavet* grundar sig på nominella belopp medan *förändringar i innehavet* anger kontant belopp. Under diagrammet redovisas den procentuella andelen innehav av nämnda tillgångar i procent av de totala placeringarna. Eftersom aktier i statistiken är upptagna till nominella värden blir det angivna procenttalet något för högt. (Källa: SCB:s kvartalsstatistik, producerad av Försäkringsinspektionen)

Bilaga 9

Översyn av kreditmarknadens struktur

Dir. 1983:38

Beslut vid regeringssammanträde 1983-05-05

Chefen för finansdepartementet, statsrådet Feldt, anför.

Likviditetstillväxtens institutionella återverkningar

Finansinstitutens verksamhet förändras kontinuerligt både med avseende på inriktning och former. En sådan successiv utveckling är en naturlig och nödvändig anpassning till förändringar i samhällsekonomin. Oftast har den kunnat ske inom ramen för den befintliga lagstiftningen eller efter mindre justeringar av institutens rörelseregler.

Under de senaste åren har emellertid finansinstitutens verksamhetsbetingelser förändrats på ett genomgripande sätt med snabb tillväxt av kreditmarknaden utanför banksystemet. Viktiga förklaringsfaktorer är tekniska innovationer, ökad specialisering bland olika typer av kreditinstitut och även de kreditpolitiska instrumentens inriktning på bankerna. En liknande utveckling återfinns i många länder, men den har i Sverige förstärkts till följd av de ökande obalanserna i samhällsekonomin.

De stora förändringarna i de olika samhällssektorernas finansiella sparande har framför allt inneburit en väldig ökning av statens budgetunderskott och en ansvällning av företagssektorns finansiella överskott samtidigt som den svenska ekonomin totalt sett uppvisat en sparandebrist som tagit sig uttryck i ett betydande underskott i bytesbalansen. När skillnaderna i de olika sektorernas sparande skall överbryggas genom överföring av finansiella resurser mellan över- och underskottssektorer sker en snabb tillväxt i kreditmarknadens omslutning.

De problem som denna likviditetstillväxt skapar för kreditpolitiken har ofta belysts och diskuterats. Mindre uppmärksamhet har däremot ägnats det förhållandet att likviditetstillskotten kraftigt påverkar omfattningen och inriktningen av finansinstitutens verksamhet. Dessa institutionella återverkningar har utlöst spänningar mellan olika grupper av finansinstitut som tidigare bara i begränsad utsträckning konkurrerat inbördes. Tendenserna till upplösning av hittills vedertagna gränser mellan olika institutgrupper

verksamhetsområden som sålunda kan urskiljas, förklaras till stor del av att den befintliga lagstiftningen inte är utformad med hänsyn till den nya situationen på kreditmarknaden.

Finansinstitutens rörelse regler

De svenska *bankinstitutens* rörelse är relativt strikt reglerad genom banklagarna – lagen (1955:183) om bankrörelse, lagen (1955:416) om sparbanker och lagen (1956:216) om jordbrukskasserörelsen – och genom den kreditpolitiska lagstiftningen, lagen (1974:922) om kreditpolitiska medel.

Bankrörelse får, utom av riksbanken, drivas bara av svenskägda affärsbanker, sparbanker och föreningsbanker. Utländska intressenter saknar således möjlighet att bedriva bankverksamhet här. Utländska banker får dock efter tillstånd upprätta representationskontor. För att driva bankrörelse krävs det särskilt tillstånd (oktroj) eller godkännande. Med "bankrörelse" avses enligt lagstiftningen verksamhet i vilken det ingår inlåning från allmänheten på sådana räkningar som allmänt används av banker. Bankerna får bedriva in- och utlåning samt annan verksamhet som står i samband därmed. Bankernas rätt att förvärva egendom är begränsad. De är i princip förbjudna att förvärva aktier. De undantag från aktieförvärvsförbudet som finns gäller bl.a. förvärv av aktierna i dotterbolag vars ändamål kan anses nyttigt för bankväsendet eller det allmänna. Bankerna har sålunda kunnat etablera egna finansbolag i Sverige och olika slags kreditinstitut i utlandet.

En gräns för bankernas utlåning och övriga placeringar bestäms av de kapitäläckningsregler som gäller för bankerna. En bank skall således för att skydda insättarna ha ett eget kapital till visst lägsta belopp. Krediter får beviljas endast mot en betryggande säkerhet i fast eller lös egendom eller mot borgen. I viss omfattning får lämnas blancokrediter, dvs. kredit utan säkerhet. Banklagsutredningen (Fi 1976:04) har nyligen lagt fram förslag till ändring av det formella säkerhetskravet (Ds E 1982:3). Även andra särskilda restriktioner gäller för kreditgivningen. Av särskild betydelse är de regler som gäller för krediter på en hand och löptiden för krediter. En bank får inte förbehålla sig andel i vinsten på sådana affärer som den inte själv får göra. Bortsett från utdelning på aktier som banken får inneha får den i övrigt inte bereda sig vinst på verksamhet som den inte själv får bedriva. Bankerna står under tillsyn av bankinspektionen.

Med stöd av den kreditpolitiska lagstiftningen kan bestämmelser för bankerna meddelas om bl.a. utlåningstillväxten, andelen s.k. prioriterade placeringar och räntevillkoren.

För andra finansinstitut än bankerna är verksamheten betydligt mindre ingående reglerad.

Finansbolag är aktiebolag som utan att driva bankrörelse ägnar sig åt olika slag av kreditgivning och finansiering i form av leasing och factoring samt service i samband därmed. Lagen (1980:2) om finansbolag är tillämplig på de helt eller delvis bankägda bolagen och de bolag där nettovärdet av tillgångarna uppgår till minst tio milj. kr. För att driva finansbolag krävs det

inget tillstånd. Finansbolagen registreras i en förteckning hos bankinspektionen som har att godkänna bolagsordningen. Finansbolagen skall ha eget kapital till visst lägsta belopp i förhållande till sin upplåning. Därutöver finns inga närmare regler för finansbolagens upp- eller utlåning eller finansieringsverksamheten i övrigt. För de bankägda finansbolagen anses dock flera av de för bankerna gällande reglerna tillämpliga. Alla finansbolag står under bankinspektionens tillsyn.

Av bestämmelserna i lagen om kreditpolitiska medel är endast reglerna om utlåningsreglering och emissionskontroll tillämpliga på finansbolag.

Fondkommissionsbolagens verksamhet avser handel med värdepapper för andras räkning. Verksamheten regleras i fondkommissionslagen (1979:748). För att underlätta verksamheten får fondkommissionsbolagen i samband med denna lämna kredit mot säkerhet i börsnoterade papper och på vissa villkor ta emot klienters medel, inom en viss ram köpa och sälja värdepapper för egen räkning och medverka till emissioner genom att lämna garanti eller på annat sätt. Fondkommissionsbolagen skall också ha eget kapital till visst lägsta belopp som är betryggande i förhållande till bolagets placeringar och till garantiförbindelser som bolaget har ingått. En del sådana restriktioner som gäller för bankernas kreditgivning gäller också för fondkommissionsbolagens verksamhet. Vad beträffar kreditpolitisk reglering är fondkommissionsbolagen inte finansinstitut som avses i lagen om kreditpolitiska medel.

Kreditaktiebolag är bolag som har till ändamål att driva lånerörelse och låna upp erforderliga medel genom att ge ut obligationer eller andra masspapper men i vars verksamhet det inte ingår bankrörelse. Enligt lagen (1963:76) om kreditaktiebolag skall bolagsordningen godkännas av regeringen. I bolagsordningarna för kreditaktiebolagen finns bestämmelser som begränsar bolagens upplåningsrätt. Förekommande kreditaktiebolags utlåningsverksamhet tjänar syften som från det allmännas synpunkt är angelägna, såsom byggande av bostäder, investeringar i små och medelstora företag samt exportfinansiering. Enligt lagen om kreditpolitiska medel kan förordnande om emissionskontroll och räntereglering avse kreditaktiebolagen.

Försäkringsbolagens verksamhet regleras i försäkringsrörelselagen (1982:713). Bolagen får i princip inte driva annan rörelse än försäkringsrörelse. I försäkringsrörelsen anses ingå sådan verksamhet som är en förutsättning för bolagens risktäckningsrörelse, i första hand kapitalförvaltning. Undantag från lagens huvudregel förutsätter att det finns garantier för att den andra rörelsen drivs i försäkringstagarnas intresse. Försäkringsbolagens rätt att äga aktier i andra bolag är begränsad. För livförsäkringsbolag gäller vidare att tillgångarna till stor del (vad som motsvarar 80 % av de s.k. försäkringstekniska skulderna för grundbundna livförsäkringar) måste vara placerade i vissa angivna slag av tillgångar. Livförsäkringsbolagen har också fria fonder. För placeringen av dessa och för huvuddelen av skadeförsäkringsbolagens placeringar gäller inte reglerna om placering i vissa värdehandlingar m.m. Däremot avser olika skyddsregler i försäkringsrörelselagen att trygga bolagens förmåga att fullgöra sina förpliktelser enligt ingångna försäkringsavtal (soliditetsprincipen).

Med stöd av lagen om kreditpolitiska medel kan för försäkringsbolagen

föreskrivas bl.a. hur stor andel av bolagens placeringar som skall avse s.k. prioriterade tillgångar och vilka räntevillkor som skall gälla.

Sådana företag som driver yrkesmässig finansieringsverksamhet men som varken är bank eller tillhör någon av de övriga nämnda typerna av institut är inte underkastade någon särskild kreditpolitisk eller annan reglering.

Till dessa räknas investmentbolag och förvaltningsbolag. Dessa kategorier av institut sysslar mer eller mindre renodlat med kanalisering av riskkapital, både genom aktieförvärv och vissa typer av långivning. Investmentbolagens och förvaltningsbolagens rörelse regleras inte av någon speciallagstiftning men särbehandlas i skattehänseende om de uppfyller vissa kriterier. På senare tid har etablerats s.k. venture capital bolag. Dessa kan ha formen av investmentbolag eller förvaltningsbolag men kan också vara finansbolag. Förutom att kanalisera riskkapital gör dessa institut aktiva insatser i de företag där man engagerar sig.

Slutligen finns en rad övriga finansinstitut, t.ex. bostads- och konsumentkooperationens sparkassor och privata institut såsom bankirfirmor med huvudsaklig inriktning på personlån.

Principer för finansinstitutens uppbyggnad

Det är ett viktigt samhällsintresse att instituten på kreditmarknaden har förmåga att snabbt anpassa sig till ändrade förhållanden och att de besitter erforderlig kreativitet för att möta olika kundkategoriers skiftande behov. I en dynamisk ekonomi måste därför finansinstitutens verksamhet befinna sig i ständig omvandling. De svenska finansinstituterna har också uppfyllt högt ställda krav i dessa hänseenden. De senaste årens utveckling av kreditmarknadsstrukturen har emellertid som jag framhållit ägt rum inom ramen för en lagstiftning som inte i allo är anpassad till denna genomgripande förändring.

En rad önskemål kan uppställas rörande strukturen av finansinstitut och deras verksamhet. Exempel på sådana är följande.

1. *Insättarskydd*: Risken att förlora pengar på insättningar skall vara ringa.
2. *Låntagarskydd*: Risken för låntagare att drabbas av problem genom att kreditgivare kommer i ekonomiska svårigheter eller missbrukar sin ställning skall vara liten.
3. *Övrigt konsumentskydd*: Risken för oegentligheter måste begränsas även i samband med andra finansiella transaktioner än insättningar och lån (värdepappersaffärer, valutatransaktioner etc.).
4. *Effektivt tjänsteutbud*: Institutens utbud av tjänster skall vara avpassade efter kundernas behov. Ägarkapital och krediter med olika grader av risk skall kunna tillhandahållas på marknaden.
5. *Billig kreditförmedling*: Det är både ett kundintresse och ett samhällsintresse att kreditförmedlingen sker till så låg kostnad som möjligt.
6. *Effektiv kreditallokering*: Kreditsrömmarna skall kanaliseras dit de bäst behövs.
7. *Effektiv kredit- och valutapolitik*: Strukturen bör vara sådan att den underlättar en effektiv kredit- och valutapolitik.

8. *Effektiv tillsyn*: Strukturen bör vara sådan att erforderlig tillsyn kan ske effektivt och enkelt.

De uppställda kraven är delvis motstridiga. Exempelvis står kravet på insättarskydd och låntagarskydd i motsatsställning till kravet på ett effektivt tjänsteutbud (som inkluderar behov av riskkapital). Kravet på billig kreditförmedling kan tänkas stå i motsatsställning till kravet på effektiv kreditförmedling.

Utformningen av rörelseregler för olika slags finansinstitut måste därför bli en avvägning mellan olika intressen. Sådana grundläggande regler som fastställs i lag måste förväntas ha bärkraft under lång tid. Samtidigt måste lagstiftningen ge utrymme för en flexibel anpassning till förändrade verksamhetsbetingelser och utveckling av tjänsteutbudet.

Bl.a. följande principer för strukturen på kreditmarknaden kan anses vara allmänt omfattade.

1. *Ägande och traditionell kreditgivning skall ej blandas*. Motivet för detta är behovet av insättarskydd och låntagarskydd enligt vad jag nyss sagt. För bankerna har detta länge varit en ledande princip, varför finansiella insatser som kunnat ge upphov till ett ägarinflytande är förbjudna. Bankerna har endast fått äga dotterbolag vilkas verksamhet haft nära anknytning till bankrörelsen. Samtidigt är det angeläget att vissa institut kan tillhandahålla riskkapital (t.ex. investmentbolag). Det bör därför finnas en särskild grupp av finansinstitut med denna huvudsakliga uppgift. Kreditgivning med naturligt samband med ägarinsatserna bör då medges.
2. *Vissa typer av verksamhet bör bedrivas i särskilda institut*. Det gäller t.ex. försäkringsverksamhet där det primära syftet är att skydda försäkringstagarna. Fondkommissionsverksamhet bör också bedrivas avskild från annan finansiell verksamhet på grund av behovet att skydda värdepappersmarknaden från störningar. Den långfristiga kreditgivningen gynnas genom särskilda kreditpolitiska insatser och bör därför handhas av särskilda finansinstitut (kreditaktiebolag och hypoteksinstitut).
3. *Finansiell verksamhet i övrigt kan behöva drivas i olika former*. Motiv för att tillåta verksamhet i olika former kan vara att det leder till effektivare tjänsteutbud och billigare kreditförmedling. Det har vidare ett värde i sig att en typ av institut (bankerna) erbjuder en i praktiken helt riskfri placeringsmöjlighet, medan en annan typ av institut (t.ex. finansbolag) är något mer riskbetonade, men erbjuder högre ränta. Samtidigt är det tänkbart att en effektiv kreditallokering främjas av att banksystemet kompletteras med mer eller mindre specialinriktade institut.
4. *Kreditsystemet måste skyddas från icke seriösa utövare av finansiell verksamhet*. Finansinstitut bör i princip få driva verksamhet endast efter särskild auktorisation. Ett beslätktat, allmänt omfattat önskemål är att ägarinflytandet över i synnerhet bankaktiebolagen inte koncentreras så långt att en liten grupp bland ägarna i praktiken bestämmer över verksamheten.

Behovet av en strukturutredning

I den utveckling som jag inledningsvis har beskrivit finns inte längre tillräckliga garantier för att de nu uppräknade huvudprinciperna för kreditmarknadens funktionssätt skall kunna upprätthållas. I förlängningen hotas samhällets och allmänhetens insyn i och överblick över kreditmarknaden. En snabb etablering av finansinstitut har ägt rum i juridiskt mer eller mindre oreglerade former.

Frånvaron av närmare rörelse regler i finansbolagslagen innebär att finansbolagen i allt väsentligt kan erbjuda samma finansiella tjänster (i svensk valuta) som bankerna och dessutom göra finansiella insatser som är förbjudna för dessa. De icke bankanknutna finansbolagen kan vid sidan av långivning engagera sig genom att förvärva andelar i företag och erbjuda andra former av riskkapital. Detta kan strida mot principen om uppdelning av långivning och ägarinsatser. De liberala reglerna och den potentiellt goda lönsamheten i denna finansiella verksamhet har medfört en snabb utveckling av nya produkter. De fria etableringsreglerna för finansbolag har därigenom också resulterat i en betydande ökning av antalet sådana bolag.

Kreditmarknadsutvecklingen har även initierat en breddning av verksamheten i andra slag av finansinstitut. Det gäller bl.a. vissa fondkommissionsbolags och försäkringsbolags verksamhet som kommit att innefatta ett allt aktivare deltagande på penningmarknaden genom köp och försäljning av kortfristiga skuldförbindelser. Inom ramen för sin rätt att förvärva aktier och fast egendom har försäkringsbolag också kommit att göra placeringar som synes kunna leda till ett aktivt deltagande i driften av en främmande rörelse. Bl.a. har försäkringsbolag förvärvat kompletta industrianläggningar som hyrts ut. I sådana fall kan ifrågasättas om gränsen mellan finansiell placering och industriell verksamhet kan bli utsuddad.

Konkurrenssituationen har otvivelaktigt skärpts mellan bankerna, å ena sidan, och fristående finansinstitut, å andra sidan. Bankerna har dock sedan länge varit engagerade på finansbolagsmarknaden genom dotterbolag. En liberal praxis har gällt för medgivanden till sådana engagemang, men bankinspektionen har strävat efter att begränsa de bankägda finansbolagens rörelse till traditionell finansbolagsrörelse, dvs. factoring och leasing m.m., för att motverka att bankerna indirekt ägnar sig åt verksamhet som ligger utanför banklagarnas rörelse regler. Bankägda finansbolag har därigenom snävare gränser för sin verksamhet än fristående finansbolag.

Utvecklingen har också ekonomisk-politiska återverkningar vid sidan av de effekter jag berört i det föregående. En kraftig relativ ökning av den andel av kreditgivningen som sker utanför banksystemet kan inte undgå att påverka penningpolitiken.

Den utveckling som jag nu har redovisat kan befaras strida mot de krav som bör ställas på finansinstitut. Jag anser därför att strukturfrågorna på kreditmarknaden skyndsamt måste utredas i syfte att skapa rationella rörelse regler för skilda slag av finansinstitut. Ju längre sådana åtgärder dröjer, desto svårare torde det bli att få till stånd önskvärda korrigeringar av utvecklingen.

För detta uppdrag bör en kommitté tillsättas. Till närmare ledning för kommitténs arbete vill jag anföra följande.

Riktlinjer för kommitténs arbete

Kommitténs arbetsområde bör i huvudsak begränsas till sådana institut som finansierar sin verksamhet genom upplåning hos allmänheten på öppna marknaden. Det innebär att kommittén inte bör behandla sådana institut vilka huvudsakligen skall kanalisera riskkapital och till största delen finansiera sin verksamhet genom ägarinsatser. Investmentbolagens och förvaltningsbolagens verksamhet bör alltså inte beröras. De s.k. venture capitalbolagens verksamhet bör behandlas endast i den mån de har formen av finansbolag. Inte heller bör specialinstitut som bostads- eller konsumentkooperationens sparkassor behandlas av kommittén.

Den nya situationen på kreditmarknaden karakteriseras i hög grad av den obestämda gränsen mellan bankernas verksamhet, å ena sidan, och övriga finansinstitut, i synnerhet finansbolagens, å andra sidan. För att ytterligare belysa gränsdragningsproblemet vill jag peka på följande.

Gränsdragningsproblemet

Banklagarna innehåller knappast några bestämmelser som tvingar bankerna att bedriva vissa angivna slag av verksamhet. Sedan gammalt brukar emellertid bankrörelse anses uppvisa åtminstone tre särdrag. I verksamheten skall ingå *inlåning på räkning* från allmänheten, vilket också kan antas medföra att en bank har ett *brett utbud av tjänster* och vänder sig till vida kretsar bland allmänheten. Banker av traditionellt snitt är således inte exklusivt inriktade på t.ex. företagskunder. Denna bredd i verksamheten har motiverat det starka insättarskyddet som utmärker banklagstiftningen. *Ägandet* av banker har i regel förutsatts vara spritt, men något förbud mot ägarkoncentration finns dock inte i banklagen.

Under senare år har utvecklingen på kreditmarknaden medfört att den s.k. specialinlåningen vuxit starkt i betydelse som finansieringskälla för bankerna. Specialinlåningen, inklusive upplåningen mot bankcertifikat, uppgår f.n. till omkring 40 procent av den totala inlåningen. Denna utveckling innebär att den korta penningmarknaden med depositioner i stora poster spelar en allt större roll för bankerna liksom den gör för finansbolagen som har denna marknad som huvudsaklig finansieringskälla.

Tyngdpunkten av i synnerhet de större bankernas verksamhet orienteras också alltmer mot näringslivet. Nyligen har ett finansinstitut beviljats oktroj som bank, varvid steget mot specialinriktning av en bankrörelse för första gången tagits fullt ut, eftersom bankens verksamhet avses bli exklusivt fokuserad på näringslivet och i allt väsentligt finansieras genom specialinlåning.

Någon klar skiljelinje mellan bankernas och finansbolagens verksamhet finns som framgått inte och de praktiska skillnaderna reduceras i takt med att också inlåningen får alltmer likartad karaktär av penningmarknadsfinansiering för båda institutsgrupperna.

Till den förändrade bilden av kreditmarknaden hör också som jag redan framhållit den växande betydelse som penningmarknadsoperationer fått för andra institut än banker och finansbolag. Det gäller framför allt *fondkommissionsbolag* som vid sidan av sin ordinarie verksamhet som värdepappers-

förmedlare bedriver en allt aktivare handel för egen räkning i kortfristiga värdepapper och annan finansförvaltning. För fondkommissionsbolagen kommer dock fr.o.m. år 1985 att gälla begränsningar i deras rätt att inneha värdepapper i eget lager.

Slutligen finns den yrkesmässiga finansiella verksamhet som bedrivs i mer oreglerade former.

Mot den skisserade bakgrunden kan tre huvudfrågor urskiljas:

1. Vilka slags finansinstitut vid sidan av bankerna bör vara verksamma på kreditmarknaden?
2. Vilken typ av verksamhet bör banker och andra slags institut bedriva och vilka skiljelinjer bör därvidlag upprätthållas mellan instituten?
3. Vilka kvalitativa krav skall ställas på institutens uppbyggnad och verksamhet?

Kommittén bör i första hand undersöka om det är ändamålsenligt att lösa gränsdragningsproblemen mellan olika slags institut inom ramen för nuvarande institutionella uppsättning. Om goda skäl skulle finnas för en annan uppläggning, bör kommittén också överväga inrättande av nya typer av finansinstitut, t.ex. s.k. merchant banks enligt utländska förebilder.

Vid överväganden av gränsdragningen mellan olika instituts verksamhetsformer bör kommittén kunna utgå från att rörelsen till en del skall kunna sammanfalla och att de olika kategorierna av institut således kan konkurrera inbördes. Rörelsereglerna bör då utformas så att de i den mån det är möjligt är konkurrensneutrala i den praktiska tillämpningen.

Bankerna fyller sedan gammalt den centrala funktionen på kreditmarknaden genom sin mångsidiga verksamhet och bredd när det gäller service till företag och hushåll. Kommittén bör ta som en utgångspunkt att bankerna skall behålla denna position i framtiden och söka definiera begreppet bankrörelse från den utgångspunkten.

Jag har framhållit att möjligheter f.n. föreligger att yrkesmässigt bedriva finansiell verksamhet i juridiskt helt oreglerade former och utan insyn från det allmänna. Kommittén bör överväga om yrkesmässig finansiell verksamhet bör få bedrivas i oreglerade former. Jag avser då inte näringslivets med fleras likviditetsförvaltning utan endast sådan verksamhet som bedrivs med medel som lånats upp från allmänheten. De regler som kan visa sig behövas kan införas i *en övergripande lag* om finansieringsverksamhet till vilken knyts speciallagar om olika slags instituts verksamhet eller, om detta visar sig lämpligare, enbart i en eller flera av speciallagarna.

Penningpolitiska överväganden

I det föregående har jag pekat på att en relativ ökning av den del av kreditmarknaden som ligger utanför banksystemet inte kan undgå att ha penningpolitiska återverkningar. Kommittén bör vid sina överväganden av strukturfrågorna beakta de ekonomisk-politiska effekterna och hur olika lösningar kan väntas påverka penningpolitikens styrmöjligheter. Däremot bör det inte ingå i kommitténs uppdrag att föreslå andra ändringar i lagen om kreditpolitiska medel eller i tillämpningen av lagen än som direkt följer av kommitténs förslag.

Jag övergår nu till rörelsereglerna för olika kategorier av institut.

Bankerna

Jag har nämnt att begreppet *bank* sedan gammalt brukar förknippas med finansinstitut som inte bara tillgodoser en betydande del av sitt finansieringsbehov genom inlåning på räkning från allmänheten utan också erbjuder allmänheten ett brett sortiment av tjänster. Vidare brukar banker ha en relativt vid ägarkrets.

Enligt min mening synes de nämnda tre kriterierna vara en god utgångspunkt för att avgöra om ett finansinstitut skall få oktroj som fullvärdig bank. *Inlåning på vanliga bankräkningar* bör förbehållas sådana banker. Kommittén bör bedöma om uttryckliga regler bör införas om att inlåning av detta slag också skall vara ett *nödvändigt* och betydande inslag i en sådan banks verksamhet. I så fall skulle finansinstitut som finansieras enbart på penningmarknaden genom specialinlåning inte få vara verksamma som fullvärdiga banker men eventuellt som s.k. merchant banks e.d.

Liknande överväganden som beträffande inlåningsformerna aktualiseras vad gäller kravet på *allsidig service* till allmänheten. Används sålunda detta som kriterium på bankrörelse, kommer ett fullvärdigt bankinstitut inte att få vara exklusivt inriktat på en viss kundkrets, exempelvis på näringslivet.

Som jag framhållit finns f.n. inga direkta bestämmelser om *ägarspridning* på bankområdet. Frågan om ägarspridning är givetvis av intresse endast beträffande bankaktiebolagen. Till antalet dominerar fysiska personer bland ägarna till bankaktiebolagen, men bland de största bankerna har juridiska personer ett stort inflytande, i synnerhet om intressegemenskapen bland ägarna tas med i bedömningen. Även några av provinsbankerna har en liten krets av dominerande ägare.

Enligt min mening är det ett viktigt samhällsintresse att fullvärdiga banker inte blir föremål för en stark *ägarkoncentration* och därmed kommer att anknytas till vissa ägarkonstellationer inom näringslivet. Jag vill i sammanhanget erinra om en begränsning som sedan länge gäller för bankerna i fråga om att äga dotterbolag. De får aldrig inneha andelar i företag som ägnar sig åt "bankfrämmande" verksamhet. Om emellertid ett bankaktiebolag genom att aktier i detta förvärvas kommer att ingå i t.ex. en industrikoncern kan den bankfrämmande industriverksamheten bli överordnad bankens egen verksamhet. Enligt min mening bör i princip gälla att en bank inte får vara dotterbolag i en koncern, åtminstone inte där moderbolaget är annan än en bank. Kommittén bör undersöka de problem som kan sammanhånga med att enstaka juridiska eller fysiska personer själva eller i fast intressegemenskap har ett dominerande inflytande i en bank. Målet bör vara att säkerställa ett spritt ägande. I sammanhanget bör kommittén bedöma om undantagsregler behövs övergångsvis.

Bankernas *verksamhetsregler* ingick bland de kriterier på bankrörelse som jag berört förut, nämligen på det sättet att ett krav på allsidig service till allmänheten kan böra gälla för varje bank. En annan fråga är om liberaliserade rörelseregler bör medges för bankerna, t.ex. i en sådan utsträckning att viss verksamhet som i dag förläggs till dotterbolag (finansbolag) i stället kan bedrivas av bankerna själva.

Som huvudregel gäller att bank inte får *förvärva aktier eller andelar* i ekonomiska föreningar. Detta är väsentligt för att kreditgivning inte skall

sammanblandas med företagsverksamhet. Bankerna har dock en omfattande uppsättning av dotterbolag. I princip skall dotterbolagens verksamhet ha nära anknytning till bankernas in- och utlåningsrörelse, men det kan diskuteras om inte sambandet i praktiken i vissa fall endast är obetydligt. I tilläggsdirektiv (Dir. 1980:58) till banklagsutredningen konstateras att det vidare inom sparbanks- och föreningsbankssektorn finns ett antal bolag som ägs av den centrala bankorganisationen och att detta medför att samma regler som för de direkt bankägda bolagen inte gäller i sådana fall.

Till följd av att bankerna *indirekt* engagerar sig i ren företagsverksamhet genom branschorganisationer eller pensions- och personalstiftelser har det principiella förbudet mot företagsverksamhet delvis genombrutits i praktiken.

Det ingår i banklagsutredningens uppdrag såväl att kartlägga och utvärdera bankernas och även bankorganisationernas engagemang i svenska och utländska bolag och andra företag som att lägga fram förslag till de regler eller riktlinjer som anses behövliga. Ett betydande förberedande arbete har också nedlagts inom utredningen i denna del. På grund av sambandet med strukturfrågan i stort bör det fortsatta arbetet ankomma på den nya kommittén. Om det anses påkallat bör dock frågan om dotterföretag och delägda företag behandlas med förtur.

Nyligen har banklagsutredningen framlagt förslag enligt vilket bankerna genom dotterbolag skulle kunna förvärva aktier i finansieringssyfte i mindre och medelstora företag (delbetänkandet Ds E 1982:3). Frågan om bankernas roll i kanaliseringen av riskkapital till mindre och medelstora företag bör inte ingå i kommitténs arbete utan får övervägas i särskilt sammanhang.

Det är inte ovanligt att en representant för den bank som beviljat ett företag stora krediter ges plats i företagets styrelse. Detta är i många fall till fördel för företaget. Om företaget har svårigheter, kan det för banken vara ett viktigt intresse att genom styrelserepresentation övervaka att situationen inte snabbt förvärras och att överenskomna saneringsåtgärder kommer till stånd. Å andra sidan kan det finnas en risk för att samma intresse som skyddas genom förbudet för bank att ägna sig åt företagsverksamhet kan åsidosättas och att bankens styrelseledamot i praktiken söker skydda den egna banken från konkurrens. Kommittén bör överväga denna fråga.

Ett medgivande att inrätta en ny bank föregås av en prövning av om den planerade rörelsen är *nyttig för det allmänna*. Prövningen har ett kvalitativt inslag – man undersöker om det är fråga om en seriös verksamhet och bedömer om banken t.ex. kommer att fylla kraven på solvens och förmåga att infria sina ekonomiska förpliktelser. Prövningen är emellertid också kvantitativ – det gäller att avgöra om den avsedda banken tillför marknaden en nyttig konkurrens eller om verksamheten skulle verka fördyrande på allmänhetens bankkostnader. Enligt min mening finns det goda skäl för att en behovsprövning på bankområdet behålls. Erfarenheten har emellertid visat att den nuvarande behovsprövningen är svår att tillämpa. Kommittén bör överväga möjligheterna att införa en "omvänd" behovsprövning, där man t.ex. prövar om den tilltänkta verksamheten bedöms vara oförenlig med en sund utveckling av bankväsendet (jämför försäkringsverksamhetskommitténs delbetänkande (SOU 1983:5) Koncession för försäkringsrörelse s. 109 ff).

Det bör stå kommittén fritt att överväga även andra rörelse regler för bankerna än dem jag här särskilt har berört. I sådana frågor bör samråd ske med banklagsutredningen. När det gäller reglerna för bankernas utlandsrörelse, i synnerhet sådana som utfärdats med stöd av valutalagstiftningen, bör kommittén behandla dessa endast i den mån det är nödvändigt för övervägandena om bankernas utlandsetableringar som jag kommer att ta upp i det följande.

Finansbolagen

Jag övergår nu till bestämmelserna för finansbolag. I det följande tar jag därvid bl.a. upp en rad frågor som har aktualiserats av bankinspektionen på grundval av dess erfarenheter.

Eftersom lagen om finansbolag i det närmaste saknar rörelse regler och inte uppställer några kvalitativa krav på verksamheten, ger den ett bristfälligt underlag för bankinspektionens tillsyn och ett dåligt stöd för ingripanden t.o.m. i flagranta fall. Därför förekommer i dag bland finansbolagen institut som har dålig standard på kreditportföljen och som ägs av mindre välrenommerade företag och enskilda personer. Det hindrar inte att bankinspektionens tillsyn kan användas även av sådana institut som ett marknadsföringsargument för att inge långivare och kunder förtroende. Det bör dock nämnas att regeringen i en nyligen avlämnad proposition (prop. 1982/83:154) föreslår en vidgning av inspektionens möjligheter att ingripa mot finansbolag som missköter sig.

En viktig uppgift för kommittén bör vara att utforma regler för ett *auktorisations*system för finansbolag. Det innebär att kommittén bör överväga vilka kvalitativa krav som bör ställas på ett finansinstitut och dess ledning för att institutet skall få räknas som finansbolag. Den nuvarande ordningen som i stort sett bara tar fasta på värdet av tillgångarna är således inte tillfredsställande. Denna fråga bör övervägas i anknytning till reglerna för rätten att bedriva yrkesmässig finansiell verksamhet som jag berört i det föregående.

Avgränsningen av *finansbolagens rörelse* mot bankernas verksamhetsområde kan som jag tidigare framhållit anses vara ett centralt problem på kreditmarknaden. Mer preciserade regler än de nuvarande om verksamhetsinriktningen bör övervägas. Därvid bör kommittén bedöma om olika regler bör gälla för bankägda och icke bankägda finansbolag. En fråga som särskilt bör uppmärksammas är om liknande skäl för ett aktieförvärvsförbud föreligger för finansbolagen som för bankerna eller åtminstone för att finansbolagens rätt att förvärva aktier begränsas. Det bör övervägas om strängare regler bör gälla i fråga om rätten att driva rörelse som är fristående från finansieringsverksamheten. Kommittén bör vid sidan av en precisering av rörelse reglerna i lagen, överväga bestämmelser liknande dem som nu gäller för bankerna om kapitaltäckning, kassareservkrav m.m. Enligt min mening är finansbolagslagens nuvarande regler om upplåningsbegränsning otillräckliga för att värna om finansbolagens soliditet. Kreditjävsregler motsvarande dem som gäller för bankerna bör införas för att begränsa kreditgivningen till ledningen och anställda i finansbolag.

Fondkommissionsbolagen

Fondkommissionsbolagen har efter hand expanderat sin verksamhet på nya områden, bl.a. genom kraftigt ökad handel för egen räkning i kortfristiga obligationer, bankcertifikat och statsskuldväxlar. Vidare synes sådan kreditgivning ha ökat som visserligen sker mot säkerhet i värdepapper men som i praktiken närmar sig företagsfinansiering. Kommittén bör bedöma om denna vidgning av verksamheten kan komma i konflikt med fondkommissionsbolagens uppgift som förmedlare av värdepapper för annans räkning. Kommittén bör om det behövs utarbeta mer preciserade regler för vilka slags verksamheter som är förenliga med fondkommissionsbolagens primära uppgift.

Kreditaktiebolagen

Kommittén bör även undersöka i vad mån det är förenligt med kreditaktiebolagens uppgift som förmedlare av långfristiga krediter om dessa bolag i större utsträckning börjar uppträda på penningmarknaden. Banklagsutredningens uppdrag omfattar enligt tilläggsdirektiv (Dir. 1980:58) en översyn av lagen om kreditaktiebolag. I direktiven påpekas det att det kan råda delade meningar om huruvida den prövning regeringen gör av ett kreditaktiebolags bolagsordning bara avser bolagsordningens lagenlighet eller om prövningen också innefattar en form av koncession. Det bör ankomma på kommittén att överväga denna fråga liksom frågan om det bör specificeras vilka ändamål kreditaktiebolagen skall tjäna.

Försäkringsbolagen

Kommittén bör granska utvecklingen av försäkringsbolagens finansförvaltning och vid behov föreslå regler i fråga om försäkringsbolagens kapitalplaceringar, i första hand sådana som sker på penningmarknaden. Försäkringsverksamhetskommittén, som i sitt uppdrag skall iaktta principen att försäkringsbolag inte utan särskilda skäl får bedriva annan rörelse än försäkringsrörelse, torde från sina utgångspunkter också få anledning ta upp frågor som sammanhänger med försäkringsbolagens finansförvaltning. Förutom finansförvaltningens bärande roll för försäkringsverksamheten torde sålunda försäkringsverksamhetskommittén komma att behandla frågor som gäller gränsdragningen mellan försäkringsrörelse och aktivt deltagande i annan företagsverksamhet. En sådan fråga aktualiseras bl a när ett försäkringsbolag har en större aktiepost i ett annat företag där det också medverkar genom en omfattande lånefinansiering. När kommittén inom ramen för sitt uppdrag tar upp försäkringsbolagens finansförvaltning bör därför samråd ske med försäkringsverksamhetskommittén.

En särskild fråga väcker försäkringsbolagens möjlighet att få koncession att meddela *kreditförsäkringar*. Goda möjligheter till kreditförsäkringar kan vara av värde för företagens försäljnings- och exportansträngningar. Kreditförsäkringsverksamheten sammanfaller emellertid till vissa delar med bankernas verksamhet. Kommittén bör undersöka om det därför finns anledning att ställa upp särskilda regler i fråga om kreditförsäkringarna.

Kommittén bör även i denna fråga hålla kontakt med försäkringsverksamhetskommittén.

Etablering över gränserna

Jag går så över till vad som kan sägas vara den andra huvuddelen av kommitténs uppdrag, nämligen förutsättningarna för *utlandsägda finansinstituts* – bankers och andras – etablering i landet samt formerna för *svenskägda finansinstituts etablering utomlands*.

Även om man är positivt inställd till etablering av utlandsägda finansinstitut i Sverige, är formerna för etablering av sådan betydelse för strukturen på den svenska kreditmarknaden att man bör överväga dessa först sedan rörelsereglerna för olika slags finansinstitut fastlagts. Det bör ankomma på kommittén att behandla också internationaliseringen av kreditväsendet som en naturlig fortsättning på det grundläggande arbetet med strukturfrågorna.

En ökad etablering av finansinstitut över gränserna får inte medföra att förutsättningarna för kredit- och valutapolitiken väsentligt försvåras genom ökade internationella kapitalrörelser. Den svenska kreditmarknadens resurser får inte fritt ställas till förfogande för kreditgivning utomlands. Inte heller får den svenska kreditmarknaden tillföras kapital utifrån i en sådan utsträckning att det kan destabilisera utrikesbalansen genom att utgöra en potential för växelkursförväntnings- eller räntestyrd kapitalflöden.

Inom ramen för denna grundläggande restriktion bör kommittén överväga formerna för etablering av finansinstitut över gränserna. Kommittén bör beakta de krav på reciprocitet, dvs. motprestationer i form av tillstånd till utländska etableringar i Sverige, som inte sällan uppställs som villkor för att svenska finansinstitut skall få etableras i andra länder.

Ingående etableringar

Jag går närmast in på vissa aspekter på ingående etableringar av finansinstitut.

Enligt min mening kan etablering av utlandsägda finansinstitut i Sverige ge värdefulla tillskott till den svenska kreditmarknaden. En omfattande sådan etablering i Sverige, och då i synnerhet av banker, skulle emellertid utgöra en betydande institutionell omdaning. Vid sidan av de grundläggande kredit- och valutapolitiska hänsyn som kommittén bör beakta, måste också *de konkurrensmässiga effekterna* bedömas. Om sålunda internationella banker medges etablera sig här, kommer stödet från deras moderbanker och internationella nät av dotterbanker att göra dem till starkare konkurrenter till svenska banker i fråga om internationella affärer. Hittillsvarande erfarenheter från Danmark och Finland ger dock inte anledning att befara att konkurrensen skulle bli övermäktig. Kommittén bör kartlägga de sannolika konkurrenseffekterna på olika områden av bankverksamheten, såväl i den inhemska som i den internationella rörelsen. Mot denna bakgrund bör kommittén överväga om särskilda regler behövs rörande etableringstakten och ökningen av omsättningen, i synnerhet i inledningsskedet.

Som framgått av vad jag tidigare sagt kan en *behovsprincip* för prövning av banketablering böra behållas. Enligt direktiven till banklagsutredningen skulle emellertid en utgångspunkt för utredningsarbetet om utländsk banketablering här vara att den nuvarande kvantitativa prövningen slopas. Enligt min mening vore det att gå för långt. Jag har dock i det föregående föreslagit att kommittén i fråga om svenska etableringar bör överväga möjligheten av en "omvänd" behovsprövning, dvs. man skulle t.ex. få avslå en ansökan om etablering endast om den tilltänkta verksamheten skulle vara oförenlig med en sund utveckling av branschen. Denna omvända behovsprövning bör enligt min mening övervägas också i fråga om utländska etableringar av banker här i landet. Självfallet bör därvid också tas hänsyn till de särskilda aspekter, som kan anläggas på utländska etableringar. Dessa behöver ingalunda leda till en snävare bedömning av ansökningar som gäller utländska etableringar än av ansökningar som gäller svenska etableringar. Sålunda kan reciprocitetshänsyn i vissa fall tänkas medföra att en ansökan om en utländsk etablering bör behandlas särskilt liberalt.

Starka skäl talar enligt min mening för att utländska etableringar av finansinstitut här i huvudsak begränsas till *nyetableringar*, i synnerhet om de sker på bankmarknaden. Det är ett samhällsintresse att det internationellt sett begränsade antalet svenska affärsbanker stannar under inhemsk kontroll. Kommittén bör därför inte föreslå ändring i sak av de regler som hindrar utländskt ägande av de nu befintliga svenska affärsbankerna även om etableringsfrihet i princip råder i övrigt. Kommittén får också överväga om skäl finns för begränsningsregler beträffande förvärv av andra inhemska finansinstitut.

Om en fullvärdig bank enligt vad jag tidigare sagt måste uppfylla krav på inlåning på räkning från allmänheten, brett utbud av tjänster till allmänheten och spritt ägande, så torde utländska etableringar av finansinstitut här i landet bara kunna ske i annan form. Man kan nämligen utgå från att utländska finansinstitut här knappast kan inriktas på vare sig inlåning från eller utbud av tjänster till en bred allmänhet. I stället torde de finansiera verksamheten på penningmarknaden och inrikta tjänsteutbudet på näringslivet. De torde normalt också komma att koncentreras till en eller ett fåtal ägare. Om en bankrörelsedefinition med angivet innehåll uppställs bör kommittén beakta konsekvenserna därav för utländska etableringar. Flera skäl talar för att utländska etableringar här skall medges ske i form av banker. Man kan utgå från att utländska moderbanker i allmänhet föredrar dotterbolag i form av banker och att möjligheten att etablera banker torde vara viktig från reciprocitetssynpunkt.

För det fall utländska etableringar sker i form av finansbolag, bör kommittén bedöma om reglerna för dessa skall likställas med reglerna för bankanknutna eller fristående finansbolag enligt den föregående diskussionen.

Vad angår utländska etableringar här i form av bankrörelse talar enligt min mening starka skäl emot att medge att *avdelningskontor eller filialer* till utländska banker upprättas här. Eftersom de utlandsägda bankerna nämligen får förutsättas bli valutainlåningar med tillgång till den svenska kreditmarknaden, skulle de kredit- och valutapolitiska kontrollproblemen

bli alltför svårbemästrade om bankerna samtidigt vore en integrerad del av de utländska moderbankernas rörelse. Endast en inhemsk juridisk person, alltså ett bankbolag och inte en filial till en utländsk bank, bör enligt min mening få vara valutabank med det myndighetsansvar som är förenat med en sådan ställning. Liknande skäl kan, som jag återkommer till i det följande, åberopas också mot etablering av filialer till svenska banker utomlands.

En del av de riktlinjer som anges i tilläggsdirektiv (Dir. 1981:46) för banklagsutredningen bör kunna gälla för kommitténs arbete. Sålunda kan det inte komma i fråga att medge annan etablering än av *bankbolag*. Någon anledning att skapa förutsättningar för utländsk etablering inom ramen för lagstiftningen om sparbanker och föreningsbanker finns inte. Banklagens regler om *representationskontor* för utländska banker får övervägas när en annan etableringsmöjlighet skapas.

Behovet av *särregler*, dvs. andra regler än som gäller för svenskägda banker, bör också beaktas. Det torde t.ex. inte komma i fråga att medge andra utländska rättssubjekt än banker att driva bankverksamhet här. Som anges i tilläggsdirektiven till banklagsutredningen måste den *lagtekniska lösningen* övervägas liksom de särskilda *tillsynsproblemen*. Kommittén bör även pröva om ett utlandsägt svenskt bankaktiebolag skall ha samma möjligheter som ett svenskt att bygga upp en koncern. De allmänna regler som gäller för utlänningar och utländska företags bedrivande av näringsverksamhet här i landet bör beaktas. Kommittén bör ta del av utländska erfarenheter av banketableringar över gränserna.

Utgående etableringar

Jag går till sist över till formerna för och omfattningen av svenska finansinstituts etableringar utomlands. Svenska banker har efter hand genomfört ganska omfattande etableringar utomlands i form av dotterbolag och delägda bolag. I några fall har också finansbolag etablerat dotterbolag utomlands.

Banklagsutredningen fick i tilläggsdirektiv (Dir. 1980:58) i uppdrag att kartlägga och utvärdera de svenska bankernas utlandsverksamhet. Dessa direktiv bör kunna gälla för kommittén i följande delar. Det gäller utvärderingen av utlandsetableringarnas betydelse för det svenska banksystemet och det allmänna samt överväganden om lämpligheten av att bankerna innehar minoritetsandelar i utländska bankbolag eller mer omfattande aktieposter. Vidare bör kommittén behandla formerna för redovisningen i de utländska banketableringarna och tillsynsproblemen från de svenska myndigheternas utgångspunkt. Kommittén bör också pröva frågan i vad mån svenska bankers utländska dotterbolag i sin tur skall få bilda dotterbolag. Sådana bildningar – ofta med ytterligare förgreningar – kan skapa problem vid tillsynen. Internationellt arbete på detta område bör beaktas. Frågan om kapitaltäckning på koncernbasis bör dock övervägas av banklagsutredningen.

Kommittén bör överväga om det finns skäl att ställa särskilda krav på de svenska *moderbankernas* storlek och den internationella rörelsens omfattning för att utlandsetableringar skall medges. Enligt min mening kan sådana

restriktioner vara befogade med hänsyn till de risker som är förknippade med internationell bankverksamhet.

I ett avseende bör kommittén inte följa banklagsutredningens nämnda tilläggsdirektiv. Det gäller uttalandet att det kan finnas skäl att öppna möjlighet i den svenska banklagstiftningen för de svenska bankerna att förlägga *avdelningskontor eller filialer* till utlandet. Enligt direktiven skulle effektiviteten i bankverksamheten och möjligheterna för bankinspektionen att få insyn i verksamheten tala för att en sådan möjlighet införs.

Det kan inte bestridas att möjligheter att inrätta filialer i många avseenden skulle underlätta etablering av svenska banker utomlands och gynna verksamheten där. Sannolikt skulle också insynen från de svenska myndigheternas sida främjas i vissa avseenden om filialernas räkenskaper kom att utgöra en del av den inhemska bankens redovisning.

Avgörande valutapolitiska skäl talar emellertid enligt min mening mot en etablering av filialer. En förutsättning för att upprättandet av filialer skulle ge upphov till de avsedda fördelarna är nämligen att dessa, i motsats till andra företags filialer utomlands, gavs status av *valutautlåningar*, dvs. ansågs ha sitt hemvist utomlands.

Innebörden av en sådan ordning är att transaktioner mellan huvudkontoren i Sverige och filialerna utomlands skulle falla under valutaregleringens bestämmelser och sålunda kräva riksbankens tillstånd i andra fall än beträffande löpande betalningar. Däremot skulle filialernas transaktioner med andra valutautlåningar ligga utanför valutaregleringen. Den del av de svenska bankernas rörelse som kom att bedrivas genom filialerna skulle således inte falla under den svenska valutapolitiska kontrollen.

Även om filialernas rörelse alltså skulle falla under banklagarnas generella rörelseregler, skulle tillväxten av verksamheten, och därmed fördelningen av svenska bankers inhemska och utländska rörelse, ligga utanför de svenska valutamyndigheternas kontroll. De regler som med stöd av valutalagstiftningen uppställs för de svenska bankernas utlandsrörelse, skulle inte vara tillämpliga på filialernas verksamhet, samtidigt som banken i dess helhet måste svara för filialernas förpliktelser. Överhuvud taget skulle filialernas ställning som en integrerad del av den inhemska banken framstå som oförenlig med en status som valutautlåning. Ett förbud mot utgående filialbildningar står också i samklang med ett förbud mot ingående etableringar av filialer. Kommittén bör därför inte överväga en ändring av banklagarna som öppnar möjligheter att etablera filialer eller avdelningskontor utomlands.

Kommittén bör också pröva om särskilda regler är motiverade beträffande etablering utomlands av svenskägda *finansbolag och fondkommissionsbolag*.

Övriga riktlinjer

Kommittén är oförhindrad att ta upp även andra frågor än som särskilt har berörts här i den mån utredningsarbetet föranleder det. Kommittén bör samråda med banklagsutredningen. Jag avser att senare i dag föreslå regeringen att utfärda tilläggsdirektiv till banklagsutredningen som enligt

sina nuvarande direktiv har att behandla bl.a. internationaliseringsfrågorna. Kommittén bör också samråda med försäkringsverksamhetskommittén (E 1979:01) som har att behandla kreditförsäkring från andra synpunkter.

Kommittén bör arbeta skyndsamt och slutföra utredningsuppdraget senast inom två år från det utredningsarbetet påbörjades. Om det visar sig lämpligt bör utredningsresultatet redovisas i etapper.

Hemställan

Med hänvisning till vad jag nu har anfört hemställer jag att regeringen bemyndigar chefen för finansdepartementet

att tillkalla en kommitté med högst fem ledamöter,

att utse en av ledamöterna att vara ordförande,

att besluta om sakkunniga experter, sekreterare och annat biträde åt kommittén.

Vidare hemställer jag att regeringen beslutar

att kostnaderna skall belasta sjunde huvudtitelns kommittéanslag.

Regeringen ansluter sig till föredragandens överväganden och bifaller hans hemställan.

(Finansdepartementet)

The first step in the process of the development of the Chinese economy is the development of the agricultural sector. The Chinese government has been working to improve the agricultural sector since the 1950s. The government has been working to increase the productivity of the agricultural sector and to improve the living standards of the rural population. The government has been working to increase the investment in the agricultural sector and to improve the infrastructure of the rural areas. The government has been working to increase the productivity of the agricultural sector and to improve the living standards of the rural population. The government has been working to increase the investment in the agricultural sector and to improve the infrastructure of the rural areas.

The second step in the process of the development of the Chinese economy is the development of the industrial sector. The Chinese government has been working to improve the industrial sector since the 1950s. The government has been working to increase the productivity of the industrial sector and to improve the living standards of the urban population. The government has been working to increase the investment in the industrial sector and to improve the infrastructure of the urban areas. The government has been working to increase the productivity of the industrial sector and to improve the living standards of the urban population. The government has been working to increase the investment in the industrial sector and to improve the infrastructure of the urban areas.

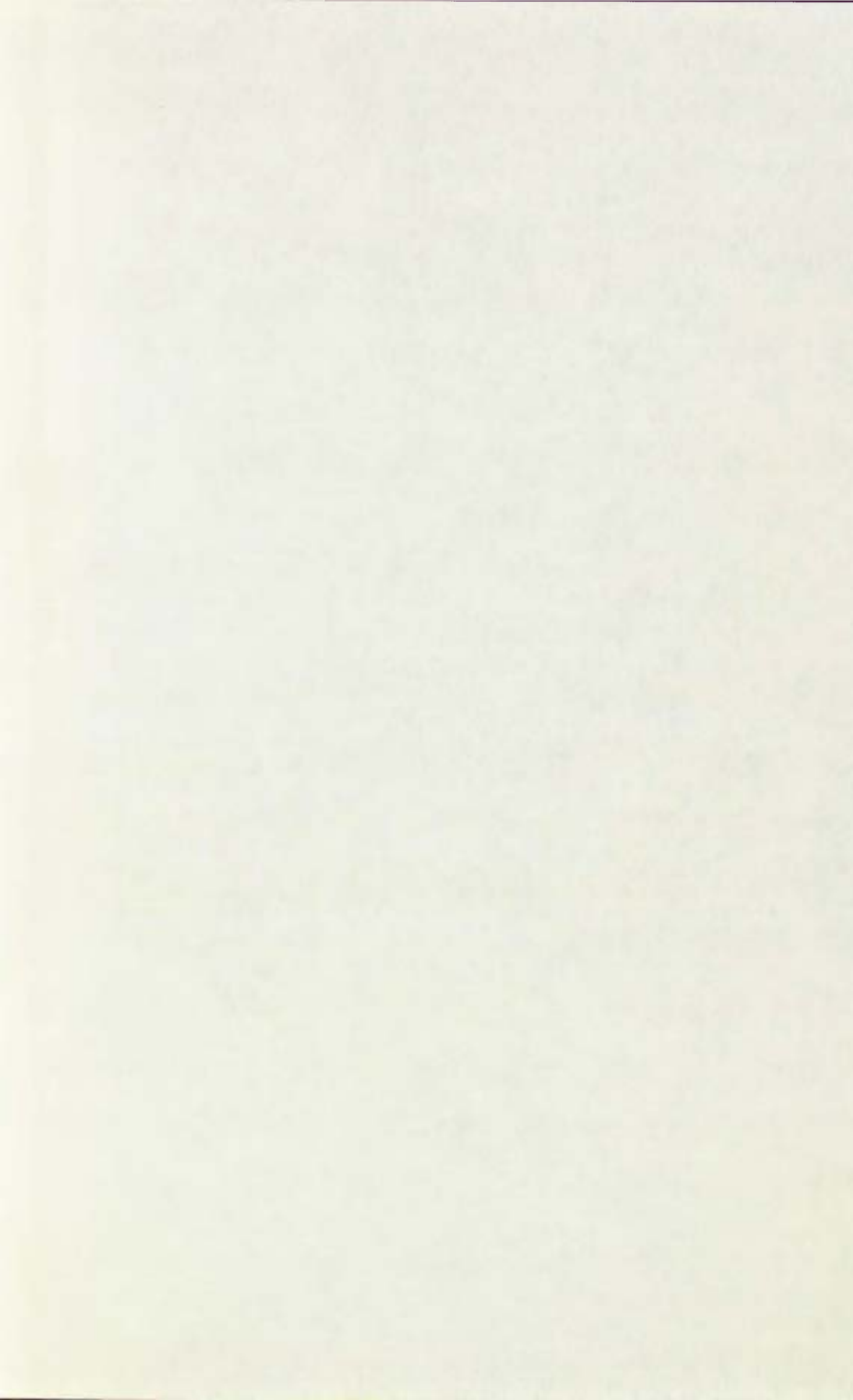
The third step in the process of the development of the Chinese economy is the development of the service sector. The Chinese government has been working to improve the service sector since the 1950s. The government has been working to increase the productivity of the service sector and to improve the living standards of the urban population. The government has been working to increase the investment in the service sector and to improve the infrastructure of the urban areas. The government has been working to increase the productivity of the service sector and to improve the living standards of the urban population. The government has been working to increase the investment in the service sector and to improve the infrastructure of the urban areas.

The fourth step in the process of the development of the Chinese economy is the development of the foreign trade sector. The Chinese government has been working to improve the foreign trade sector since the 1950s. The government has been working to increase the productivity of the foreign trade sector and to improve the living standards of the urban population. The government has been working to increase the investment in the foreign trade sector and to improve the infrastructure of the urban areas. The government has been working to increase the productivity of the foreign trade sector and to improve the living standards of the urban population. The government has been working to increase the investment in the foreign trade sector and to improve the infrastructure of the urban areas.

The fifth step in the process of the development of the Chinese economy is the development of the science and technology sector. The Chinese government has been working to improve the science and technology sector since the 1950s. The government has been working to increase the productivity of the science and technology sector and to improve the living standards of the urban population. The government has been working to increase the investment in the science and technology sector and to improve the infrastructure of the urban areas. The government has been working to increase the productivity of the science and technology sector and to improve the living standards of the urban population. The government has been working to increase the investment in the science and technology sector and to improve the infrastructure of the urban areas.

Conclusion

The Chinese government has been working to improve the Chinese economy since the 1950s. The government has been working to increase the productivity of the agricultural sector and to improve the living standards of the rural population. The government has been working to increase the investment in the agricultural sector and to improve the infrastructure of the rural areas. The government has been working to increase the productivity of the agricultural sector and to improve the living standards of the rural population. The government has been working to increase the investment in the agricultural sector and to improve the infrastructure of the rural areas.



...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...

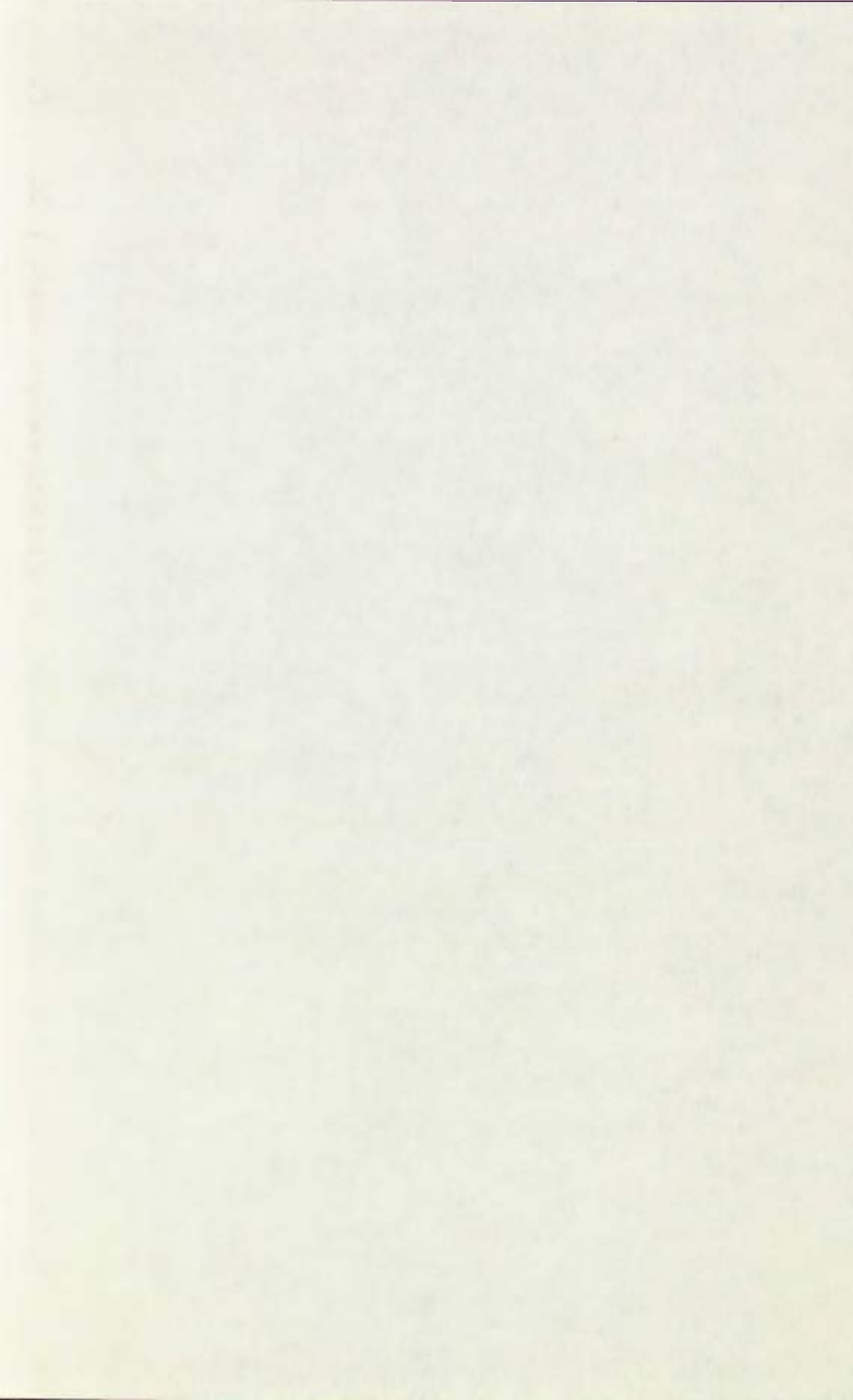
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...

...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...

...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...

...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...

...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...
...the ... of ...





Statens offentliga utredningar 1988

Kronologisk förteckning

1. Översyn av utlänningslagsstiftningen. A.
2. Kortare väntan. A.
3. Arbetsolycka - "olycka" eller arbetsmiljöbrott? A
4. Kunskapsöverföring genom företagsutveckling. UD.
5. Samerätt och sameting. Ju.
6. Provning och kontroll i internationell samverkan. I.
7. Frihet från ansvar. Ju.
8. En ny skyddslag. Fö.
9. Sverigeinformation och kulturutbyte. UD.
10. Rätt adress. Fi.
11. Öppenhet och minne. U.
12. Civil personal i försvaret. Fö.
13. Handel med optioner och terminer. Fi.
14. Översyn av bostadsrättslagen. Bo.
15. Medborgarkommissionens rapport om svensk vapenexport. SB.
16. SÄPO-Säkerhetspolisens inriktning och organisation. Ju.
17. Reklamskatten. Fi.
18. Rapport av den parlamentariska kommissionen med anledning av mordet på Olof Palme. Ju.
19. U-lands- och biståndsinformation. UD.
20. En förändrad ansvarsfördelning och styrning på skolområdet. U.
21. Ny taxeringslag - Reformerad skatteprocess. Del 1. Fi.
22. Ny taxeringslag - Reformerad skatteprocess. Del 2. Fi.
23. SHIESTA - Ett internationellt institut för värdering av miljöriktig teknik. UD.
24. Lotteri i radio och TV. U.
25. Förnyelse och utveckling. C.
26. Frikommunförsöket. C.
27. Lönegarantin och förmånsrättsordningen - om lönegarantins betydelse för det ökade antalet företagskonkurser. A.
28. Videovård II - förslag till åtgärder. U.
29. Förnyelse av kreditmarknaden. Fi.

Statens offentliga utredningar 1988

Systematisk förteckning

Statsrådsberedningen

Medborgarkommissionens rapport om svensk vapen-export. [15]

Justitiedepartementet

Samerätt och sameting. [5]

Frihet från ansvar. [7]

SÄPO-Säkerhetspolisens inriktning och organisation. [16]

Rapport av den parlamentariska kommissionen med anledning av mordet på Olof Palme. [18]

Utrikesdepartementet

Kunskapsöverföring genom företagsutveckling. [4]

Sverigeinformation och kultursamarbete. [9]

U-lands- och biståndsinformation. [19]

SIESTA - Ett internationellt institut för värdering av miljökritisk teknik. [23]

Försvarsdepartementet

En ny skyddslag. [8]

Civil personal i försvaret. [12]

Finansdepartementet

Rätt adress. [10]

Handel med optioner och terminer. [13]

Reklamskatten. [17]

Ny taxeringslag - Reformerad skatteprocess. Del 1. [21]

Ny taxeringslag - Reformerad skatteprocess. Del 2. [22]

Förnyelse av kreditmarknaden. [29]

Utbildningsdepartementet

Öppenhet och minne. [11]

En förändrad ansvarsfördelning och styrning på skolområdet. [20]

Lotteri i radio och TV. [24]

Videovåld II - förslag till åtgärder. [28]

Arbetsmarknadsdepartementet

Översyn av utlänningslagstiftningen. [1]

Kortare väntan. [2]

Arbetsolycka - "olycka" eller arbetsmiljöbrott? [3]

Lönegaranti och förmånsrättsordningen - om lönegarantis betydelse för det ökade antalet företagskonkurser. [27]

Bostadsdepartementet

Översyn av bostadsrättslagen m.m. [14]

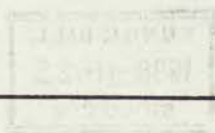
Industridepartementet

Provning och kontroll i internationell samverkan. [6]

Civildepartementet

Förnyelse och utveckling. [25]

Frikommunförsöket. [26]

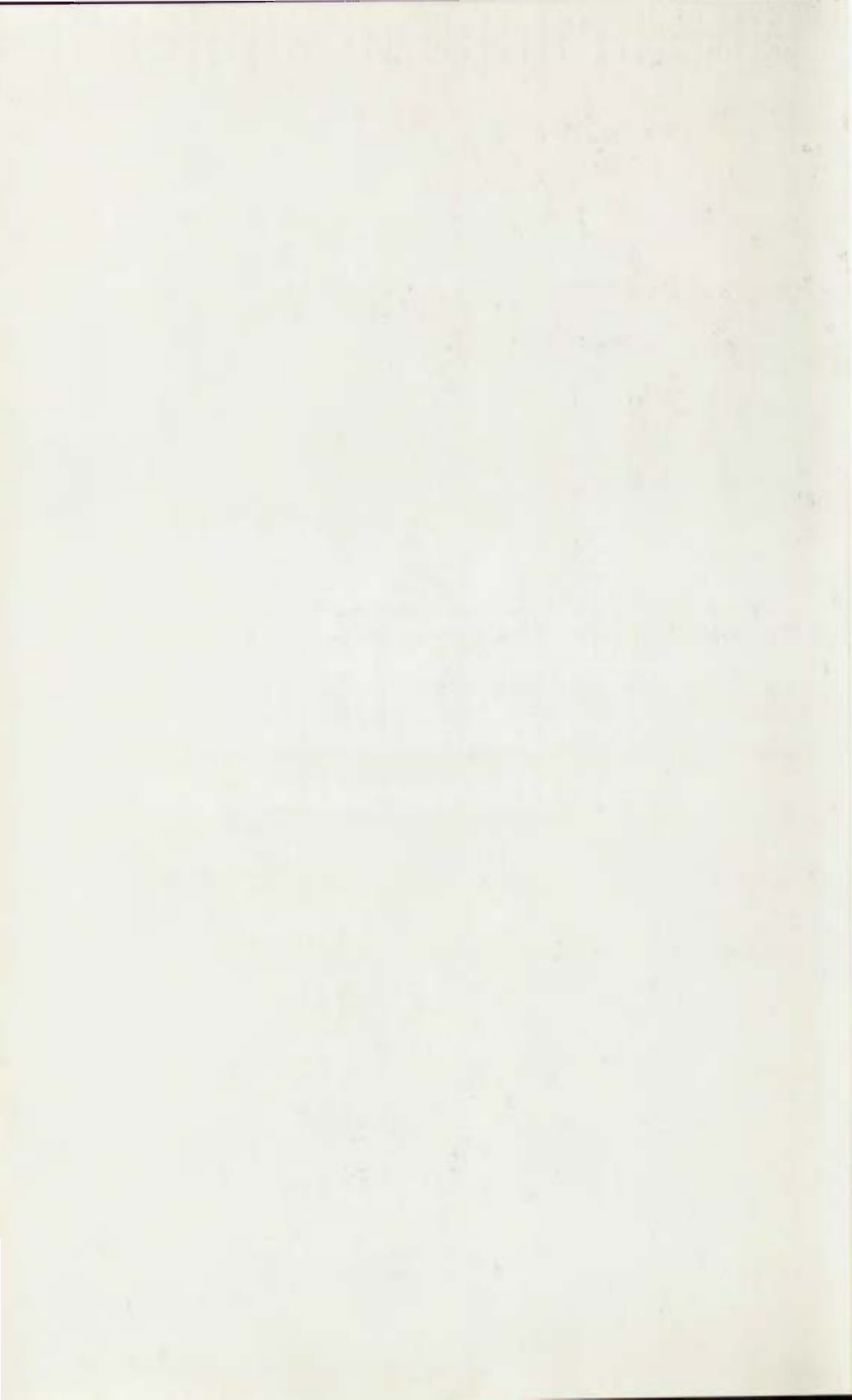


KUNGL. BIBL.
1988-11-25
STOCKHOLM

Förnyelse av Kredit marknaden

Sammanfattning

SOU 1988:29





Statens offentliga utredningar

1988:29

Finansdepartementet

Förnyelse av kreditmarknaden

Sammanfattning

Slutbetänkande av kreditmarknadskommittén
Stockholm 1988

Beställningsadress:

Allmänna Förlaget

Kundtjänst

106 47 Stockholm

Tel: 08/739 96 30

Informationsbokhandeln

Malmtorgsgatan 5, Stockholm

Beställare som är berättigade till remissexemplar
eller friexemplar kan beställa sådana under adress:

Regeringskansliets förvaltningskontor

SOU-förrådet

103 33 Stockholm

Tel: 08/763 23 20 Telefontid 8.10–12.00 (externt och internt)

08/763 10 05 12.00–16.00 (endast internt)

Produktion Allmänna Förlaget

Omslag Ralf Solberg AB

ISBN 91-38-10222-6

ISSN 0375-250X

Graphic System AB, Göteborg 1988

Detta betänkande består av fem böcker. Dessa är:

Sammanfattning

Summary

Del 1 Författningsförslag jämte kap. 1–8

Del 2 Kap. 9–13 jämte reservationer och särskilda
yttranden

Bilaga

Förkortningar

ABL	aktiebolagslagen (1975:1385)
BAL	bankaktiebolagslagen (1987:618)
BrB	brottsbalken
BRL	bankrörelselagen (1987:617)
BRÅ	Brottsförebyggande rådet
FBK	Finansieringsbolagskommittén
FBL	föreningsbankslagen (1987:620)
FiL	lagen (1980:2) om finansbolag
FkL	fondkommissionslagen (1979:748)
FRL	försäkringsrörelselagen (1982:713)
FVK	Försäkringsverksamhetskommittén
HD	högsta domstolen
KAL	lagen (1963:76) om kreditaktiebolag
KKK	Kreditköpskommittén
KMK	Kreditmarknadskommittén
KML	förslag till kapitalmarknadslag (1989:00)
NJA	Nytt Juridiskt Arkiv, avd. I
NJA II	Nytt Juridiskt Arkiv, avd. II
RF	regeringsformen
SBL	sparbankslagen (1987:619)

Sammanfattning

Allmänt

Kreditmarknadskommitténs uppdrag omfattar enligt direktiven en total översyn av hela kreditmarknaden för att skapa rationella rörelse regler för de skilda slagen av finansinstitut. I uppdraget ligger att bankerna skall behålla sin centrala funktion på marknaden men att rörelsen för olika institut till en del skall kunna sammanfalla för att de olika kategorierna av institut skall kunna konkurrera inbördes. Rörelse reglerna bör i den mån det är möjligt vara konkurrensneutrala i den praktiska tillämpningen.

Problembeskrivningen i direktiven och de analyser och bearbetningar som gjorts under utredningsarbetet visar, att strukturproblemen inte är koncentrerade till enbart ett eller ett par segment av marknaden. Den samlade bilden av utredningsarbetet utvisar i stället att den snabba utvecklingen, särskilt under det senaste decenniet, skapat en lång rad svår-lösta anpassnings- och konkurrensproblem för såväl olika delmarknader som marknaden i dess helhet samt att konsekvensen härav har blivit, att inte endast regelkonstruktionen för respektive specialområde utan också regle ringen av vissa för hela marknaden gemensamma och centrala frågor fram- står som otidsenlig och effektivitetshämmande.

Svårigheterna att åstadkomma en ändamålsenligt organiserad och effek- tivt fungerande kreditmarknad hänger samman med att konkurrensintresset måste vägas mot grundläggande skyddsintressen, som rör bl. a. betalnings- systemets stabilitet. En följd av detta avvägningsproblem har blivit att en strikt reglering begränsat utvecklingsmöjligheterna inom centrala delar av marknaden, särskilt i banksystemet. Samtidigt har andra företags- och finansieringsformer kunnat utvecklas jämförelsevis fritt.

En huvudfråga för utredningen har därför varit om större likformighet i verksamhetsbetingelserna kan skapas mellan olika institutgrupper, utan att centrala skyddsintressen därigenom äventyras. En annan har gällt om en större organisationsfrihet kan åstadkommas för de företag som verkar på marknaden.

Det finansiella systemet måste uppfylla höga krav på stabilitet. Grund- läggande skyddsintressen, särskilt insättskyddet och den därmed sam- manhängande betalningsmedelsfunktionen, motiverar särskilda regler för bankernas verksamhet. Även i övrigt måste höga krav på soliditet, in-

formation och insyn ställas, då det gäller yrkesmässig finansiell verksamhet.

En huvudlinje i kommitténs arbete har varit att söka åstadkomma ett regelsystem som underlättar en marknadsorientering av verksamheten och som ger utrymme för effektiv konkurrens och samtidigt medger en smidig anpassning till ändrade yttre förhållanden. De senaste årens snabba och innovationsrika utveckling understryker betydelsen av en sådan flexibilitet. Tjänsteutbudet måste lätt kunna anpassas till efterfrågan på olika slags finansiella tjänster och i systemet skall vara inbyggt en stimulans att arbeta med låga kostnader.

Anpassningsförmåga och kostnadspress främjas, om olika slags finansinstitut får konkurrera inbördes över stora delar av kreditmarknaden. Detta talar för att man i görligaste mån bör undvika att dra skarpa gränser mellan olika institutgruppers verksamhetsområden. Kommittén har därför – i motsats till antagandena i direktiven – låtit verksamhetsområdena för olika institut sammanfalla i större utsträckning än för närvarande. Detta har bl. a. tagit sig uttryck i att banker och bankägda bolag fått vidgat verksamhetsutrymme samt att de nuvarande kreditaktiebolagen och finansbolagen sammanslagits till en institutform – kreditmarknadsbolag. Då det gäller vissa centrala funktioner är emellertid skyddsintressena så starka att särregler inte kan undvaras.

Det är enligt kommitténs mening av största betydelse att det finns banker som

- kan agera oberoende av inflytelserika intressenter,
- kan tillhandahålla insättare en i praktiken riskfri och likvid placeringsform,
- därigenom kan förse ekonomin med betalningsmedel och fungera som en kanal för riksbankens penningpolitik samt
- kan fylla vissa andra funktioner i samband med t. ex. valutareglering och olika slags krisberedskap.

Affärsbanker, sparbanker och föreningsbanker bör således också i fortsättningen ha en central ställning på den svenska kreditmarknaden. De bör liksom hittills ges ensamrätt till inlåning på räkning från allmänheten och till upplåning i riksbanken. Effektivitetsskäl talar för att de också ges möjlighet att konkurrera över ett brett fält av finansiella marknader, antingen genom verksamhet i banken eller via koncernbolag. Utrymmet för innovationer i bankernas verksamhet föreslås bli ökat. Den nuvarande utformningen av förvärvsreglerna i BRL, där tillåtna förvärv är endast de som uppräknas i lagen, utgör enligt kommitténs mening ett hinder för flexibilitet. Därför föreslås en ändring så att alla förvärv, som inte uttryckligen förbjuds i lagen, skall vara tillåtna.

Kravet på oberoende banker innebär samtidigt att en klar gränslinje måste upprätthållas gentemot icke-finansiella företag, inte bara genom ägar- och rösträttsbegränsningar i bankerna utan också genom att det principiella aktieförvärvsförbudet bibehålls. Bankerna bör vara finansiella breddinstitut. De bör ha en skyldighet att tillgodose den breda allmänhetens

behov av finansiella tjänster. På riskkapitalmarknaden bör de dock kunna agera endast i begränsad omfattning bl. a. genom att medverka vid emissioner och därutöver (via koncernbolag) genom att i finansieringssyfte förvärva aktier och andra riskkapitalinstrument.

Då det gäller finansiell verksamhet utanför bankkoncernerna är i allmänhet motiven för särskild reglering svagare. Men enligt kommitténs mening måste krav också här ställas på insyn från samhällets och allmänhetens sida. Effektivitets- och stabilitetsproblemen på finansiella marknader sammanhänger till stor del med ojämnt fördelad information och med bristande resurser för riskbedömning hos många placerare och låntagare. Förbättrad insyn och åtgärder för spridning av information är därför av stor betydelse. Men informations- och riskbedömningsproblemen – särskilt för hushållen – kan inte i tillräckligt hög grad lösas med enbart sådana åtgärder. Vissa reglerande ingrepp i konkurrensen är därför nödvändiga. Detta är för övrigt också en viktig del av bakgrunden till de strikta reglerna i banklagstiftningen, som tillkommit för att tillgodose insättarskyddet.

Kommittén förslår att ett krav på tillstånd införs för all yrkesmässig finansieringsverksamhet, som bedrivs i större skala eller närmare bestämt med en utlåning över 50 milj. kr. Undantag kan dock göras för sådan kreditgivning, t. ex. inom ramen för icke-finansiella storföretags finansförvaltning, som utgör en mycket begränsad del av företagets totala verksamhet. Krediter till konsumenter (hushåll) – med undantag för leverantörskrediter – skall kunna ges endast av auktoriserade institut. Skälet för denna reglering är främst konsumentpolitiskt. Ökade möjligheter att motverka uppenbara missförhållanden i kreditmarknadens utkanter av icke seriösa aktörer har i detta fall ansetts väga tyngre än önskemålet att undvika konkurrensbegränsande ingrepp.

Det är viktigt att understryka att kravet på auktorisation inte är avsett att begränsa konkurrensen på marknaden. Tillståndsprövningen bör endast innebära att vissa krav ställs beträffande företagets ledning, organisation och eget kapital samt att företaget blir föremål för bankspektionens tillsyn. Inga inslag av kvantitativ etableringsbegränsning bör förekomma.

Även om det – som kommittén närmare utvecklar i betänkandet – är svårt att tänka sig en konsekvent genomförd konkurrensneutralitet har kommittén dock funnit det vara av största vikt att på de marknader där banker och andra företag konkurrerar inbördes reglerna såvitt möjligt bör vara likalydande för olika slag av institut. Det betyder att en verksamhet bör träffas av samma reglering oavsett inom vilken institutionell ram den bedrivs. Detta framstår som särskilt viktigt när det gäller reglerna om kapitaltäckning. Kommittén har därför föreslagit i stort sett enhetliga kapitaltäckningsregler för samtliga institut på kapitalmarknaden. Men även när det gäller regleringen i övrigt har kommittén eftersträvat så stor neutralitet som möjligt.

Avgränsningen gentemot icke-finansiell verksamhet behöver enligt kommitténs uppfattning inte göras lika strikt för andra kreditinstitut som för bankerna. Kommittén har inte funnit skäl att införa ägarbegränsning i

kreditinstitut utanför banksektorn. Däremot bör ägande och kreditgivning normalt inte blandas i samma institut: kreditinstitut bör inte få förvärva placeringsaktier eller placera i fastigheter. Då det gäller banker och bankägda kreditinstitut måste denna princip upprätthållas med hänsyn till insättskyddet och kravet på oberoende. Kommitténs förslag syftar till att andra auktoriserade institut på de flesta områden inom kreditmarknaden skall kunna konkurrera med bankkoncernerna på så långt möjligt lika villkor. Det är av stor vikt för marknadens effektivitet att också dessa företags upplåning används för kreditgivning till företag och hushåll och inte omvandlas till långfristiga ägarengagemang. Också kraven på genomlysning och effektiv tillsyn utgör enligt kommitténs uppfattning starka motiv för att upprätthålla principen om åtskillnad mellan ägande och kreditgivning för alla kreditinstitut.

En komplicerad fråga i detta sammanhang gäller försäkringsbolagen, som för närvarande dels bedriver en omfattande, långfristig kreditgivning, dels har gjort stora aktieplaceringar under senare år. Detta frågekomplex ligger endast till en begränsad del inom kommitténs utredningsområde. Under sitt arbete, som enligt direktiven även omfattar försäkringsbolagens finansförvaltning, har kommittén emellertid funnit starka skäl tala för att vissa centrala frågor avseende dessa bolags verksamhet snarast utreds i lämpligt sammanhang. I avvaktan på denna utredning föreslår kommittén endast provisoriska regler beträffande bolagens aktieinnehav.

Kraven på genomlysning och information är centrala också i fråga om yrkesmässig värdepappershandel och mäklarverksamhet. De tekniska förutsättningarna för värdepappershandeln utvecklas snabbt och förhållandena på denna del av kapitalmarknaden behandlas för närvarande inom flera utredningar. Kreditmarknadskommitténs förslag beträffande värdepappershandeln har därför delvis provisorisk karaktär. Kommittén har dock funnit det vara nödvändigt att föreslå vissa åtgärder för att åstadkomma en klarare uppdelning mellan fondkommissionärernas mäklarverksamhet och deras kapitalanskaffning.

Ökad systematik i lagstiftningen

Lagstiftningen för finansiella institut vid sidan av bankerna kännetecknas i dag inte av någon större systematik. Regleringen för de olika instituten har tillkommit för att möta behov av lagstiftning som uppstått under utvecklingens gång. Det är historiskt betingade faktorer som gör att de olika hypoteksinstituten, kreditaktiebolagen och finansbolagen alla har sin egen lag och sin egen reglering. Det har tidigare i olika sammanhang – bl. a. vid tillkomsten av FiL – ansetts olämpligt att samordna lagarna. Enligt kommitténs mening bör emellertid arbetsförutsättningarna för instituten nu göras så likvärdiga som skyddsintressena tillåter, detta i syfte att främja effektiv konkurrens mellan olika slags institut.

För att åstadkomma en större systematik i regelsystemet anser kommittén därför att det är nödvändigt att reglerna för instituten utanför banksystemet inordnas i en gemensam lag. Denna lagstiftning bör till skillnad från den

nuvarande, som genom specialförfattningar är direkt inriktad på de olika institutens ändamål och rörelse, utformas som en samlad och så långt möjligt enhetlig reglering av de olika verksamheter på kreditmarknaden – utanför banksektorn – som bedöms skyddsvärda. Principiellt och systematiskt bör den nya lagstiftningen således utgå från att samma regler bör gälla för samma slag av verksamhet oavsett inom vilken institutionell ram som denna bedrivs. Kommittén framlägger med dessa utgångspunkter förslag till en ny lag – kapitalmarknadslagen (KML). Här finns sålunda reglerna för kreditmarknadsbolagen, vilka bolag motsvarar de nuvarande finansbolagen och kreditaktiebolagen. Lagen omfattar också fondkommissionsbolag och ett nytt institut, fondhandlarbolag. De nuvarande lagarna för dessa institut, FIL, KAL och FkL, föreslås bli upphävda. KML innefattar samtliga de verksamheter som kommittén anser bör omfattas av reglering. Dessa verksamheter – finansieringsverksamhet, aktiemarknadskommission, penningmarknadskommission och penningmarknadshandel – definieras därför i lagen. Längre fram i sammanfattningen finns en utförligare beskrivning av de olika verksamheterna. I lagen definieras också de bolag som bedriver de olika verksamheterna, nämligen kreditmarknadsbolag, fondkommissionsbolag och fondhandlarbolag. Dessutom definieras instituten bank och försäkringsbolag. Lagen innehåller gemensamma regler för samtliga bolag. Kommittén har ansett det vara en fördel att skapa en så stor gemensam bas som möjligt för regleringen av kapitalmarknadsinstitut. Härigenom vinnns överskådlighet och enhetlighet. Man åstadkommer också en stor förenkling i förhållande till dagens regelsystem med olika lagar för olika institut. Även om de nuvarande reglerna står i huvudsaklig överensstämmelse med varandra skiljer de sig ändå åt i vissa detaljer. De gemensamma bestämmelserna omfattar reglerna om krav på tillstånd och undantag från detta krav, aktiekapital och vissa andra föreskrifter avseende samtliga här aktuella institut. I lagens efterföljande delar finns de särskilda rörelsereglerna för kreditmarknadsbolagen resp. fondkommissionsbolagen. Fondhandlarbolagen behandlas i detta sammanhang tillsammans med fondkommissionsbolagen. Lagen avslutas med de gemensamma reglerna om tillsyn, straff och vite.

Kreditmarknadskommittén har genom sina förslag till förändringar av den befintliga regleringen av kapitalmarknaden försökt åstadkomma en struktur med

- större konkurrens på de olika delmarknaderna,
- större konkurrenslikställighet
- större anpassningsförmåga efter ändrade förhållanden,
- ökad internationalisering,
- större systematik och överskådlighet samt
- ökat konsumentskydd.

För en utförligare redovisning av kommitténs allmänna överväganden hänvisas till kapitel 5 och 6 i betänkandet.

Internationellt samarbete

Integrationen med utlandet har gradvis blivit allt starkare för svensk ekonomi, såväl på de reala som på de finansiella områdena. Flera utvecklingsdrag är gemensamma med dem som noteras på större utlandsmarknader, där ibland avregleringsprocessen och omorienteringen av penningpolitiken. Bättre fungerande finansiella marknader har på kort tid vuxit fram.

Samarbete mellan de nordiska tillsynsmyndigheterna har ägt rum sedan år 1925. Detta torde vara det äldsta samarbete mellan tillsynsmyndigheter som kunnat påvisas. På det större internationella planet är sådant samarbete av betydligt senare datum. Det var först efter allvarliga svårigheter för en tysk bank som behovet av kontakter mellan tillsynsmyndigheterna framstod som alltmera nödvändigt. Med anledning härav tog centralbankscheferna inom 10-gruppens länder initiativ till att bilda en kommitté med uppgift att fungera som arbetsorgan för banktillsyn inom 10-gruppen. Kommittén höll sitt första sammanträde i januari 1975 och har sedan dess hållit fyra–fem sammanträden per år. Vartannat år utvidgas ett av kommitténs möten till att omfatta alla tillsynsmyndigheter för att på så sätt få en vidare spridning av kommitténs förslag. Kommittén etablerades som nämnts för att söka undvika icke önskade effekter av bankfallisemang och det första ärendet på dess föredragningslista blev att söka skapa ett "early warning system" för sådana situationer. Kommittén har därefter bl. a. utarbetat riktlinjer för tillsyn på koncernbasis och för ansvarsfördelning mellan tillsynsmyndigheter vid tillsyn av bankers utlandsetableringar. Just nu pågår ett arbete för att försöka åstadkomma enhetliga regler för kapitaltäckning i olika länders banker.

Under senare tid har Sveriges relationer till EG fått ökad uppmärksamhet. Bakgrunden är de långtgående planer på ekonomiskt samarbete som medlemsländerna inom gemenskapen offentliggjort. Målet är att före utgången av år 1992 förverkliga en "gränslös" inre marknad med i princip fri rörlighet för varor, tjänster och kapital. På det finansiella området vill EG avskaffa alla återstående hinder för etableringar och för utbyte av finansiella tjänster över gränserna. Detta förutsätter dock ett visst mått av harmonisering av medlemsländernas regelverk för såväl kreditinstitut som värdepappersmarknader. Stora olikheter i regleringshänseende, finansiell teknik och utveckling leder annars till snedvridningar när dörrarna öppnas för ökad internationell konkurrens.

En viss koordinering av EG-ländernas struktureller och tillsynsformer måste alltså komma till stånd parallellt med den inre marknadens framväxt. Här pågår ett arbete för att åstadkomma en gemensam, grundläggande standard när det gäller marknadernas säkerhetskrav och skyddet för t. ex. bankkunder och försäkringstagare. En viktig princip rör s. k. hemlandskontroll, som innebär att det primära tillsynsansvaret över ett instituts filialer eller dotterbolag förläggs hos myndigheter i moderföretagets hemland. Målet är ömsesidigt erkännande av medlemsländernas krav såvitt avser etablering, tillsyn och kontroll, så att ett kreditinstitut eller ett försäkrings-

bolag får möjlighet att fritt etablera sig och driva verksamhet inom gemenskapen, utan krav på särskild prövning i varje enskilt land. Principen om hemlandskontroll och de liberala etableringsreglerna skall således öppna EG:s finansiella marknader för en snabbare utveckling och väsentligt ökad konkurrens.

Integrationsarbetet har alltså påbörjats, men det är ännu för tidigt att dra några bestämda slutsatser om hur det kommer att fortskrida. Det är bl. a. en öppen fråga vilka standardkrav och tillsynsformer medlemsländerna i detalj slutligen enas kring. Sannolikt får de länder som i utgångsläget arbetar med förhållandevis stränga säkerhetskrav på de finansiella marknaderna acceptera uppmjukningar, men det förefaller å andra sidan inte bli de mest liberala regelverken som kommer att bli normbildande.

Från svensk sida finns ett uttalat intresse för att så långt möjligt delta i EG:s allt intensivare integrationsprocess. Intresset i denna fråga är starkt såväl från näringslivet som från regering och riksdag. Bl. a. har regeringen i proposition 1987/88:66 om "Sverige och den västeuropeiska integrationen" lagt fast en hög ambitionsnivå på flera konkreta samarbetsområden. Där berörs den fortsatta kapitalrörelseliberaliseringen, den finansiella tjänstehandels utveckling, harmoniseringen på skatteområdet osv. De senare årens utveckling mot ökad internationell konkurrens på de finansiella marknaderna och Sveriges strävan att spela en aktiv roll i denna utveckling framhålls särskilt.

Det perspektiv med ökad internationalisering som nu tonar fram för Sverige och för västeuropa i stort, torde innebära att vi står inför en ny period med snabba omvandlingar på kreditmarknaden. Kommittén bedömer att framväxten av EG:s inre marknad – och utvecklingen av våra egna relationer till denna – kan bli den viktigaste drivkraften i denna strukturomvandling. Samordningsarbetet och utvecklingen i övrigt inom gemenskapen måste därför noga följas. Osäkerheten är dock ännu alltför stor för att det skall te sig meningsfullt att redan nu söka systematiskt anpassa strukturreglerna för den svenska kreditmarknaden till förändringar som planeras eller övervägs inom EG. Kommittén vill vidare understryka att de ställningstaganden, som det egna utredningsarbetet lett fram till, allmänt sett, har sådan karaktär att det torde underlätta ett fortsatt internationellt samarbete och en harmonisering med EG på det finansiella området.

Kommittén övergår här efter till att sammanfattningsvis beskriva de viktigaste enskilda förslagen beträffande de olika instituten.

Bankerna

Ny bankdefinition

Enligt nu gällande bestämmelser definieras bankrörelse som verksamhet i vilken ingår inlåning från allmänheten på sådan räkning som bank allmänt använder. Syftet med definitionen är att förhindra andra än banker att

bedriva bankmässig inlåning. I denna del av banks verksamhet ligger det starkaste intresset som banklagstiftningen avser att tillgodose, nämligen skyddet för insättarnas medel. Definitionen är emellertid inte tillfredställande, dels därför att det för bankerna mest kännetecknande inte är enbart inlåningen utan en kombination av in- och utlåning av pengar, dels därför att bankerna därutöver kännetecknas av att de tillhandahåller allmänheten ett brett utbud av finansiella tjänster. Det är mot bakgrund härav oegentligt att i en bankrörelsedefinition endast ange inlåningen som kännetecken. Därtill kommer att rörelsedefinitionen utgör en cirkeldefinition som inte skapar någon klar gräns mot annan kreditverksamhet, eftersom definitionen anger en för alla känd verksamhetsgren i bank, nämligen inlåningen.

För att en bankrörelsedefinition skall vara meningsfull bör den liksom hittills ange det verksamhetsområde som skyddas och förbehålls bankerna – inlåningen. Men detta räcker inte för att klargöra begreppet bankrörelse. Härför skulle krävas att definitionen angav alla de olika verksamheter som typiskt ryms i begreppet bankrörelse, men då skulle å andra sidan det skyddade och för bank förbehållna området inte bli liktydigt med bankrörelse utan endast en begränsad del därav.

Oavsett vilka utgångspunkterna är har kommittén funnit att en bankrörelsedefinition inte kan utformas så att den ur alla synvinklar får ett tillfredsställande innehåll. Kommittén har därför avstått från att föreslå en definition av begreppet bankrörelse. De ändamålssynpunkter som skulle ha legat till grund för en tillfredsställande bankrörelsedefinition har kommittén funnit kunna tillgodoses dels genom en allmän bankdefinition, som anger minimikraven för att oktroj skall kunna beviljas, dels genom en bankverksamhetsdefinition, som anger de för bank tillåtna verksamhetsområdena, dels genom bestämmelser om ägarbegränsning i bank, dels ock genom en redaktionell omarbetning av straffbestämmelsen i 9 kap. 1 § 1 BRL. Sistnämnda bestämmelse bör preciseras till att uttryckligen gälla det skyddsvärda området, nämligen inlåning på räkning från allmänheten.

Kommittén föreslår att bank definieras som ett företag som fått regeringens tillstånd (oktroj) att driva den verksamhet som anges i bankverksamhetsdefinitionen. Häri ligger att ett företag för att få oktroj skall erbjuda allmänheten ett allsidigt utbud av finansiella tjänster, däribland möjlighet till in- och utlåning av pengar. Bankerna skall alltså även i fortsättningen vara breddinstitut.

För att tillgodose insättarskyddet föreslår kommittén att liksom enligt den nuvarande bankrörelsedefinitionen inlåning på räkning från allmänheten skall vara förbehållen bankerna. Begreppet inlåning på räkning har genom kommitténs motivskrivning fått en klarare innebörd än tidigare.

Bankernas verksamhetsregler

Det för bankerna tillåtna verksamhetsområdet anges i gällande BRL genom en verksamhetsdefinition. Denna kompletteras med ett antal förvävsregler, uppbyggda på principen att en bank inte får förvärva någon annan

egendom än den som uttryckligen anges i BRL. På grund av förvärvsreglernas restriktivitet är det i praktiken dessa regler som kommit att ange det för bankerna tillåtna verksamhetsområdet. Uppbyggnaden av förvärvsreglerna utgör en stelbent konstruktion, som har förhindrat bankerna att delta i nya och för dem naturliga finansieringsformer.

Större flexibilitet

Bankernas och andra finansinstituts verksamhet förändras kontinuerligt med avseende på såväl inriktning som former. Det är nödvändigt att denna utveckling kan ske i takt med förändringarna i samhället. För t. ex. finansbolagen har en sådan utveckling kunnat ske smidigt inom ramen för befintlig lagstiftning medan för bankernas del det oftast krävts en lagändring för att verksamheten skall kunna utvecklas och förnyas. I annat fall har bankerna varit tvungna att via sina finansbolag delta i utvecklingen. Även här har emellertid bankerna varit begränsade på grund av den skillnad i verksamhetsförutsättningar som råder mellan bankägda och icke bankägda finansbolag.

Bankerna har i dag den centrala ställningen på kreditmarknaden. Kommitténs utgångspunkt är att så skall vara fallet även i framtiden. En förutsättning härför är att bankerna på ett smidigare sätt än för närvarande kan anpassa sin verksamhet till utvecklingen i samhället.

Nytt bankverksamhetsbegrepp

För att uppnå större flexibilitet och för att bankerna skall kunna behålla sin centrala ställning på kreditmarknaden föreslår kommittén en omläggning av bankernas verksamhetsregler. Förslaget innebär att den yttre ramen för bankverksamhet även fortsättningsvis skall anges genom en bankverksamhetsdefinition. Ramen för tillåten verksamhet bör emellertid vidgas och definitionen bör mer konkret ange det tillåtna verksamhetsområdet. Därmed kan de regler som anger vilken egendom som bank har rätt att förvärva och driva handel med undvaras. Utgångspunkten vid avgränsningen av tillåten bankverksamhet bör vara att de skyddsintressen som bankerna är skyldiga att tillvarata i sin verksamhet, främst insätterskyddet, inte äventyras. Sålunda föreslår kommittén att bankverksamhet definieras som

- inlåning på räkning från allmänheten,
- finansieringsverksamhet, innefattande bl. a. utlåning,
- annan finansiell verksamhet som är förenlig med inlåningen samt
- annan verksamhet som av särskilda skäl har ett nära samband med den övriga bankverksamheten.

Innebörden av begreppet finansieringsverksamhet beskrivs längre fram i sammanfattningen. Den föreslagna bankverksamhetsdefinitionen är i och för sig heltäckande. En med hjälp av förarbetena riktigt gjord tolkning av definitionen avgränsar de tillåtna verksamheterna från de förbjudna och

anger vilken egendom en bank får resp. inte får förvärva. Kommittén anser emellertid att förbud för vissa egendomsförvärv är så grundläggande och från skyddssynpunkt så viktiga, att de i förtydligande syfte uttryckligen bör framgå av lagtexten. Detta gäller främst det principiella förbudet mot förvärv av aktier och andelar och viss därmed jämförbar egendom (emissionsbevis, depåbevis och andel i aktiefond). Vidare bör uttryckligen av lagtexten framgå att det är förbudet för bank att förvärva fordringsbevis med efterställd betalningsrätt och likartade bevis om tillskott av riskkapital som inte är avsedda för den allmänna marknaden. Däremot kommer det enligt kommitténs förslag inte längre att vara förbudet för bank att förvärva sådana bevis som är avsedda för den allmänna marknaden. En bank kan t. ex. fritt förvärva förlagsbevis. Om beviset har utfärdats av banknära företag krävs dock alltid bankinspektionens tillstånd till förvärvet.

Kommittén föreslår således ett generellt förvärvsförbud avseende den angivna egendomen. All annan egendom än den som sålunda förbjuds får en bank fritt förvärva under förutsättning att förvärvet ryms inom den ram som den föreslagna bankverksamhetsdefinitionen utgör.

Friare rörelseregler

Det generella förvärvsförbudet, som föreslås intaget i 2 kap. 2 § BRL, behöver fördes med några undantag för att uppnå full överensstämmelse med en riktig tolkning av bankverksamhetsdefinitionen. Sålunda bör undantag göras för förvärv av aktier och andelar i företag som förvaltar fast egendom eller tomträtt som förvärvats för att bereda banken lokaler för verksamheten eller för att tillgodose därmed sammanhängande behov (2 kap. 3 §).

En bank bör kunna välja att av organisatoriska eller andra skäl lägga ut verksamhet till dotterbolag under förutsättning att banken själv äger rätt att bedriva verksamheten. Undantag från förvärvsförbudet bör därför också göras för aktie- och andelsförvärv i såväl svenska som utländska företag med en verksamhet som utgör eller har en nära anknytning till bankverksamhet, s. k. organisationsföretag (2 kap. 4 §). Detta föreslås gälla även för sparbanker och centrala föreningsbanker. I förslaget görs således inte någon skillnad mellan olika bankinstitutsgruppers möjlighet att förvärva aktier eller andelar i företag. Om förvärvet innebär ett kapitaltillskott eller en ändring av ägarförhållandena i företaget krävs emellertid tillstånd till förvärvet av bankinspektionen eller, om förvärvet är av principiell betydelse, av regeringen. I gällande banklagstiftning har som prövningskriterium intagits att förvärv av aktier får ske endast i sådana företag, vilkas ändamål kan anses vara till nytta för bankväsendet eller det allmänna. Detta nyttorekvisit har inneburit vissa tillämpningsproblem. Rekvisitet förutsätter att bankens egna intressen för en organisationsförändring skall vägas mot de allmänna intressen som talar mot en förändring. En sådan avvägning har visat sig svår att göra. Med nyttorekvisitet har även följt vissa bevisbördeproblem, vilka från bankhåll uppfattats som besvärande. Kommittén har

funnit tiden mogen att finna ett nytt prövningskriterium som är mer neutralt utformat än nyttorekvisitet. Kommitténs förslag innebär att tillstånd till förvärv av aktier och andelar i organisationsföretag skall ges *om hinder inte möter från allmän synpunkt*. Några preciserade och exakta regler om hur tillståndsprövningen skall ske har inte föreslagits, främst av det skälet att ett hänsynstagande till utvecklingen skall kunna ske. Här liksom när det gäller att bestämma innehållet i begreppet bankverksamhet över huvud taget och därmed ramen för bankernas verksamhet bör en flexibel anpassning vara möjlig till utvecklingen inom näringslivet och samhället i övrigt och i vår omvärld. Kommittén har dock i betänkandet angivit vissa riktlinjer som enligt kommitténs mening bör vara vägledande vid tillståndsprövningen. I likhet med gällande lag krävs inte tillstånd för sparbankernas och föreningsbankernas förvärv av aktier i Sparbankernas Bank resp. Föreningsbankernas Bank. Undantaget för organisationsförvärv föreslås gälla inte bara ifråga om aktier och andelar utan även ifråga om garantifondsbevis och förlagsbevis, utgivna av ett organisationsföretag.

Från det generella förvärvsförbudet bör vidare undantas förvärv av aktier som ingår i en emission av aktier på den allmänna marknaden, i vilken emission banken deltar (2 kap. 5 §), samt förvärv av aktier, andelar och emissionsbevis för att underlätta fondkommissionsrörelse (2 kap. 6 §). Slutligen bör från förvärvsförbudet undantas förvärv av i stort sett all egendom om förvärvet sker för att skydda egen fordran (2 kap. 7 §).

Den från förvärvsförbudet undantagna egendomen tillåts bank redan i dag förvärva genom att egendomen räknas upp i BRL. Kommitténs förslag till omläggning av verksamhetsreglerna medför att bankerna redan när lagstiftningen träder i kraft får möjlighet till nya finansieringsformer. Sålunda blir det tillåtet att fullt ut i banken bedriva leasing av lös egendom och factoring, vilket bankerna i dag är förhindrade att göra på grund av förvärvsreglerna. Avsikten med att föreslå förändrade verksamhetsregler är emellertid inte att tillåta en kraftig utvidgning av vad som enligt gällande lag får anses utgöra bankverksamhet. Den föreslagna uppbyggnaden av verksamhetsreglerna med en bankverksamhetsdefinition och med förbud för vissa egendomsförvärv skall ha samma huvudsakliga syfte som de nu gällande reglerna, nämligen att förhindra bank att ge sig in på riskfyllda och spekulativa verksamheter. Reglerna ingår därmed som ett led i att trygga en säker drift av bankerna med hänsyn till det primära skyddet för insättarna.

Begränsat aktieäggande genom dotterbolag tillåts

Med tanke på de resurser som bankerna besitter är det emellertid önskvärt att de mer aktivt än för närvarande kan medverka till vissa företags långsiktiga anskaffande av eget kapital. En förutsättning härför är att bankerna kan tillhandahålla kundföretaget kapital på för denne speciellt anpassade – skräddarsydda – villkor, vilka avviker från konventionella villkor på kreditmarknaden. Exempelvis kan kombinationer av kreditgivning och tillskott av ägarkapital vara en lösning på ett företags finansieringsproblem. En öpp-

ning för bankerna att aktivt medverka i företagens kapitalanskaffning måste med hänsyn till olika skyddsintressen kringgärdas med restriktioner, vilka bör avvägas så att banklagstiftningens skyddsregler inte urholkas, samtidigt som bankerna ges tillräckligt med utrymme att delta i erforderliga finansiella lösningar för näringslivets utveckling. Kommitténs förslag i denna del innebär att ifrågasvarande riskverksamheter skall avskiljas från bankens egen verksamhet och läggas ut i ett av banken hel- eller delägt kreditmarknadsbolag. I detta bolag skall för verksamheten gälla vissa begränsningar. För dessa redogörs längre fram i sammanfattningen.

Förhandsbesked

Liksom för närvarande bör det i första hand ankomma på bankerna själva att med stöd av lagtext och motiv tolka var gränsen går mellan tillåten och otillåten verksamhet. Bankerna bör emellertid kunna förutse om en planerad verksamhet är tillåten. Uppstår osäkerhet om detta bör banken kunna erhålla förhandsbesked från bankinspektionen huruvida verksamheten är att betrakta som bankverksamhet. Kommittén föreslår att en uttrycklig bestämmelse härom införs i BRL:s tillsynskapitel. Ett sådant förhandsbesked bör vara bindande. Det bör också kunna överklagas till regeringen.

Kapitalkrav i bankkoncerner

Nuvarande regler

Kommittén föreslår genomgripande förändringar rörande beräkningen av kapitalkrav för bank. Kapitaltäckningsreglerna bygger på principen att bankerna skall ha ett visst lägsta kapital i form av eget kapital (egna fonder i sparbank) i förhållande till placeringarna. Placeringarna delas enligt nuvarande regler in i fyra grupper efter stigande riskgrad. Placeringar hänförliga till den första gruppen fordrar ingen täckning i eget kapital. För placeringar i de tre följande riskklasserna krävs täckning i eget kapital med en, fyra respektive åtta procent av placeringarnas värde. Kapitaltäckningsreglerna innehåller vidare särskilda bestämmelser om beräkning av eget kapital. Enligt dessa får med eget kapital likställas dels 40 % av ett belopp som svarar mot vissa angivna värderegleringsreserver, dels det nominella värdet av förlagsbevis och andra skuldförbindelser med efterställd betalningsrätt, i båda fallen dock högst till ett belopp som motsvarar det egna kapitalet. Det egna kapitalet och vad därmed får likställas utgör bankens kapitalbas. Denna bas, som utgör den yttersta ramen för placeringsvolymen, kan således normalt uppgå till maximalt tre gånger det egna kapitalet eller de egna fonderna.

Enligt en särskild bestämmelse skall – med vissa undantag – avräkning göras från det egna kapitalet med det bokförda värdet av vad som tillskjutits

som aktiekapital eller i annan form till andra in- eller utländska företag som driver någon form av bankverksamhet. Syftet med denna avräkningsregel är att förhindra att det kapital som skall hållas till skydd för bankens insättare inte samtidigt får utgöra riskkapital i ett annat kreditinstitut. I praxis tillämpas regeln så att avräkning görs, inte från det egna kapitalet eller de egna fonderna, utan från den beräknade kapitalbasen.

Nu nämnda kapitaltäckningsbestämmelser kompletteras av särskilda regler om konsoliderad kapitaltäckning. Dessa regler tar endast sikte på en banks innehav av ägarandelar i utländska dotterbolag eller andra utländska företag och innebär att ett kapitalkrav beräknas för en koncern eller en bankgrupp. Vid beräkningen av koncernens eller bankgruppens kapitalkrav beaktas samtliga däri ingående företags placeringar och vid beräkningen av kapitalbasen sammanräknas på visst sätt företagens eget kapital samt värde-regleringsreserver och förlagslån. Syftet med konsolideringsförfarandet är att bevaka att de risker, som etableringar i länder med mycket liberala kapitaltäckningsregler medför, inte blir så stora att gruppens – och därmed den svenska bankens – säkerhet kommer i fara.

En reformerad beräkning av kapitalkravet

Kommitténs förslag rörande ändringar i kapitaltäckningsreglerna avser såväl kapitalbasens beräkning, riskklassindelningen som det konsoliderade kapitaltäckningsförfarandet.

Vad först gäller kapitalbasens beräkning föreslås att bland sådana värde-regleringsreserver som får likställas med eget kapital även skall räknas avskrivning på sådan lös egendom som upplåtits till nyttjande, dvs. överavskrivningar på leasingobjekt. Skälet härtill är att bank enligt kommitténs förslag skall kunna driva leasing av lös egendom i banken, och inte som hittills endast genom ett dotter- eller intressebolag.

Kommittén har vidare funnit att det i praxis tillämpade systemet för avräkning av aktier och liknande tillskott i andra kreditinstitut inte är tillfredsställande. Genom att avräkningen inte görs från det egna kapitalet eller de egna fonderna utan från kapitalbasen, finns utrymme för att genom organisatoriska förändringar i en bankkoncern eller i en grupp av finansinstitut tunna ut det egna kapitalet och i allt större utsträckning bygga upp den i koncernen eller finansgruppen sammanlagda kapitalbasen med lånefinansierat kapital. Detta problem har kommit att accentueras av att en bank numera – genom en lagändring år 1987 – i princip är oförhindrad att flytta ut central eller egentlig bankverksamhet till dotterföretag.

Kommittén har av olika skäl funnit att det inte är meningsfullt att behålla avräkningsregeln. Regeln kan bl. a. inte på ett konkurrensneutralt sätt anpassas till finansiella koncerner vari bank ingår som dotterföretag. Kommittén förelår därför att regeln avskaffas. För att skapa bättre garantier för att bankerna till insättarnas skydd håller en tillräcklig kapitalstyrka föreslås i stället att reglerna om konsoliderad kapitaltäckning – samtidigt som de skärps – utvidgas till att även gälla aktie- och andelsinnehav i alla svenska

företag som driver någon form av bankverksamhet. Därigenom förhindra att bankerna i framtiden utan tillskott av nytt riskkapital kan öka rörelsevolymen genom att föra över delar av verksamheten i banken till särskilda dotter- eller intresseföretag och samtidigt öka andelen lånefinansierat kapital.

Konsoliderat kapitaltäckningsförfarande

Konsolideringsprincipen bör utvidgas till att omfatta samtliga etableringar svenska och utländska dotter- eller intresseföretag som driver någon form av bankverksamhet, om bankens andel uppgår till lägst 20 % av aktiekapitalet eller motsvarande eller om andelen motsvarar lägst 20 % av röstetalet för samtliga aktier eller andelar. Med företag som driver någon form av bankverksamhet avses samma slag av finansiella institut som enligt den nuvarande lagstiftningen, alltså enligt kommitténs förslag bank, kreditmarknadsbolag och fondkommissionsbolag. Företag som utgör stödfunktion till banken såsom data- eller transportföretag och liknande omfattas inte av den nu ifrågavarande definitionen.

Den utvidgade konsoliderade kapitaltäckningen ersätter inte de nuvarande, grundläggande bestämmelserna om beräkning av kapitalkrav för respektive finansinstitut var för sig. Det är avsett att kapitaltäckningskraven för moderbanken å ena sidan och för konsolideringsgruppen som helhet å andra sidan skall beräknas i två skilda förfaranden. Samtliga företag i konsolideringsgruppen måste var för sig uppfylla de kapitalkrav som uppställs för respektive institutgrupp i BRL och KML. För utländska dotter- och intresseföretag skall, liksom enligt nu gällande bestämmelser, bankinspektionen besluta om fråga om kapitalkrav och vad som skall anses som dess eget kapital.

I konsolideringsförfarandet skall moderbanken vid varje tidpunkt uppfylla, förutom det egna kapitalkravet, den del av kapitalkravet i dotter- eller intresseföretaget som svarar mot bankens andel i företagets aktiekapital eller motsvarande.

Vid beräkningen av det egna kapitalet får banken tillgodoräkna fritt och bundet eget kapital som upparbetats i dotter- och intresseföretagen efter tidpunkten för bankens förvärv av aktierna eller andelarna i dessa. I enlighet med kvotkonsolideringsprincipen får dock endast så stor del av nämnda kapital tillgodoräknas som svarar mot bankens andel av aktiekapitalet eller motsvarande i företaget. Eget kapital som fanns i dotter- eller intresseföretaget redan vid förvärvet, får inte tillgodoräknas. Från summan av de sålunda beräknade egna kapitalet skall därefter avdrag ske för eventuella goodwill som uppkommit vid förvärvstillfället. Sådant avdrag skall endast ske beträffande företag som är dotterföretag till banken.

Med det egna kapitalet får likställas värde regleringsreserver och förslagslån m.m., i båda fallen dock högst till ett belopp som motsvarar det egna kapitalet på sätt detta beräknats i konsolideringsförfarandet. Dock får endast sådana reserver i dotter- och intresseföretagen som upparbetats efter bankens förvärv likställas med eget kapital eller egna fonder. Reserver som

omfattas av förvärvet får sålunda inte tillgodoräknas. Förlagslån och liknande skuldförbindelser mellan konsolideringsföretagen får inte likställas med eget kapital och egna fonder. Reserver och förlagslån m.m. får ej heller medräknas till högre belopp än som svarar mot bankens andel av kapitalet i företaget, vilket följer av kvotkonsolideringsprincipen.

En gräns på 20 % ägande- eller röstandel öppnar en möjlighet att i vissa fall undgå syftet med den utvidgade konsoliderade kapitaltäckningen, t. ex. om sex banker gemensamt förvärvar ett kreditinstitut och bankernas ägande- och röstandelar är lika stora. I sådant fall skall enligt kommitténs förslag, i samband med tillståndsprövningen av förvärvet, som villkor kunna uppställas att andelen skall konsolideras av var och en av ägarbankerna. Likaså skall ett sådant villkor kunna uppställas då en bank förvärvar en andel som understiger 20 % i ett stort finansinstitut, om placeringen tar en inte obetydlig del av bankens resurser i anspråk.

Det utvidgade konsoliderade kapitaltäckningsförfarandet föreslås bli tillämpligt även på en finansiell koncern vari en eller flera banker ingår som dotterföretag. Samtidigt föreslås att de nuvarande provisoriska reglerna om kapitalkrav för moderföretag i en finansiell koncern upphävs. Kommittén har därmed skapat kapitaltäckningsregler som är helt konkurrensneutrala mellan skilda slag av bankkoncerner.

Riskklassindelningen

När det gäller riskklassindelningen föreslår kommittén att denna utökas med en femte grupp som fordrar 24 % kapitaltäckning. Till denna riskklass, hänförs placeringar avseende handelslager i banks fondkommissionsrörelse. Till 8 %-klassen har förts placeringar i factoringverksamhet samt placeringar i företag som driver någon form av bankverksamhet, dock endast sådana som inte omfattas av den konsoliderade kapitaltäckningen. Det sistnämnda innebär att aktieinnehav understigande 20 % av aktiekapitalet i ett kreditinstitut normalt kommer att fordra 8 % kapitaltäckning. Större aktieinnehav i sådana finansinstitut fordrar ingen kapitaltäckning. Dessa omfattas i stället av den utvidgade konsoliderade kapitaltäckningen. Placeringar hänförliga till leasing av lös egendom föreslås ingå i den grupp som fordrar 4 % kapitaltäckning. Slutligen föreslås att fordringar för vilka kreditmarknadsbolag, fondkommissionsbolag och fondhandlarbolag svarar inte skall fordra någon kapitaltäckning.

Garantikapital i sparbank och föreningsbank

Sparbankerna saknar i dag egentlig möjlighet att komplettera sin egen kapitalgenerering med kapital utifrån. Under nuvarande skede med en stark expansion av hela kreditmarknaden har detta visat sig vara ett stort problem för sparbankerna. Sparbanksföreningen har därför föreslagit att sparbank skall kunna få tillskott av kapital till den nuvarande garantifonden genom utgivande av s. k. garantifondsbevis.

Kommittén har funnit vägande skäl för att sparbankerna ges möjlighet att få tillskott av kapital utifrån om det kan ske med iakttagande av kommitténs grundläggande principer, bl. a. om konkurrensneutralitet. Detta har visat sig vara möjligt. För att vara ändamålsenligt måste kapitaltillskottet dock få räknas som "äktat eget kapital".

Kommitténs prövning i stort av kapitaltäckningsproblematiken utgår från att konkurrensneutrala arbetsförutsättningar skall skapas för olika institut. När det gäller begreppet eget kapital är enligt kommitténs mening de väsentliga egenskaperna rent generellt att det från företagssynpunkt utgör den fullständiga företagarrisken, att det är ouppsägbart från placerarens sida och att avkastning inte är garanterad. En sådan definition står i god överensstämmelse med de internationella överväganden som på senare tid ägt rum inom den s. k. 10-gruppen.

Vissa grundläggande krav måste uppfyllas beträffande garantifondsbevisen:

1. Garantifondsbeviset får inte i någon form ge dess innehavare inflytande på sparbankens verksamhet.
2. Garantifondsbeviset får inte ge någon ovillkorlig rätt till andel i sparbankens vinst.
3. Avkastning på garantifondsbeviset får inte lämnas eller måste reduceras då sparbankens rörelseresultat är negativt eller skulle bli negativt om avkastning lämnades. Anledning att inte ge avkastning kan härutöver vara att sparbanken inte uppfyller lagens krav på kapitaltäckning.
4. Garantifondsbeviset måste vara ouppsägbart från placerarens sida.

Den gottgörelse som lämnas innehavaren av sparbankernas garantifondsbevis har enligt kommitténs förslag formen av *avkastning*. Sättet att bestämma avkastningen bör kunna variera. Någon på förhand bestämd räntefästelse i garantifondsbeviset bör inte komma i fråga. En avsiktsförklaring i emissionsprospektet om sättet att bestämma avkastningen och en bedömning av dess nivå i analogi med vad som nu förekommer i samband med aktieemissioner bör dock kunna ske.

Kommittén anser att man skall gå försiktigt fram när det gäller introduktionen av ett helt nytt värdepapper. Kommittén har därför funnit lämpligt att begränsa garantifonden till 50 % av reservfondens storlek.

För bankers förvärv av förlagsbevis eller likartade bevis om tillskott av riskkapital t. ex. garantifondsbevis som utfärdats av bank eller företag med banknära verksamhet krävs tillstånd. För att de skyddsintressen som tillgodoses genom kapitaltäckningsreglerna inte skall trädas för när bör sådant tillstånd lämnas med stor restriktivitet. Det bör därvid vara uteslutet att sparbank eller föreningsbank ges tillstånd att förvärva förlagsbevis eller garantifondsbevis som utfärdats av en bank inom den egna institutgruppen. Undantag föreslås gälla för företag som skall uppträda som s. k. marketa-
maker för bevisen.

År 1984 infördes efter förslag av kooperationsutredningen förlagsinsatser i lagen om ekonomiska föreningar och lagen om jordbrukskasserörelsen. Ändringarna syftade till att göra det möjligt för ekonomiska föreningar att

ta till sig riskbärande kapital även från andra än medlemmarna. Insatserna görs genom förvärv av förlagsandelsbevis med en bindningstid av minst fem år. Reglerna om förlagsinsatser har sedermera överförts till föreningsbankslagen. Från kapitaltäckningssynpunkt har förlagsinsatserna jämförts med förlagslån. Summan av de nominella värdena av förlagslån och förlagsandelsbevis har därvid likställts med eget kapital intill ett belopp som motsvarar det egna kapitalet. Detta har i praktiken inneburit att förlagsinsatserna helt tappat sin avsedda betydelse. Eftersom förlagslån förutsätts vara en något billigare form av kapital har förlagsinsatser aldrig kommit till användning.

Vid kommitténs behandling av kapitaltäckningsfrågorna har Sveriges Föreningsbankers Förbund på nytt tagit upp frågan om förlagsinsatsernas ställning från kapitaltäckningssynpunkt. Förbundet har därvid hemställt att förlagsinsatser skall anses som äkta eget kapital, och därmed likställas med obligatoriska och frivilliga medlemsinsatser.

Kommittén har ansett det betänkligt att medge möjlighet att intill ett belopp som motsvarar summan av obligatoriska och frivilliga medlemsinsatser, medräkna förlagsinsatserna som egentligt eget kapital. Som redan påpekats är nämligen förlagsinsatsen bunden i endast fem år och kan därefter sägas upp av placeraren med en tvåårig uppsägningstid. Även med de begränsningar som uppställts i nuvarande lagstiftning framstår insatsen enligt kommitténs mening som alltför lösligt bunden till banken med hänsyn till de starka skyddsintressen som finns i bankverksamheten. Att redan allt det nuvarande äkta egna kapitalet i föreningsbankerna är uppsägningsbart innebär inte något skäl att nu gå vidare efter samma linje.

Kommittén har därför övervägt andra lösningar för att ge föreningsbankerna möjlighet att från andra än medlemmar få tillskott till kapitalbasen av egentligt eget kapital i likhet med den möjlighet som kommittén ger sparbankerna i form av garantifondsbevis. En möjlighet vore att förändra de nuvarande förlagsandelsbevisen så att dessa inte blir uppsägningsbara från placerarens sida. Ett annat alternativ vore att ha två typer av förlagsandelsbevis, varav den ena typen vore ouppsägbart. Båda alternativen har av kommittén avvisats. Det har inte ansetts lämpligt att på marknaden ha så artskilda värdepapper med samma namn.

Kommittén har i stället stannat för den lösningen att även föreningsbankerna medges rätt att inrätta en garantifond efter det mönster som föreslås för sparbankerna. Fondens storlek bör här – i analogi med vad som föreslås för sparbankerna – begränsas till ett belopp som motsvarar hälften av det övriga egenkapitalet.

Ägande- och rösträttsbegränsning i svenska bankaktiebolag

Bankerna skiljer sig i flera väsentliga avseenden från andra företag. De intar en central ställning i det ekonomiska systemet och har utöver sin huvudsakliga roll som sparuppsamlare och kreditgivare givits uppgifter som verk-

ställare av statsmakternas ekonomiska politik och som myndighetsutövare.

Bankernas rörelsekapital härrör till väsentlig del från allmänheten. Omkring 90 % av balansomslutningen i en bank består av in- och upplånade medel. Bankens eget kapital uppgår i regel till endast 1,5 % av balansomslutningen. Bankernas kunder – framför allt insättarna – är på ett helt annat sätt beroende av sin banks säkerhet och sunda utveckling än vad som är fallet för kunder till näringslivsföretag i allmänhet. En insättare anförtror bankerna medel utan någon säkerhet. Det är därför ett oeffektivt krav att insättarna bereds trygghet mot förlust av insatta medel. En insättare skall inte behöva ta ställning till bankens förmåga att förränta och återbetala de insatta medlen. Bankens roll är snarare att ombesörja och ansvara för de insatta medlens placering. Det är härvid av vikt för kreditväsendets funktionsduglighet och därmed även ett samhällsintresse, att insättare har ett absolut förtroende för bankernas förmåga att fullgöra sina förpliktelser.

Ägande och kreditgivning skall inte blandas

Svensk banklagstiftning bygger sedan 1930-talet på principen att ägande och kreditgivning inte skall blandas. Detta tar sig uttryck i förbud för bank att förvärva aktier i näringsföretag eller att eljest engagera sig på ett sätt som medför risk för sammanblandning mellan bankens primära verksamhet och bankfrämmande verksamhet. Emellertid saknas regler som förhindrar stora näringslivsintressen, t. ex. en industriell koncern, att förvärva betydande aktieposter och därmed avsevärt inflytande över en bank.

Bankerna och de koncerner vari banker ingår måste vara oberoende i förhållande till enskilda motparter. Inte minst därför att den svenska kreditmarknaden ofrånkomligen kommer att domineras av ett begränsat antal institut på varje delmarknad är det betydelsefullt att särskilt bankerna kan agera fritt från påverkan från t. ex. de icke-finansiella storföretagen. Vid kreditallokering och bestämmande av villkor vid kreditgivning bör en bank ha en helt fristående ställning och dess oberoende inte riskeras genom att banken tillhör en viss gruppering inom näringslivet med möjlighet att styras eller eljest utöva inflytande på bankens beslutsfattare. Vägande skäl talar därför enligt kommitténs mening för en lagreglering som förhindrar en stark ägarkoncentration i en bank.

Hinder mot koncentrerat ägande

Enligt direktiven åligger det kommittén att lägga fram förslag till hur ett spritt ägande i bankerna skall kunna säkerställas. Kommittén har diskuterat att direkt i lag införa ett krav på spritt ägande. Till ledning för tolkningen av ett sådant begrepp skulle man t. ex. kunna knyta an till det spridningskriterium som uppställs som villkor för introduktion av börsposter vid Stockholms fondbörs. För registrering på A 1-listan uppställs för närvarande krav på 1 000 börspostägare, varvid börspostens värde skall uppgå till minst ett basbelopp. Flertalet affärsbanker är i dag börsintroducerade och

uppfyller alltså ett sådant krav på spridning av ägandet. Undantag utgör Bohusbanken och Sveabanken.

Ett sådant spridningskriterium säger emellertid ingenting om hur koncentrerat ägandet är i företaget. Inget hindrar sålunda en stor ägare att vara majoritetsägare. Ett bättre sätt att förhindra ett koncentrerat inflytande i termer av working control är att direkt i lag ange hur stort ägandet i banken får vara. Med en sådan lösning uppnås också att problem i samband med nybildning av bank undviks. Det ligger i sakens natur att det kan vara svårt att redan vid etableringen av en bank tillförsäkra en sådan ägarspridning som krävs för börsintroduktion.

En bank under utveckling kommer förr eller senare att behöva tillgång till kapital i sådan utsträckning att det nödvändiggör emissioner på den öppna aktiemarknaden. En börsintroduktion framtvingar en sådan ägarspridning som nyss berörts. Kommittén har också, såsom framgår nedan, tagit ställning för att det bör vara möjligt att bilda finansiella holdingföretag där bank ingår som dotterbolag. Det förefaller osannolikt att sådana koncerner skulle kunna bildas utan tillskott av kapital från aktiemarknaden.

Med hänsyn bl. a. till att flertalet banker redan nu uppfyller krav på spritt ägande i den nu diskuterade bemärkelsen har kommittén inte funnit det nödvändigt att i lag införa krav på spritt ägande. Kommittén har i stället ansett det vara riktigast – för att förhindra en stark ägarkoncentration – att direkt i lag ange de gränser vartill ägandet i en enskild bank högst får uppgå.

Ägarstrukturen i de svenska bankerna uppvisar stora variationer. I de allra största bankerna är ägandet så spritt att redan några procents aktieinnehav medför att ägarandelen framstår som väsentlig och i praktiken medför ett stort inflytande. Ett motsvarande innehav i exempelvis någon av provinsbankerna ger däremot inte något betydande inflytande.

När det gäller valet av gräns för ägandet talar vissa skäl, främst kravet på enkelhet i regleringen, att man väljer ett enhetligt procenttal för samtliga banker. Å andra sidan är ägarstrukturen så pass olika i större och mindre banker att det är mycket svårt, för att inte säga omöjligt, att finna ett gemensamt procenttal, som på en gång skapar dels ett så stort fritt ägarutrymme som möjligt dels förhindrar en sådan koncentration av ägandet att bankens självständighet och integritet kan komma att äventyras.

Två balanspunkter

I anslutning till det här förda resonemanget om skillnaden mellan större och mindre banker vill kommittén framhålla, att undersökningar som gjorts i andra sammanhang angående s. k. working control över företag i olika storleksklass, tydligt har visat att det krävs en relativt begränsad ägarandel i ett mycket stort företag för att sådan kontroll skall kunna utövas. I ett litet företag fordras däremot en betydande ägarandel för motsvarande maktposition.

Kommittén är klart medveten om att det från vissa synpunkter och i vissa lägen kan vara en fördel för ett företag att det i ägarkretsen ingår en stark

ägare eller ägarkonstellation, som kan ta huvudansvaret för företagets styrning och finansiering. En sådan ägarbild skapar också förutsättningar att med erforderlig handlingskraft och skyndsamhet byta ut en inkompetent styrelse och företagsledning. Är ägarsammansättningen däremot mycket splittrad, kan detta medföra att styrelsen och företagsledningen får en alltför stark och dominerande ställning. Även vid en dokumenterad inkompetens kan det i sådana fall bli en komplicerad och utdragen process att genomföra nödvändiga personbyten. Riskerna med en ägarbegränsning i banker från här angivna utgångspunkter får dock inte överdrivas. Mot dessa risker måste också – som kommittén förut kraftigt understrukt – vägas det speciellt för banker framträdande kravet, att styrelsen och företagsledningen skall ha en självständig ställning, så att den vid sitt beslutsfattande fullt ut kan tillgodose insättarnas och samhällets intressen och stå fria från härmed inte förenligt ägarinflytande.

Vid utformningen av ägarbegränsningen har kommittén sökt finna en sådan avvägning att, å ena sidan, det av insättar- och samhällsintresset dikterade kravet på bankledningens självständighet tillgodoses samt, å andra sidan, fördelen i vissa lägen med starka ägare kan tas till vara. När det gäller att komma fram till en lämplig balans har det visat sig svårt att finna en för alla banker enhetlig lösning, eftersom de ägarandelar, som krävs för ett väsentligt inflytande och working control, är – som ovan redovisats – påtagligt olika beroende på bankens storlek. Kommittén har därför utarbetat ett förslag, som utgår från en balanspunkt för de största bankerna och en för de medelstora och mindre.

Utgående från dessa olika balanspunkter har kommittén funnit det lämpligt, att i de största bankerna ägarbegränsningen bestämmes så, att högst 10 % av aktiekapitalet får innehas av en enskild ägare eller flera ägare i väsentlig ekonomisk intressegemenskap. I de medelstora och mindre bankerna bör motsvarande procenttal utgöra 20 %. Om en bank ingår i en finansiell koncern skall ägarbegränsningen avse koncernens moderföretag.

Som ovan framhållits kan en ägarbild med en stark ägare eller ägarkonstellation i vissa lägen innebära viktiga fördelar för företaget. I anslutning härtill vill kommittén betona att med de olika maximiinnehav, som föreslagits för större och mindre banker, det i regel räcker med en samverkan mellan två till fyra av de största ägarna i en bank för att motsvarande fördelar skall kunna uppnås. Exempel från svenskt näringsliv under senare år visar att det i ett krisläge väl går att mobilisera en ägarsamverkan av nyss avsedd omfattning för att byta ut en styrelse och företagsledning med otillräcklig kompetens.

Kommittén har vidare diskuterat olika kriterier för att särskilja de största bankerna från de medelstora och mindre och har slutligen stannat för en reglering som utgår från bankens eget kapital på sätt detta definieras i BRL. Om en bank är ett dotterföretag i en finansiell koncern skall regleringen utgå från moderföretagets eget kapital. Kommittén har därvid funnit att gränsen lämpligen bör utgöra en miljard kronor. Med en sådan gränsdragning kommer GotaGruppen AB, S-E-Banken, PKbanken och Svenska

Handelsbanken att omfattas av den strängare ägarbegränsningen. I övriga affärsbanker, vilkas egna kapital för närvarande uppgår till belopp som ligger långt under en miljard kronor, kommer ägarbegränsningen att ligga vid 20 %.

Ekonomisk intressegemenskap

Vid tillämpningen av ägarbegränsningen bör inte endast storleken av en enskild ägares innehav utan i vissa fall även flera ägares sammanlagda innehav tillmätas betydelse, nämligen då väsentlig ekonomisk intressegemenskap föreligger mellan aktieägare. Begreppet väsentlig ekonomisk intressegemenskap och likartade begrepp återfinns inom flera områden i svensk lagstiftning, bl. a. i 2 kap. 16 och 17 §§ BRL och i 22 § FkL. Vid tillämpningen av ägarbegränsningen bör begreppet ges samma innebörd som i nämnda lagrum.

Rösträttsbegränsning

Med de föreslagna gränserna för aktieinnehav blir en ägares eller en ägargrupps inflytande över banken förhållandevis stort. Maximiinnehaven bör därför kombineras med en regel som tar sikte på en begränsning av rösträtten vid bolagsstämma.

En likartad regel finns redan i nuvarande lagstiftning. Enligt 8 kap. 3 § BAL kan nämligen ingen rösta för egna eller andras aktier för sammanlagt mer än en femtedel av de aktier som företräds på stämman, om inte något annat följer av bolagsordningen. Regeln är direkt överförd från 9 kap. 3 § ABL. Avsikten med regeln är att öka möjligheterna för aktieägare med mindre aktieinnehav att på stämman göra sig gällande gentemot de större aktieägarna.

Enligt kommitténs mening bör – med hänsyn till den särställning som bankerna har i samhället – den högsta gränsen för rösträttens utövande anges i lag. Kommitténs överväganden om var gränsen bör ligga för att förhindra ett alltför starkt inflytande för enskild ägare, har resulterat i att kommittén förslår en regel som innebär att i de största bankerna ingen får utöva rösträtt för mer än fem procent av det på stämman företrädde antalet aktier. I de mindre bankerna bör gränsen ligga vid tio procent av det på stämman företrädde antalet aktier. Det bör anmärkas att de här föreslagna reglerna för rösträttsbegränsning i banken av olika storlek i stor utsträckning ansluter sig till vad som redan gäller enligt bankernas bolagsordningar.

Undantag från ägarbegränsningen

Undantag från huvudregeln om ägarbegränsning bör göras för statens och svensk banks aktieinnehav. Bankers organisationsförvärv provas alltid av bankinspektionen. Tillstånd till sådant förvärv skall inte ges om hinder möter från allmän synpunkt. Ett sådant fall kan vara att förvärvet bedöms

vara till skada för konkurrensen inom branschen. Fall som här avses bör såsom hittills prövas från bankpolitiska utgångspunkter. Likaså bör bankernas förvärv genom bransch- eller centralorganisation undantas från regeln om ägarbegränsning. Dessa organisationer skall enligt kommitténs förslag inte få ägna sig åt verksamhet som strider mot reglerna om banks rörelse i BRL. Regeln om ägarbegränsning bör inte heller gälla för utländskt bankföretags innehav av aktier i bankaktiebolag bildat av utländsk bank. För det fall en bank är dotterföretag i en koncern gäller begränsningsregeln i stället moderföretaget.

Det praktiska förfarandet

Om någon förvärvar aktier utöver tillåtna gränser skall förvärvaren föreläggas att inom sex månader eller den senare tid som bankinspektionen bestämmer avyttra de aktier som överstiger den tillåtna gränsen. Föreläggandet kan förenas med vite. För att inspektionen skall kunna kontrollera efterlevnaden av reglerna om ägarbegränsning föreslår kommittén att en anmälningsskyldighet införs för den som förvärvar aktier motsvarande två procent av en banks eller, om denna är dotterföretag i en finansiell koncern, ett moderföretags aktiekapital.

Kommitténs förslag om ägarbegränsning torde komma att föranleda att några av de nuvarande ägarna i bankerna tvingas avyttra aktier för att uppfylla de fastlagda gränserna. Förslaget kommer med utgångspunkt från nu aktuella förhållanden att träffa några ägare i Bohusbanken, Skånska Banken, Östgöta Enskilda Bank samt GotaGruppen AB. Det är väsentligt att ägarna bereds möjlighet att avyttra aktierna utan att behöva drabbas av ekonomisk skada. Det är vidare väsentligt att aktiemarknaden inte utsätts för störningar. Kommittén anser att dessa krav bäst blir tillgodosedda genom att reglerna tillämpas på bestående ägarförhållanden först fem år efter det att den av kommittén föreslagna lagstiftningsreformen trätt i kraft. Under förutsättning att kommitténs förslag träder i kraft den 1 januari 1990 får ägarna därmed möjlighet att anpassa sig till de nya reglerna fram till den 1 januari 1995.

Dispens

Därutöver bör möjlighet finnas att efter särskild framställning till regeringen erhålla dispens. En sådan dispensmöjlighet bör emellertid användas med restriktivitet. Dispens bör således kunna lämnas endast om särskilda skäl föreligger. Sådana skäl bör anses föreligga exempelvis då en förbättrad konsolidering bedöms nödvändig för att trygga en banks fortbestånd och andra möjligheter att erhålla riskvilligt kapital än genom tillskott från stora ägare inte står till buds. Dispens bör även kunna lämnas för att möjliggöra en önskvärd rekonstruktion av bank eller i samband med att en ny bank bildas. I särskilda fall bör även dispens kunna lämnas för att lösa övergångsproblem i en enskild bank.

Utländskt ägande i svenska banker

Kommittén anser tiden nu vara mogen för att tillåta utländskt ägande i svenska banker. Detta är nödvändigt bl. a. med hänsyn till den fortgående internationaliseringen av bankväsendet. Utländskt ägande bör emellertid tillåtas endast i sådan omfattning att den inhemska kontrollen över bankväsendet i stort kan behållas. Vid en avvägning mellan olika intressen har kommittén funnit att högst tjugo procent av aktiekapitalet och högst tio procent av röstetalet för samtliga aktier i ett svenskt bankaktiebolag bör få ligga i utländsk ägo.

De förut föreslagna reglerna om ägande- och rösträttsbegränsning skall också gälla för utländska ägare. För att utan en besvärande kontrollapparat möjliggöra en handel med svenska bankaktier utomlands bör enligt kommittén endast högst så stor andel aktier som motsvarar en ägares jämte närståendes innehav i de större bankerna – tio procent av aktiekapitalet – fritt kunna förvärvas av utländska intressen. En begränsning bör också göras till fem procent av röstetalet för samtliga aktier. I fråga om ytterligare utländska förvärv av aktier upp till de nyss nämnda gränserna tjugo procent av aktiekapitalet och tio procent av röstetalet bör emellertid krävas särskilt tillstånd av regeringen eller av bankinspektionen.

Enligt kommittén bör varje enskild bank bestämma om bankens aktier till viss del skall kunna ägas av utländska intressen. Bankerna bör därför i förekommande fall ta in bestämmelser i bolagsordningen av innebörd att högst de nu nämnda procentandelarna av aktierna och röstetalet kan ligga i andra än svenska händer och att viss del därav också kan fritt förvärvas genom teckning eller överlåtelse. Bankaktiebolagen bör sålunda ges möjlighet att fullt ut eller med inskränkningar införa den lagenliga rätten för utländska intressen att förvärva aktier i bolaget. ABL:s bestämmelser om bundna och fria aktier bör därvid tjäna som förebild för att möjliggöra en öronmärkning av aktier som en bank utan särskilt tillstånd vill placera i utländskt ägo.

Några intressefrågor i bank

Kommittén har funnit att många banker på olika sätt engagerar sig indirekt i ren företagsverksamhet. Detta förekommer framför allt inom ramen för de verksamheter som bedrivs av vissa bransch- eller centralorganisationer för banker eller av olika bankers pensions- och personalstiftelser. Banklagstiftningens principiella förbud mot engagemang i allmän företagsverksamhet har i dessa fall i praktiken genombrutits. Samma intresse som skyddas genom förbudet för bank att ägna sig åt företagande kan även åsidosättas genom att representanter för banker ges plats i olika näringslivsföretags styrelser. Kommittén föreslår med anledning härav att banklagstiftningen kompletteras med vissa regler som möjliggör ett mera stringent upprätthållande av det principiella förbudet mot allmän företagsverksamhet.

Bankernas pensions- och personalstiftelser

Vad först gäller bankers pensions- och personalstiftelser har kommittén konstaterat att dessa innehar betydande aktieposter i olika industri- och investmentföretag. Dessa aktieplaceringar ligger till väsentlig del påfallande ofta inom respektive banks intressesfär. Stiftelserna har i många fall kommit att bli ett affärsmässigt instrument för banken att tillförsäkra sig en ömsesidig anknytning till vissa ägargrupperingar i näringslivet.

För banken är det från risksynpunkt inte helt utan betydelse hur dess pensionsstiftelse placerar sina tillgångar. En bank har nämligen inte frigjort sig från sina pensionsutfästelser genom att avsätta tillgångar till en pensionsstiftelse. I den mån stiftelsens tillgångar inte förslår måste därför banken svara för pensionsförpliktelserna med sina egna tillgångar. Alltför riskfyllda placeringar i stiftelsen kan sålunda ytterst gå ut över banken och dess insättare. Bankstiftelsernas aktieplaceringar är vidare från näringspolitisk synpunkt av stor principiell betydelse. Med hänsyn till bankernas särställning är det ett viktigt samhällsintresse att bankerna inte får alltför starka bindningar till de stora ägargrupperingarna i näringslivet.

Bankinspektionen har för pensions- och personalstiftelserna föreskrivit att aktieplaceringarna skall ske med försiktighet och med erforderlig spridning av riskerna. Denna rekommendation, som innebär att gränsen för innehav i ett enskilt företag sätts vid fem procent av röstetalet för samtliga aktier, iakttas av stiftelserna. Den rekommenderade gränsen ansluter alltså till vad som enligt den nuvarande lagstiftningen gäller för försäkringsbolagen. Denna gräns hindrar emellertid inte att stiftelserna kan inneha upp till drygt en tredjedel av aktiekapitalet i ett enskilt bolag genom att koncentrera förvärvet till röstsvaga aktier. Det förekommer att stiftelserna äger upp till 25 % av aktiekapitalet i enskilda företag. Den nu diskuterade gränsen har för försäkringsbolagen tillkommit bl. a. av näringspolitiska skäl för att förhindra ett försäkringsbolag att engagera sig i verksamhet som är främmande för försäkringsrörelsen. Kommittén har beträffande försäkringsbolagen föreslagit att en begränsning också i förhållande till aktiekapitalet skall införas. Kommittén har funnit lämpligt att sätta denna gräns vid tio procent av aktiekapitalet. Kommittén anser att de skäl som har åberopats för den föreslagna begränsningen för försäkringsbolagen också är giltiga för stiftelserna. Kommittén föreslår därför att en stiftelses engagemang i ett enskilt företag får motsvara högst fem procent av röstetalet för samtliga aktier, dock aldrig mer än tio procent av aktiekapitalet.

Kommittén föreslår vidare beträffande pensions- och personalstiftelserna att dessa framdeles skall stå under tillsyn endast av bankinspektionen. Följaktligen skall den allmänna tillsyn som länsstyrelse utövar på bankstiftelserna enligt lagen (1967:531) om tryggnad av pensionsutfästelser m.m., föras över till inspektionen.

Bankernas medlemsorganisationer

Vad häfter gäller bransch- eller centralorganisation för banker, saknas i den nu gällande banklagstiftningen regler som hindrar dessa att driva verksamhet som är förbjuden för en bank eller en bankkoncern. Eftersom medlemskap i en sådan organisation inte förutsätter regeringens eller bankinspektionens tillstånd, har möjlighet öppnats för bankerna att kringgå det principiella aktieförvärvsförbudet och andra regler som begränsar bankrörelsen genom att låta organisationen driva sådan verksamhet som är förbjuden för bank. I detta sammanhang bör erinras om att berörda organisationer – Svenska Bankföreningen, Svenska sparbanksföreningen och Sveriges Föreningsbankers Förbund – är slutna föreningar i den meningen att inga andra subjekt än banker tillhörande en viss grupp av sådana institut äger rätt att vara medlem i respektive organisation. Detta innebär att organisationernas verksamhetsinriktning styrs uteslutande av sådana intressen som dikteras av medlemsbankerna. Organisationernas olika engagemang får därmed en stark indirekt anknytning till den bankverksamhet som drivs av medlemmarna, avsevärt starkare än om föreningarna vore öppna för ett stort antal sinsemellan olikartade medlemskategorier.

Möjligheten att engagera sig i företagsverksamhet som inte är tillåten för bank har utnyttjats av Svenska sparbanksföreningen och i viss mån även av Sveriges Föreningsbankers Förbund. Dessa organisationers engagemang i t. ex. olika investmentbolag har bl. a. till syfte att genom ägarinsatser knyta industri- och andra näringslivsföretag till sparbanks- respektive föreningsbanksrörelsens strategiska intressesfärer. Flera lokala sparbanker har fått en stark anknytning till sådana investment- och utvecklingsbolag. Bankerna har själva i många fall aktivt medverkat vid tillkomsten av dessa bolag. Ägandet av aktier i bolagen har förlagts till något dotter- eller intresseföretag till Svenska sparbanksföreningen. Dotter- och intresseföretagen har i sin tur tagit upp krediter, bl. a. genom konvertibla förlagslån, hos lokala sparbanker för att finansiera verksamheten. Sparbankerna och i viss mån även föreningsbankerna har således genom kringgående av lagstiftningen kommit att få sådana engagemang i enskilda näringslivsföretag som kan jämföras med direkta ägarintressen, och som strider mot grunderna för BRL:s principiella aktieförvärvsförbud.

Det är enligt kommitténs mening förenat med en påtaglig fara för en osund utveckling av bankväsendet om vissa banker eller grupper av banker kringgår banklagstiftningens regler och sålunda åsidosätter väsentliga skyddsintressen i bankverksamheten. Om sparbanks- och föreningsbanksrörelserna skulle tillåtas att med lagstiftarens goda minne driva verksamhet som är förbjuden för bank, kan det inte uteslutas att utvecklingen skulle kunna leda till – förutom att sparbanks- och föreningsbanksrörelserna låter nämnda verksamheter expandera – att även andra banker eller grupper av banker söker liknande möjligheter att kringgå den centrala regel i banklagstiftningen, som aktieförvärvsförbudet utgör. En sådan utveckling kan i förlängningen leda till en allmänt minskad respekt för och en mindre nogräknad inställning till banklagstiftningens viktiga skyddsregler.

De motiv, som ligger till grund för BRL:s principiella förbud mot förvärv av aktier eller andelar i företag som ägnar sig åt bankfrämmande verksamhet, gör sig enligt kommitténs mening i hög grad gällande också på de bransch- och centralorganisationer varom nu är ifråga. Enligt vad som anförts ovan styrs verksamheten i dessa föreningar av intressen som dikteras av respektive medlemsbanker. Det finns under sådant förhållande inte något sakligt bärande motiv för att undanta dessa bransch- eller centralorganisationer från det principiella aktie- och andelsförvärvsförbudet.

I detta sammanhang bör anmärkas att enligt de regler som kommittén föreslagit i KML skall en mindre s. k. fri sektor öppnas för bank att genom ett kreditmarknadsbolag förvärva aktier och andelar i finansieringssyfte. Denna fria sektor skall inte kunna användas för placeringsförvärv, utan de förvärvade aktierna och andelarna måste avyttras så snart finansieringssyftet blivit uppnått. Om bank tillåts att, vid sidan om den fria sektorn, utan begränsning engagera sig på riskkapitalmarknaden genom den egna organisationen, kommer syftet med den fria sektorn – och den begränsning av denna sektor som föreslås – att förfelas. De med hänsyn till olika skyddsintressen strikta regler som uppställs beträffande den fria sektorn skulle lätt kunna kringgå om otillåten verksamhet kunde förläggas i den egna medlemsorganisationen.

Kommittén har på grund av det anförda kommit till den slutsatsen, att BRL bör kompletteras med en bestämmelse av innebörd att en bransch- eller centralorganisation för banker inte får bedriva sådan verksamhet som står i strid med BRL:s bestämmelser om banks rörelse. Det bör ankomma på bankinspektionen att övervaka att bestämmelsen efterlevs.

Personunioner

Vad slutligen gäller frågan om bankers representation i olika näringslivsföretags styrelser, har kommittén kunnat konstatera att detta förekommer i stor utsträckning. Styrelseuppdragen synes förekomma framför allt i sådana företag som tillhör respektive banks intressesfär. Enligt nu gällande regler är verkställande direktör och annan delegat som är anställd i banken förhindrad att vara styrelseledamot i företag vars huvudsakliga verksamhet består bl. a. i att förvalta aktier.

Kommittén delar den uppfattning som kommer till uttryck i nämnda regler. Det är klart olämpligt att bankrepresentation förekommer i bl. a. investmentbolag, vilka från strategisk synpunkt kan ha en stor betydelse i det svenska näringslivet. Mot bakgrund av det allt mer koncentrerade ägandet i svenskt näringsliv torde förbudet vara av än större betydelse i dag än då det genomfördes. En brist i lagregleringen är emellertid att förbudet är begränsat till att avse endast verkställande direktör eller annan delegat som är anställd i banken. Enligt lagens ordalydelse omfattas inte styrelseordförande av förbudet, även om han erhåller delegatsuppgifter eller är engagerad i bankens löpande förvaltning. Kommitténs undersökning har också visat att bankers styrelseordföranden och vice ordföranden i hög grad

finns representerade i styrelsen för sådana företag som avses med förbudet.

Bankverksamhet har liksom andra verksamheter med tiden blivit alltmer komplicerad. Det torde därför vara svårt att utan någon förankring i den praktiska verksamheten kunna leda arbetet i styrelsen och delta i de för banken riktiga besluten. Ett uppdrag som styrelseordförande inskränker sig därför inte alltid till att enbart leda och övervaka det egentliga styrelsearbetet. I stället förutsätts att denne – utan att vara anställd i banken – därutöver tar en mer eller mindre aktiv del i bankens förvaltning och i det löpande arbetet i denna. En styrelseordförande i bank intar därjämte i vissa fall en framträdande roll både utåt som representant för banken och internt som policyskapare, inte bara för banken utan för hela bankkoncernen. De skäl, som ligger till grund för förbudet för verkställande direktör och annan delegat som är anställd i banken att mottaga vissa styrelseuppdrag, gör sig mot bakgrund härav i lika hög grad gällande också för här avsedd s. k. arbetande styrelseordförande i bank. Lagtexten bör därför kompletteras så att även styrelseordförande omfattas av förbudet, under förutsättning att denne fullgör även annat arbete för banken i inte oväsentlig omfattning. Med annat arbete avses arbetsuppgifter som inte har något omedelbart samband med uppdraget som ordförande, t. ex. olika delegatsuppdrag. Till följd av kravet, att sådant arbete skall fullgöras i inte oväsentlig omfattning, torde styrelseordförande som tjänstgör i banken på hel- eller halvtid regelmässigt komma att omfattas av förbudet. Motsvarande bör gälla vice ordförande i en bank.

Förbudet att vara styrelseledamot i företag som nu avses bör emellertid inte gälla sådana företag som är dotter- eller systerföretag till banken. Kommittén föreslår därför att undantag från förbudet görs för styrelseuppdrag i bolag som ingår i samma koncern som banken.

Kapitalmarknadslagen

Begreppet finansieringsverksamhet

Kreditmarknadskommittén har föreslagit en generell definition av begreppet finansieringsverksamhet, som har nära anslutning till den definition som för närvarande finns i FiL. Finansieringsverksamhet består enligt kommitténs förslag i att lämna eller ställa garanti för kredit eller på annat sätt medverka till finansiering. FiL:s definition tillkom i en tid då finansieringsföretagens snabba utveckling stod i centrum för lagstiftarens uppmärksamhet. Företagens huvudsakliga verksamhet var då factoring och leasing. Det var därför naturligt att exemplifiera medverkan till finansiering genom att särskilt nämna förvärv av fordringar och upplåtelse av lös egendom till nyttjande. Det har nu ansetts önskvärt att finna en mera generell och heltäckande definition av finansieringsverksamhet. Liksom för närvarande bör definitionen utgå från kreditgivningen som den centrala delen av finan-

sieringsverksamheten. Härtill bör läggas garantigivning och medverkan till finansiering. Kommittén har ansett att förvärv av fondpapper generellt bör undantas, samt att förmedling av kredit till annan än konsument inte heller bör omfattas av definitionen. Förmedling av kredit till konsument bör dock omfattas för att hindra kringgåenden av förbudet för andra än auktoriserade institut att lämna konsumentkrediter. En annan konsekvens av kommitténs nya definition blir att s. k. fastighetsleasing/fastighetsrenting kommer att omfattas av definitionen.

Tillståndskravet

För den som yrkesmässigt skall bedriva finansieringsverksamhet, aktie- marknadskommission, penningmarknadskommission eller penningmarknadshandel kommer enligt kommitténs förslag att krävas tillstånd. Tillstånd ges av bankinspektionen. Tillståndsprövningen bör vara av såväl formell som materiell natur. Den formella tillståndsprövningen syftar till att konstatera huruvida vissa i lagstiftningen preciserade krav är uppfyllda. Det kan t. ex. vara fråga om att formellt riktiga handlingar fogats till ansökan, att bolagsordningen överensstämmer med lag m.m. Den materiella tillståndsprövningen innebär att den tillståndsbeviljande myndigheten har att göra en bedömning huruvida i lagstiftningen angivna allmänna kriterier för verksamhetens innehåll och inriktning kan anses uppfyllda. Exempel på sådana kriterier är att den tillämnade verksamheten inte kan antas bli till skada för väsentliga allmänna intressen. Kommittén har funnit att den här avsedda materiella prövningen inte skall innefatta något inslag av behovsprövning. Den skall i stället helt inriktas på en kvalitativ prövning. Tillståndsmyndigheten föreslås bl. a. tillse att rimliga förutsättningar finns för att samhällsintresset blir beaktat i verksamheten. Bolag som fått tillstånd enligt KML måste förutsättas följa såväl denna lag som annan lagstiftning. Det kan gälla skattelagstiftning, konsumentskyddslagstiftning, kreditpolitisk lagstiftning eller valutalagstiftning. Tillståndsprövningen bör bli en rimlig garanti för att målsättningen inom andra väsentliga samhällsområden inte motverkas. En grund för bedömningen blir den kunskap om verkställande ledning och ägare som bankinspektionen skaffat sig. Ett inslag i prövningen blir att se till att den verkställande ledningen motsvarar högt ställda krav beträffande den personliga kompetensen och egenskaper i övrigt.

All konsumentkreditgivning i auktoriserade institut

Undantag från tillståndskravet kommer generellt att gälla för de s. k. leverantörskrediterna, dvs. kredit eller betalningsansånd i direkt samband med försäljning av en vara eller tjänst. För dessa krediter krävs aldrig tillstånd. När det gäller finansieringsverksamhet riktad mot annan än konsument föreslår kommittén därutöver undantag från tillståndskravet då verksamhetens omfattning understiger 50 milj.kr. i omsättning. Redan när FiL tillkom föreslog bankinspektionen att gränsen skulle sättas vid 25 milj.kr.

Kommitténs förslag innebär att all konsumentkreditgivning skall äga rum i auktoriserade institut. Skyddsintresset för verksamhet som avser krediter till andra än konsumenter minskas avsevärt. Det blir här fråga om avtal mellan professionella aktörer. Kommittén har mot denna bakgrund inte funnit något hinder mot att höja gränsen för frizonen till en högre nivå än för närvarande.

När det gäller konsumentkrediter bör ingen frizon medges. Starka konsumentskyddsintressen talar för att endast seriösa aktörer skall tillåtas bedriva sådan verksamhet. Finansieringsverksamhet riktad mot konsument kommer därmed att vara förbehållen auktoriserade institut.

Näringslivsföretagens likviditetsförvaltning

Kommittén anser allmänt att näringslivsföretagen bör ha möjlighet att ägna sig åt en likviditetsförvaltning, som till art och omfattning är naturlig i förhållande till företagets storlek och omfattning. Genom det redan diskuterade undantaget ges alla en fri sektor att – fransett konsumentkrediter – bedriva finansieringsverksamhet upp till ett nettovärde av 50 milj.kr. Kommittén har emellertid funnit att det utöver andra undantag bör finnas ett område där bankinspektionen efter en särskild prövning kan finna skäl att undanta finansieringsverksamhet som annars skulle falla under lagens tillämpning, men där verksamheten inte kan sägas ha ett självständigt syfte vid sidan av företagets huvudsakliga verksamhet. Tanken bakom denna formulering är att företagets likviditetsförvaltning skall hållas utanför reglering så länge som det rör sig om en naturlig sådan. Aktiveras emellertid förvaltningen av de likvida medlen inom ett företag på ett sådant sätt att verksamheten i stort blir att jämställa med ett kreditinstituts finansieringsverksamhet finns det inget skäl att hålla denna verksamhet utanför tillsyn och kontroll. Ekokommissionen väckte på sin tid frågan om det kunde finnas skäl att ställa den kreditgivning under tillsyn som sker från företag, stiftelser och intresseorganisationer. Kommittén har ansett att all finansieringsverksamhet bör behandlas på ett konkurrensneutralt sätt. Detta innebär att de nu berörda inte kan ägna sig åt konsumentkreditgivning utan att flytta ut verksamheten i ett särskilt bolag som getts tillstånd därtill. Inom ramen för normal likviditetsförvaltning kan företagen emellertid, som nyss beskrivits, samt även stiftelserna och organisationerna bedriva viss finansieringsverksamhet efter medgivande från bankinspektionen utan att flytta verksamheten till ett kreditmarknadsbolag. Om bankinspektionen inte medger att verksamheten kan drivas utan särskilt tillstånd måste denna – för det fall nettovärdet av tillgångarna i verksamheten överstiger 50 milj.kr. – flyttas ut och bedrivas i ett kreditmarknadsbolag.

Ytterligare undantag

Undantag från tillståndskravet bör ytterligare göras för sådana föreningar som drivs utan vinstsyfte och vilkas ändamål endast är att tillgodose medlemmarnas finansieringsbehov. Även i detta fall bör bankinspektionens

medgivande föreligga för att verksamheten skall kunna bedrivas utan särskilt tillstånd.

Minsta aktiekapital

För att få tillstånd måste ett kreditmarknadsbolag och ett fondkommissionsbolag ha ett minsta aktiekapital på 10 milj. kr. medan ett fondhandlarbolag skall ha lägst 25 milj. kr. i aktiekapital. För dotterbolag i en koncern kan bankinspektionen om synnerliga skäl föreligger medge ett lägre aktiekapital. Ett skäl kan vara att ett mindre bolag under lagens övergångsperiod införlivas i en koncern för att åstadkomma en strukturrationalisering av marknaden. Dispensen bör vara tidsbegränsad.

Utländskt ägande

År 1983 infördes ett förbud för utländska rättssubjekt att förvärva andelar i svenska finansbolag och fondkommissionsbolag. Förbudet infördes i avbiden på att frågan om utländska bankers etablering i Sverige skulle få en lösning.

Sedan år 1986 äger utländska banker rätt att etablera dotterbanker i Sverige efter förslag av kreditmarknadskommittén. Det finns enligt kommitténs mening inte längre skäl att behålla utlånningsförbudet beträffande kreditmarknadsbolag och fondkommissionsbolag. Kommittén föreslår att dessa företag – i likhet med vad som gällde innan förbudet infördes – behandlas som svenska företag i allmänhet. Det betyder att lagen (1982:617) om utländska förvärv av svenska företag kommer att gälla. Tillståndsprövningen enligt denna lag bör, för företag som omfattas av KML, åvila bankinspektionen.

Särskilt om de nuvarande kreditaktiebolagen

Kreditaktiebolag definieras nu i lag som aktiebolag som har till ändamål att driva lånerörelse och att genom utgivning av obligationer och andra för den allmänna rörelsen avsedda förskrivningar upplåna medel utan att bedriva bankrörelse. Enligt gällande definition är det således enbart kapitalanskaffningssättet som särskiljer kreditaktiebolagen från andra kreditinstitut. En följd av denna definition har varit att finansbolagen har utestängts från marknadsupplåning.

En av kommitténs utgångspunkter är att lagreglerna på kreditmarknadens område skall präglas av flexibilitet, så att de medger en anpassning till ändrade förhållanden i takt med utvecklingen. Det framstår därför som mindre lämpligt att i lag definiera en typ av kreditinstitut med utgångspunkt i dess upplåning och därigenom utestänga vissa andra från en del av kreditmarknaden. Därtill kommer att gränsen mellan lång och kort upplåning har visat en tendens att suddas ut i takt med en homogenisering av marknaden och med att instrumenten för upplåning har blivit alltmer lika vad gäller

effektiv löptid och förräntning. Flera av kreditaktiebolagen lånar också i allt större utsträckning upp medel på den korta marknaden.

Kommittén har därför övervägt om det finns något annat kriterium som på ett meningsfullt sätt särskiljer kreditaktiebolagen från andra kreditinstitut. Vid en genomgång av de faktorer som ansetts ge kreditaktiebolagen deras karaktär – kapitalanskaffningen, den kreditpolitiska regleringen och kreditaktiebolagens mer eller mindre offentliga prägel till följd av ägande och ändamål – har kommittén funnit att dessa faktorer numera inte talar med samma styrka som tidigare och att det inte är meningsfullt att definitionsmässigt urskilja viss finansieringsverksamhet för att denna skall bedrivas i specialinstitut. Kommittén föreslår därför att all tillståndskrävande finansieringsverksamhet vid sidan av den som bedrivs av bankerna och hypoteksinstituten skall bedrivas i företagsformen kreditmarknadsbolag. Härigenom uppnås också en önskvärd förenkling av lagstiftningen.

En öppnare obligationsmarknad

Förslaget innebär bl. a. att de bolag som motsvarar de nuvarande finansbolagen inte längre utesluts från obligationsmarknaden, under förutsättning att bolagen har den storlek och finansiella styrka som krävs för att bolaget skall accepteras av marknaden som obligationsemitterande institut.

Det har emellertid hävdats att en utsträckt rätt att emittera obligationer medför en risk att marknaden försämras genom att obligationer med betydande kredit- och ränterisk börjar emitteras. Eftersom en väsentlig, om än avtagande, del av kreditaktiebolagens utlåning går till finansiering av viktiga långsiktiga investeringsprojekt, skulle det finnas skäl att särskilt värna om dessa bolags finansieringsverksamhet och slå vakt om obligationen som finansieringsinstrument. Kommittén har därför också övervägt om det finns skäl att särskilja instituten genom att vid auktorisationsprövningen uppställa särskilda krav beträffande ett kreditmarknadsbolags långfristiga finansiering för att bolaget skall få ta obligationsmarknaden i anspråk. Sålunda har kommittén diskuterat en lösning som innebär att även om kreditaktiebolagen inordnas i företagsformen kreditmarknadsbolag, sådan långfristig finansiering som nu bedrivs i kreditaktiebolagen och därmed förknippad obligationsupplåning även i fortsättningen skulle hållas åtskild från annan finansieringsverksamhet samt att i den långfristiga finansieringen finansieringsändamål med artskilda säkerheter inte skulle få blandas i ett och samma institut. En förutsättning för tillstånd till långfristig utlåning och emission av obligationer skulle då vara att bolaget i allt väsentligt bedrev långfristig finansieringsverksamhet och i denna inte blandade finansieringsändamål med artskilda säkerheter. Av flera skäl har kommittén emellertid funnit att en uppdelning av ett kreditmarknadsbolags verksamhet på lång och kort finansiering närmast skulle bli en administrativ uppspjälkning utan att den åsyftade avskärmningen skulle uppnås. Exempelvis skulle lång och kort finansiering även med en sådan lösning alltid kunna blandas på koncernbasis. Kommittén anser att det bör ankomma på varje enskilt institut att

självst bestämma vilken organisationslösning som är lämpligast. Som kommittén i annat sammanhang närmare utvecklat får emellertid en övergång från specialiserad till blandad verksamhet aldrig ske på bekostnad av obligationsköparnas intressen. Även om auktorisationsprövningen således inte skall medge att ett bolag erhåller speciella rättigheter mot att det uppfyller vissa krav, kan verksamhetsinriktningen och begränsningar i denna bestämmas av externa förhållanden. Exempelvis kan staten ange särskilda villkor som skall vara uppfyllda för att ett kreditmarknadsbolag skall få delta i bostadsbyggandets finansiering genom att ge lån med räntegaranti. Däremot bör auktorisationsprövningen kunna användas som styrmedel för att tillse att finansieringsändamål med artskilda säkerheter inte blandas inom ett och samma institut, vilket kommittén anser vara ett allmänt intresse med hänsyn till obligationsköparna.

Kommitténs förslag beträffande kreditaktiebolagen får till följd att KAL upphävs. Motsvarande bestämmelser kommer i stället att finnas i den nya KML:s kapitel om gemensamma bestämmelser, tillsyn, straff och vite. De sakliga förändringarna i dessa avseenden ligger främst i att auktorisationsprövning införs och i det förhållandet att Sveriges Investeringsbank AB, i likhet med vad som gäller för andra kreditinstitut, ställs under bankinspektionens tillsyn.

Vidare innebär kommitténs förslag att bolagens rörelseregler kommer att framgå av lag (4 kap. KML) i stället för av institutens bolagsordningar, dock med undantag för matchningsregler, som även fortsättningsvis skall finnas i bolagsordningarna.

De för kreditmarknadsbolagen föreslagna rörelsreglerna, vilka presenteras nedan, är inte avsedda att leda till några drastiska sakliga förändringar för kreditaktiebolagen i förhållande till vad som gäller enligt nuvarande regler. Den största förändringen blir att upplåningsrättsreglerna ersätts med kapitaltäckningsregler som tar sikte på tillgångssidan. Av konkurrensneutralitetsskäl förutsätter ett system med kapitaltäckningsregler att bestämmelserna rörande institutens kapitalbaser är likformiga. För att uppnå detta bör den skattemässiga särbehandlingen av SBAB enligt 2 § 8 mom. 8 st. lagen (1947:576) om statlig inkomstskatt upphävas. I stället bör SBAB liksom övriga kreditaktiebolag ges möjlighet att göra avsättningar till värde-regleringskonto.

Kreditmarknadsbolagens rörelseregler

Enligt kommitténs förslag kommer finansbolagen, kreditaktiebolagen och vissa allmänna aktiebolag som bedriver fastighetsrenting eller annan finansieringsverksamhet att samlas under företagsformen kreditmarknadsbolag. Vid utformningen av 4 kap. KML, som upptar rörelseregler för bolagen, har kommittén haft de föreslagna rörelsreglerna för bankerna som utgångspunkt. Som nyss sagts innebär förslaget för kreditaktiebolagens del inte någon nämnvärd begränsning i verksamhetsförutsättningarna. För finansbolagen betyder de föreslagna rörelsreglerna en viss uppstramning i

förhållande till nuvarande reglering, som med undantag för kapitalkrav inte alls innehåller några bestämmelser om verksamhet.

Enligt vad kommittén föreslår får ett kreditmarknadsbolag bedriva finansiell verksamhet samt därutöver endast utföra tjänster som är förenliga med sådan verksamhet. Bolaget får alltså inte blanda den finansiella verksamheten med industriell verksamhet eller andra verksamheter som ligger utanför det finansiella området. Kreditmarknadsbolagen skall liksom vissa av de nuvarande finansbolagen kunna vara breddinstitut, men inget hindrar att de koncentrerar sin verksamhet och blir rena specialinstitut. Inom ramen för den föreslagna regleringen finns möjlighet att utforma kreditmarknadsbolagets verksamhet så, att den omfattar vad som i allmänhet brukar bedrivas i en s. k. merchant bank.

I likhet med vad som gäller för bankerna bör kreditgivning och ägande i princip inte få blandas samman. Kommittén föreslår därför att ett generelltt förbud att förvärva aktier och andelar och därmed jämförbar egendom (emissionsbevis, depåbevis och andel i aktiefond) införs också för kreditmarknadsbolagen. Med hänsyn till att skyddsintressena inte är lika starka i dessa bolag som i bankerna, skall bolagen kunna ägna sig åt verksamheter med större risktagande än i bankernas kreditgivning. Det generella förvärvsförbudet har därför försetts med mer omfattande undantag än vad som är fallet beträffande bankerna. Utöver undantag för förvärv av aktier och andelar i vissa fastighetsförvaltande bolag, förvärv av aktier och andelar i s. k. organisationsföretag, förvärv av emissionsaktier och förvärv av egendom för skyddande av fordran, föreslår kommittén att kreditmarknadsbolag skall kunna förvärva aktier och andelar i syfte att medverka till ett företags långsiktiga anskaffande av eget kapital. Ett kreditmarknadsbolag skall exempelvis kunna delta på venture capitalmarknaden och medverka med aktieförvärv i samband med rekonstruktion och fusion av företag. Kreditmarknadsbolaget får emellertid inte ta över ansvaret för verksamheten i ett kundföretag. För att förhindra detta har det tillåtna innehavet av aktier begränsats till en tredjedel av såväl aktiekapitalet som röstetalet för samtliga aktier i företaget. Aktierna eller andelarna skall avyttras när finansieringssyftet är uppnått. Förvärvet får således inte övergå till att bli ett placeringsförvärv. Någon längsta innehavstid föreslås inte, men om aktierna eller andelarna innehas längre tid än fem år från förvärvet föreslår kommittén att innehavet skall kräva kapitaltäckning med 100 procent.

Beträffande undantaget för förvärv av emissionsaktier, dvs. aktier som ingår i en emission på den allmänna marknaden, föreslås inte, såsom gäller för bankerna, någon dispensregel för innehav av aktierna utöver ett år från förvärvet. I stället föreslår kommittén att kapitalkravet efter ettårsfristens utgång höjs från 8 till 24 %. Detsamma föreslås gälla om ett kreditmarknadsbolag som är dotterbolag till en bank övertar emissionsaktier som moderbanken förvärvat enligt BRL.

Kreditmarknadsbolagens kapitaltäckningsregler

När det gäller kreditmarknadsbolagens kapitalkrav, har kommittén funnit att finansbolagens och kreditaktiebolagens nuvarande upplåningsrättsregler inte bör överföras till KML. I stället föreslår kommittén att för kreditmarknadsbolagen – liksom för övriga kreditinstitut – införs kapitaltäckningsregler som tar hänsyn till placeringar och därmed till låneportföljens riskprofil. Dessa regler har utformats i största möjliga överensstämmelse med vad som enligt kommitténs förslag skall gälla för bankerna. När det gäller riskklasserna skiljer sig emellertid reglerna åt i ett par avseenden. Kreditmarknadsbolagen skall kunna bedriva vissa riskfyllda verksamheter som inte är tillåtna för bankerna. Kommittén anser att sådana verksamheter bör motsvara ett kapitaltäckningskrav på 24 % och föreslår att en sådan riskklass införs. För att även nya riskverksamheter skall fångas upp föreslår kommittén att 24-procentsklassen utformas som en uppsamlingsklass på motsvarande sätt som 8-procentsklassen i BRL.

Som ovan framgått skall kreditmarknadsbolagens innehav av aktier och andelar i finansieringssyfte kräva full täckning i kapitalbasen, om aktierna eller andelarna har innehafts längre tid än fem år. Med anledning härav har för kreditmarknadsbolagen också införts en riskklass på 100 %.

Fordringar med efterställd betalningsrätt på aktiemarknadsbolag har ansetts innebära en normalrisk och därför hänförs till 8-procentsklassen. Övriga förlagslån samt s. k. vinstandelslån och villkorslån har ansetts som mer riskfylld verksamhet och skall således hänföras till 24-procentsklassen.

Efter mönster i BRL föreslår kommittén också att särskilda bestämmelser om formellt säkerhetskrav, enhandskrediter och kreditjäv införs för kreditmarknadsbolag, fondkommissionsbolag och fondhandlarbolag.

Friare regler för bankägda bolag

De föreslagna rörelsereglerna skall i princip gälla för såväl bankägda som icke bankägda kreditmarknadsbolag. Kommitténs strävan har varit att i så stor utsträckning som möjligt ge dessa bolag samma verksamhetsföresättningsregler. För vissa verksamheter är det emellertid nödvändigt med en särbehandling av kreditmarknadsbolag som ingår i samma koncern som en bank. Detta gäller verksamheter som med hänsyn till olika skyddsintressen inte får bedrivas i banken, t. ex. venture-capitalverksamhet. Utan några begränsningar vad gäller sådana verksamheter i bankägda kreditmarknadsbolag eller i kreditmarknadsbolag som ägs av ett bankholdingbolag skulle banklagstiftningens skyddsregler kunna urholkas.

För nu ifrågavarande riskverksamheter föreslås ett förhållandevis högt kapitalkrav. Kommittén anser emellertid att det inte är tillräckligt att enbart genom kapitaltäckningsbestämmelser reglera de bankägda kreditmarknadsbolagens ifrågavarande riskverksamheter. Som ytterligare en begränsning föreslår kommittén att dessa riskverksamheter inte vid någon tidpunkt får ha ett sammanlagt kapitalkrav som överstiger tre procent av bankens/

moderföretagets konsoliderade kapitalbas. Ägs kreditmarknadsbolaget av flera banker eller moderföretag till bank, skall därvid sammanläggning ske av bankernas/moderföretagens konsoliderade kapitalbaser i den mån dessa inte redan tagits i anspråk för nu åsyftade riskverksamheter. Om kreditmarknadsbolaget är dotterbolag till Sparbankernas Bank eller Föreningsbankernas Bank föreslås att sammanläggning skall få ske med sparbankernas resp. de centrala föreningsbankernas kapitalbaser.

Hypoteksinstitutet

Hypoteksinstitutet har gamla anor. Institutens organisationsform framstår nu som föråldrad och är i behov av en genomgripande översyn. En organisatorisk översyn förutsätter emellertid en omfattande utredning, som kan utmynna i en i det närmaste total omarbetning av hypotekslagstiftningen. Med hänsyn härtill anser kommittén att en organisatorisk översyn bör göras i en särskild utredning. Kommittén har emellertid funnit vägande skäl tala för att en omarbetning av hypotekslagstiftningen inte helt skjuts framåt i tiden utan att en modernisering nu genomförs i de delar, som har ett omedelbart samband med eller nära anknytning till kommitténs reformförslag avseende närmast likartade kreditinstitut. Denna modernisering som är angelägen och främst tar sikte på att införa regler likformiga med dem som föreslås gälla för dessa andra kreditinstitut, bör genomföras genom ändringar och tillägg till den nuvarande hypotekslagstiftningen. Ett inarbetande i KML får alltså anstå.

Kommittén föreslår att hypoteksinstitutets nuvarande upplåningsrättsregler ersätts med kapitaltäckningsregler som tar sikte på tillgångssidan. Reglerna har utformats i största möjliga överensstämmelse med förslaget till kapitaltäckningsregler för kreditmarknadsbolagen. I avvaktan på en organisatorisk utredning av institutet föreslås emellertid inte några regler om konsoliderad kapitaltäckning. För att uppnå en likformig behandling av placeringar oberoende av institut är det nödvändigt att olika kreditinstituts kapitalbaser byggs upp på motsvarande sätt. Härigenom läggs också en god grund för den vidare bearbetning av kapitaltäckningsfrågan som kan bli följden av internationella förslag på området. För att i största möjliga utsträckning åstadkomma detta har kommittén tvingats göra en fullständig översyn av hypoteksinstitutets fonder och dessas skattemässiga behandling. Denna översyn har föranlett förslag till ett flertal förändringar i hypotekslagstiftningen och skattelagstiftningen.

För stads- och landshypoteksorganisationernas vidkommande föreslår kommittén därutöver förändringar avseende belåningsändamålen, aktieförvärvsrätten, säkerhetskraven och likviditetshållningen. Sålunda föreslås att stadshypoteksföreningarnas belåningsändamål skall ha sin utgångspunkt i viss bebyggelse och inte den fastighetsrättsliga karaktären och att kravet på förekomst av statligt lån för rätten att bidra till finansiering av lokaler för allmänna ändamål slopas. Vidare föreslås att stadshypotekskassan och hypoteksbanken liksom banker och kreditmarknadsbolag får möjlighet att

efter bankinspektionens tillstånd förvärva aktier och andelar i s. k. organisationsföretag och möjlighet att svara för upplåningen åt sina organisationsföretag samt att med skatterättslig verkan lämna sina dotterföretag koncernbidrag. Vidare föreslås att säkerhetskraven skall ha sin utgångspunkt i att säkerheterna skall vara betryggande och att kravet i stadshypotekslagen på obligatorisk tilläggssäkerhet för byggnadskreditiv slopas. Härutöver framläggs förslag att den nuvarande uppräkningsen i 11 § stadshypotekslagen av tillåtna placeringsalternativ för kassans likvida medel ersätts med ett generellt krav på att placeringarna skall vara betryggande och att en motsvarande bestämmelse införs för hypoteksbanken. Slutligen föreslår kommittén att bestämmelserna i 8 § stadshypotekslagen och 25 § landshypotekslagen, att kassans resp. bankens fordringar på föreningarna vid varje tidpunkt måste motsvara minst beloppet av samtliga utelöpande obligationer, slopas.

Instituten på värdepappersmarknaden

När det gäller värdepappersmarknaden har kommittén ansett det vara sin uppgift att göra en allmän översyn av reglerna i FkL och inarbeta dessa i KML. Utgångspunkten har varit att förslaget skall bidra till att handeln på den svenska värdepappersmarknaden kan bedrivas så effektivt som möjligt. Kommitténs förslag syftar dessutom till att parallellt med vidgade ramar för aktörerna på marknaden stärka skyddet för kunderna genom att det i olika avseenden ställs högre krav på aktörerna.

Marknadens funktioner

Den svenska aktiemarknaden fungerar i huvudsak som en förmedlarmarknad, medan den svenska penningmarknaden till sin funktion är en handlarmarknad. I betänkandets kapitel 9 redovisar kommittén en bild av hur strukturen på den svenska värdepappersmarknaden i framtiden kan vara uppbyggd samt vilka olika funktioner fondkommissionärerna kan utöva. De fyra funktioner som kommittén ser i ett framtida system enligt huvudregeln är kommissionsfunktioner på aktiemarknaden och penningmarknaden, och handlarfunktioner på respektive marknad. En form av kvalificerad handlarfunktion är market maker rollen, dvs. en handlare som ställer officiella köp- och säljkurser, tvåvägspriser. Förslaget i denna del innebär att det i ett framtida system enligt huvudregeln skall krävas tillstånd av bankinspektionen för envar av funktionerna men att tillstånd att bedriva handlarfunktionen på respektive marknad innebär rätt att på denna marknad bedriva även kommissionshandel.

Kommissionärsrollen kännetecknas av att handeln sker i kommission, dvs. i eget namn för annans räkning, medan handlaren gör affärer mot eget lager. Kommittén anser att ett företag som valt att uppträda som kommissionär i princip inte bör äga rätt att ta några egna positioner. Man bör

sålunda undvika den intressekonflikt som ligger i att uppträda som kommissionär med skyldighet att tillvarata kundens intressen samtidigt som man handlar för egen räkning. Egenhandeln kan få till följd att kommissionsuppslaget inte fullgörs på det för kunden fördelaktigaste sättet. När det gäller bolag som valt handlarfunktionen finns inga skyddsintressen som motiverar att hinder mot kommissionsaffärer uppställs. I en handlarmarknad renodlas relationerna mellan kunden och handlaren genom att kunden alltid har att utgå från att handlaren agerar i eget intresse. Handlarfunktionen på aktiemarknaden kan i framtiden behöva vidareutvecklas i likhet med dagens penningmarknad, vilket torde förutsätta att aktiehandlaren tillåts ha ett större handelslager än i dag. I ett sådant system bör s. k. blankning vara tillåten och den nuvarande bruttoberäkningen av handelslagerbegränsningen bör troligen omarbetas så att nettoriskberäkning införs eller att lagerstorleken relateras till kapitalbasen.

Förutsättningar för fortsatt utveckling

Kommittén föreslår konkreta regler för tre av de fyra nämnda funktionerna. När det gäller handlarfunktionen på aktiemarknaden, och vidareutvecklingen av denna mot market making, har kommittén funnit att det för närvarande saknas bl. a. nödvändiga handelsregler på fondbörsen, samt att de tekniska system som garanterar en genomlysning av marknaden måste utvecklas innan den svenska aktiemarknaden är redo för så genomgripande förändringar. Därför har kommittén funnit att det bör ankomma på värdepappersmarknadskommittén att, om den finner tillräckliga skäl föreligga, skapa lagtekniska förutsättningar för att fullfölja tankegångarna om införandet av en handlarfunktion på aktiemarknaden. När det gäller de nuvarande fondkommissionärernas roll på aktiemarknaden innebär kommitténs förslag i huvudsak endast att nu gällande regler i FkL överförs till KML och att kommissionshandeln på aktiemarknaden i den nya lagstiftningen benämns aktiemarknadskommission. Kommittén föreslår dessutom att det skall införas krav på auktorisation för de kommissionärer och handlare som vill bedriva verksamhet på penningmarknaden samt att även dessa skall regleras av bestämmelserna i KML.

Enligt kommitténs mening är termen fondkommissionär en missvisande beteckning framför allt på de aktörer som uppträder som handlare på penningmarknaden. Dessa fondkommissionärer bedriver så gott som uteslutande handel med värdepapper för egen räkning och gör endast i undantagsfall kommissionsaffärer. Kommittén föreslår därför att de bolag som uppträder som handlare på penningmarknaden fortsättningsvis benämns fondhandlarbolag. Benämningen fondkommissionsbolag bör förbehållas de bolag som uteslutande bedriver kommissionshandel på penningmarknaden samt de bolag som är kommissionärer på aktiemarknaden, dock med rätt att hålla ett visst handelslager.

I denna sammanfattning upprätthålls i det följande inte fortsättningsvis distinktionen mellan nämnda bolag utan termen fondkommissionsbolag

omfattar även fondhandlarbolag när annat inte anges.

Det allmänna kravet för tillstånd enligt KML att driva verksamhet skall, vare sig det gäller aktie- eller penningmarknaden, vara att verksamheten drivs i bank eller i allmänt aktiebolag. Däremot uppställs olika kapitalkrav på fondkommissionärerna beroende på vilken eller vilka av funktionerna dessa avser att utöva.

Fondkommissionsbolagens kapitalanskaffning

Beträffande formerna för fondkommissionsbolagens inlåning föreslår kommittén att huvudregeln i FkL skall kvarstå. Fondkommissionsbolagen skall genast avskilja och på räkning i bank insätta de medel de mottar med redovisningsskyldighet. Emellertid bör den nu gällande möjligheten att avtala bort huvudregeln avskaffas. I stället bör gälla att fondkommissionsbolag inte behöver avskilja kunds medel om bolaget har en av bankinspektionen godkänd försäkring eller garanti varigenom kundens fordran blir säkrad vid en eventuell konkurs i bolaget. Om ett fondkommissionsbolag i dag ger en kredit åt en kund i samband med dennes köp av värdepapper och dessa lämnas som pant för krediten, kan bolaget träffa avtal med kunden att det skall äga rätt att återpanta värdepapperen. Kommittén föreslår att denna rätt till rebelåning skall upphöra. Detta innebär att bolagen i framtiden inte kan använda de värdepapper, som kunderna pantsatt i samband med kreditgivning, som säkerhet vid anskaffande av rörelsekapital. Denna upplåningsform har på senare år minskat i betydelse. Viktigt i detta sammanhang är också, att vid en återpantstättning de juridiska konsekvenserna för kunden är oklara för den händelse bolaget går i konkurs. Kommittén anser vidare att de fondkommissionärer som är aktiva på den svenska värdepappersmarknaden bör vara så kreditvärdiga att de för sin verksamhet inte är beroende av denna form av kapitalförsörjning. Det är kommitténs mening att fondkommissionärerna av konkurrensneutralitetsskäl bör beredas möjlighet att finansiera sin verksamhet genom utgivande av finansieringsinstrument avsedda för den allmänna marknaden.

Intressekonflikter

Fondkommissionärerna har, jämte sin huvudsakliga uppgift att förmedla försäljning och köp av värdepapper, möjlighet att handla med värdepapper för egen räkning. Härigenom föreligger en latent risk för att kommissionären prioriterar sin egen handel framför kundens intressen. Förutom intressekonflikten i samband med egenhandeln finns motsvarande risk när en till fondkommissionären närstående är part i ett kommissionsuppdrag. Som ett komplement till reglerna om självinträde i 1914 års kommissionslag föreslår kommittén därför att en motsvarande regel införs när fondkommissionären har nära samband med en av parterna i en kommissionsaffär. Denna regel innebär att, när sådant samband anses föreligga, fondkommissionären på avräkningsnotan skall ange att självinträde eller därmed jäm-

ställd situation föreligger. Härigenom uppmärksammas en part på att det inte är fråga om en renodlad kommissionsaffär.

I ett framtida system där samtliga tidigare nämnda fyra funktioner införts och genomlysningen av marknaden förbättrats, föreligger avsevärt större förutsättningar än för närvarande för en bättre och fullständigare lösning av intresseproblematiken.

För att bedriva egenhandel har fondkommissionärerna rätt att hålla ett handelslager i värdepapper. Förutom kapitaltäckningsregler finns, när det gäller aktier, konkreta regler som begränsar lagerstorleken. Kommittén föreslår att gränsen höjs från 50 milj. kr. till 100 milj. kr. samtidigt som nyetablerade fondkommissionärer föreslås få vidgade möjligheter att hålla aktier i lager. Begränsningen för dessa kommissionärer bör höjas från 4 milj. kr. till 25 milj. kr.

Etiska regler

Vid en jämförelse med vissa utländska värdepappersmarknader har kommittén funnit att de svenska yrkesetiska reglerna bör systematiseras och skärpas. Eftersom det enligt kommitténs uppfattning finns behov av en regelbok, innehållande de viktigaste yrkesetiska reglerna, väl förankrade bland fondkommissionärerna, är det en angelägen uppgift för bl. a. branschorganisationerna att utarbeta en sådan. Därför föreslår kommittén att branschorganisationerna åläggs att i samråd med bankinspektionen upprätta en regelbok, vilken som komplement till gällande lagstiftning och praxis ger det nyinförda begreppet "god fondkommissionssed" verklig innebörd.

Kapitaltäckning

Den nuvarande kapitaltäckningsregeln i FkL innefattar två riskklasser, dels 20 % kapitaltäckning för placeringar i aktier och därmed jämställda värdepapper, dels 6 % kapitaltäckning för övriga placeringar. Kommittén föreslår att dessa riskklasser höjs till 24 respektive 8 %. För fondkommissionsbolagen innebär detta i praktiken en skärpning av kapitalkravet med omkring 30 %. Motsvarande krav föreslås för bankernas fondkommissionsverksamhet. För bankerna innebär förslaget att kapitaltäckningskravet för placeringar i lån mot säkerhet i aktier noterade vid fondbörs höjs från 4 till 8 %. De föreslagna kapitaltäckningsreglerna har sin utgångspunkt i kommitténs strävan att skapa så konkurrensneutrala regler som möjligt. Kommitténs uppfattning är att kostnaden för kapitaltäckningen av konkurrensskäl skall vara densamma oavsett om verksamheten bedrivs av bank eller annan fondkommissionär. Förutom förslaget om procentuella höjningar i riskklasserna förordar kommittén att fondkommissionsbolag i sin kapitalbas skall äga rätt att med eget kapital likställa förlagslån intill ett belopp som högst motsvarar bolagets eget kapital.

Försäkringsbolagens finansförvaltning

Den finansieringsverksamhet som de största försäkringsbolagen bedriver är i storleksordning väl jämförbar med många bankers. Samtidigt är försäkringsbolagen numera bland de största enskilda aktieägarna i samhället. I försäkringsbolagen förekommer således en betydande sammanblandning mellan ägande och kreditgivning, vilken går stick i stäv med en av de grundläggande principer som kommittén slår fast för kreditmarknaden i övrigt. Vidare tillåts försäkringsbolagen att verka på kreditmarknaden utan de begränsningar som gäller för bl. a. bankerna i fråga om kapitalkrav, enhandskrediter, kreditjäv m.m.

För att skapa organisatoriska förutsättningar för en åtskillnad mellan ägande och kreditgivning i försäkringsbolagens verksamhet och för att även i övrigt så långt möjligt skapa konkurrensneutrala regler för de olika instituten på kreditmarknaden, har kommittén övervägt om inte den av försäkringsbolagen bedrivna finansieringsverksamheten i framtiden borde bedrivas uteslutande genom särskilda dotter- eller intresseföretag, som skulle vara kreditmarknadsbolag.

Kommittén har emellertid funnit att en sådan organisatorisk förändring i realiteten inte skulle få någon nämnvärd effekt i nu äsyftade hänseenden. Med hänsyn till det nära samband som föreligger mellan moder- och dotterföretag är det nämligen i praktiken omöjligt att enbart genom en sådan åtgärd särskilja ägarintressena från kreditgivningen. Vidare skulle det vara meningslöst att införa särskilda kapitaltäckningsregler för den av försäkringsbolagen bedrivna finansieringsverksamheten. De skilda konkurrensförutsättningar som föreligger mellan livförsäkringsbolag och andra kreditinstitut på kreditmarknaden grundar sig nämligen inte i första hand på att livbolagen är fria från bestämmelser om kapitaltäckningskrav m.m., utan ytterst på FRL:s systematik i fråga om beräkning av livbolagens konsolideringskapital.

Kommittén har således kommit till den slutsatsen att varken de angivna konkurrensneutralitetsskäl eller önskemålet om en åtskillnad mellan ägarintressen och traditionell kreditgivning utgör tillräckligt starka motiv för att införa en tvingande bestämmelse om att försäkringsbolagens finansieringsverksamhet skall föras över till ett kreditmarknadsbolag. Övervägande skäl talar i stället för att försäkringsbolagen även framdeles bör få driva ifrågavarande verksamhet som en integrerad del i försäkringsrörelsen. Koncessionen för försäkringsrörelse får därvid anses innefatta även tillstånd att bedriva finansieringsverksamhet.

Försäkringsbolags verksamhet i kreditmarknadsbolag

Kommittén anser sig – med utgångspunkt i de intressen som kommittén har att ta tillvara – inte böra motsätta sig att försäkringsbolagen av strikt organisatoriska skäl flyttar ut den finansieringsverksamhet som bolagen i dag bedriver till ett särskilt dotterbolag, givetvis under förutsättning att

försäkringsinspektionen finner en sådan organisatorisk förändring förenlig med bestämmelserna i FRL. Kommittén förutsätter därvid att dessa kreditmarknadsbolag inte ges möjlighet att driva annan verksamhet än sådan som är tillåten för försäkringsbolagen själva. Således bör det vara uteslutet för ett kreditmarknadsbolag, som är ägt av ett försäkringsbolag, att ägna sig åt t. ex. factoring och leasing samt att finansiera sin verksamhet genom upp-tagande av lån på den allmänna marknaden. Det bör ankomma på försäkringsinspektionen att utöva tillsyn över att verksamheten i dessa kreditmarknadsbolag håller sig inom ramen för vad som är tillåtet enligt försäkringsrörelselagstiftningen. Den för försäkringsbolaget beviljade konces-sionen bör inte ges en så vidsträckt innebörd att den innefattar tillstånd jämväl för kreditmarknadsbolagets finansieringsverksamhet. Ett sådant bo-lag skall omfattas av KML:s regelverk. Därav följer bl. a. att för bolagets verksamhet krävs tillstånd samt att KML:s bestämmelser i övrigt rörande aktieinnehav, enhandskrediter och kreditjäv blir tillämpliga på kreditmark-nadsbolagets verksamhet.

Viss begränsning av aktieplaceringarna

Med hänsyn till kreditmarknadens funktion är det nödvändigt att principen om åtskillnad mellan ägande och kreditgivning så långt möjligt upprätthålls också i försäkringsbolagens verksamhet. Försäkringsbolagen bör inte till-låtas att på sätt nu sker samtidigt ägna sig åt såväl omfattande aktieplace-ringar som finansieringsverksamhet. En tillfredsställande lösning av icke-sammanblandningsproblematiken kan emellertid inte åstadkommas utan att de olika konsekvenserna för försäkringsväsendet dessförinnan noggrant utreds. Därvid bör omfattningen av och alternativa former för försäkrings-bolagens aktieplaceringar prövas. Hänsyn måste också tas till den inter-nationella utvecklingen av försäkringsväsendet. En sådan utredning bör även innefatta en granskning av den nu pågående utvecklingen varigenom bl. a. bank- och försäkringsverksamhet i allt större utsträckning integreras med varandra inom ramen för respektive instituts verksamhetsområde.

Förslag till fortsatt utredning

Nu nämnda frågor ligger utanför kommitténs utredningsuppdrag. Kommit-tén har därför ansett sig förhindrad att föreslå regler som gör det möjligt att upprätthålla principen om åtskillnad mellan ägande och kreditgivning också i försäkringsbolagens verksamhet. Kommittén förutsätter emellertid att re-geringen snarast tar initiativ till att dessa mycket väsentliga frågor utreds. Detta är en grundläggande förutsättning för att ett enhetligt och därmed så långt möjligt konkurrensneutralt regelsystem skall kunna genomföras på kreditmarknaden.

En provisorisk lösning

För att hejda den alltmer tilltagande sammanblandningen av ägande och kreditgivning i försäkringsbolagens verksamhet finner kommittén det nödvändigt att i avvaktan på resultatet av det nyss föreslagna utredningsarbetet föreslå en viss skärpning av reglerna om bolagens möjligheter att inneha placeringsaktier. Eftersom det här gäller en provisorisk lösning anser sig kommittén inte böra föreslå någon radikal skärpning. Kommittén finner således att den nuvarande femprocentsbegränsningen, som innebär att ett försäkringsbolag inte utan försäkringsinspektionens medgivande får äga större andel av aktierna i ett aktiebolag än som svarar mot ett röstetal om högst fem procent av röstetalet för samtliga aktier, bör tills vidare kunna bibehållas. Denna regel bör dock kompletteras med en gräns för andelen av aktiekapitalet, som enligt kommitténs förslag inte bör överstiga tio procent. Vidare bör ett generellt tak införas för enskilda försäkringsbolags möjlighet att inneha placeringsaktier över huvud taget. Kommittén föreslår därför att det bokförda värdet av bolagens placeringsaktier inte får överstiga 20 % av bolagets samlade tillgångar enligt den senast fastställda balansräkningen.

Den föreslagna nivån för försäkringsbolagens möjligheter att inneha placeringsaktier överstiger nivån hos de riksbolag/koncerner som har den största andelen aktier i sina placeringsportföljer. Förslaget kommer därför inte att föranleda att bolagen inom den närmaste tiden behöver göra några förändringar av bestående aktieinnehav.

Försäkringsbolagens placeringar på penningmarknaden

När det gäller försäkringsbolagens placeringar på penningmarknaden har kommittén funnit att den handel som bolagen bedrivit på denna marknad under 1980-talet principiellt inte skiljer sig från den placeringspolitik som bolagen haft sedan flera decennier tillbaka på den korta kreditmarknaden. Det har alltid varit nödvändigt för bolagen att placera en viss del av det förvaltade kapitalet på den korta marknaden för att därigenom kunna hålla en betryggande likviditetsberedskap. De senaste årens utveckling på penningmarknaden har för försäkringsbolagen inneburit att väsentligt ändrade förutsättningar skapats för bolagens kapitalförvaltning, vilket medgivit en mer lönsam och rationell hantering av finansförvaltningen. Trots att utrymmet för försäkringsbolagens möjligheter att placera kapital på den korta marknaden ökat väsentligt under de senaste åren till följd av bl. a. att den bundna sektorn av bolagens placeringar fått en relativt mindre betydelse, ger kommitténs undersökningar vid handen att bolagens placeringspolitik på den korta marknaden inte nämnvärt förändrats. Enligt kommitténs uppfattning finns för närvarande inte någon anledning att föreslå särskilda bestämmelser som reglerar försäkringsbolagens placeringar på penningmarknaden.

Finansiella koncerner

Enligt en provisorisk regel i BAL får ett bankaktiebolag ingå som dotterbolag i en koncern endast om ett annat bankbolag är moderbolag. Om det finns särskilda skäl får regeringen medge undantag från bestämmelsen. För det fall att undantag medgivits innehåller BAL särskilda regler angående koncernföretagens rörelse, tillsyn och ledning m.m.

Kommittén har funnit det värdefullt att det i lagstiftningen ges möjlighet att bilda nya slag av finansiella koncerner. Det kan vara av värde bl. a. för de mindre affärsbankerna att de får nya möjligheter att skaffa sig erforderliga kapital- och personalresurser. Ett sådant sätt bör kunna vara att banken söker samarbetspartners bland andra slag av finansinstitut och att dessa sluts samman i en finansiell koncern utan att banken är moderföretag. Ett annat skäl till att nya slag av bankkoncerner bör tillåtas är att detta kan komma att på ett gynnsamt sätt öka konkurrensen mellan bankkoncerner i Sverige.

Konkurrenslikställighet mellan bankkoncerner

En självklar förutsättning för att nya slag av bankkoncerner skall tillåtas måste dock vara att de skyddsintressen som tillgodoses genom banklagsstiftningens skyddsregler också kan tillgodoses i den icke traditionellt uppbyggda bankkoncernen. En annan förutsättning måste vara att olika slag av bankkoncerner ges likartade verksamhetsförutsättningar. Bankerna skall således kunna konkurrera på så långt möjligt lika villkor oberoende av det sätt på vilket de är organiserade i en koncern. En ytterligare förutsättning måste vara att kommitténs förslag om ägarbegränsning av bank skall gälla för ett moderföretag i en bankkoncern, om detta inte är bank.

Kommittén har funnit att de särskilda reglerna i BAL angående finansiella koncerner är i allt väsentligt väl anpassade till de nu nämnda förutsättningarna för nya slag av bankkoncerner. Genom att reglerna om banks rörelse, om tillsyn över bank och om banks ledning i tillämpliga delar gäller för moderbolaget i en bankkoncern, vare sig detta bolag är en bank eller ett holdingbolag, och genom att övriga företag i en koncern behandlas lika oavsett huruvida dessa är syster- eller dotterföretag till den bank eller de banker som ingår i koncernen, föreligger enligt kommitténs mening tillräckliga garantier för att de skyddsintressen som förekommer i bankverksamheten blir tillgodosedda även i en koncern där moderföretaget inte är bank. Genom denna reglering skapas dessutom förutsättningar för konkurrensneutralitet mellan olika slag av bankkoncerner. Kommittén anser mot bakgrund härav att det principiella förbudet i BAL mot att en bank ingår som dotterbolag i en koncern, där moderbolaget inte är ett bankbolag, bör upphävas.

I stället bör gälla, såsom framgått ovan i avsnittet om ägande- och rösträttsbegränsning i svenska bankaktiebolag, att regeringen, i samband med prövning av frågan huruvida dispens skall lämnas från den av kommittén föreslagna ägarbegränsningen, har att ta ställning till om ändamålet med

koncernbildningen kan anses vara till nytta för bankväsendet eller det allmänna. Om ändamålet med förvärvet av en majoritetspost aktier i en bank är att skapa en finansiell koncern, varigenom till banken knyts t. ex. nya kapitalresurser, vidgad specialistkompetens, breddat kundunderlag, en effektiv administration eller något annat som kan stärka bankens konkurrensförmåga, bör dispens regelmässigt beviljas.

Vid denna prövning måste emellertid också tillses att koncernen i dess helhet kommer att präglas av stabilitet, säkerhet och sundhet i verksamheten. Annars kan allmänhetens förtroende för banken och därmed bankväsendet rubbas. Dispens bör givetvis inte meddelas om det i koncernen kommer att ingå företag som ägnar sig åt bankfrämmande verksamhet. Försäkringsrörelse har hittills betraktats som bankfrämmande verksamhet. Kommittén förutsätter att denna fråga blir föremål för förnyade överväganden i annat sammanhang.

Vid dispensprövningen bör hänsyn också tas till andra förhållanden, såsom att koncernens organisation skall vara enhetlig och överskådlig för såväl kunder som myndigheter. En ny bankkoncern bör inte heller inverka menligt på en lämplig struktur av bankväsendet i stort, vare sig storleks- eller antalsmässigt.

Vad gäller ägarstrukturen i koncernen bör beaktas att moderföretaget, som bör vara ett holdingföretag, har ett tillräckligt stort inflytande över dotterföretagen. Om moderföretaget inte har tillräckligt starka ägarintressen i dotterföretagen kan detta – t. ex. på grund av rösträttsbegränsningar i bolagsordningen – försvåra en effektiv organisatorisk styrning från moderföretagets sida. Det torde emellertid inte vara möjligt att kräva att samtliga dotterföretag redan inledningsvis vid koncernbildningen skall vara helägda av moderföretaget. Ett sådant långtgående krav skulle nämligen kunna förhindra eller onödigt försvåra en i övrigt önskvärd strukturomvandling på kreditmarknaden.

Kommitténs förslag avser endast koncerner där bankaktiebolag ingår som dotterföretag. Det torde i praktiken inte vara möjligt att organisatoriskt inordna en föreningsbank som dotterföretag i en bankholdingkoncern. En sparbank kan inte ägas av annan och kan därför inte heller ingå i en koncern på annat sätt än som moderföretag. Kommittén har på grund härav avstått från att utsträcka förslaget till att gälla andra banker än bankaktiebolag.

Kommittén föreslår härutöver vissa förändringar i BAL:s regler rörande koncernbidrag mellan de i koncernen ingående företagen samt rörande kapitaltäckning i bankholdingkoncerner.

Eftersom lagstiftningen inte hindrar en dotterbank från att dela ut vinst till moderföretaget, innebär den nu gällande begränsningen av rätten att lämna koncernbidrag i realiteten endast en hämsko på koncernföretagens möjligheter att vidta vissa skattemässiga dispositioner. För den traditionella bankkoncernen finns inte någon motsvarande begränsning. Det är angeläget att lagstiftningen inte onödigt gynnar vare sig den ena eller den andra bankkoncernen beroende på vilken organisationsform den har. På grund härav och då begränsningen i praktiken saknar betydelse från kontrollsyn-

punkt föreslår kommittén att den upphävs.

Kommittén föreslår vidare att de nuvarande reglerna i BAL om kapitalkrav i bankholdingkoncerner, som enligt vad kommittén funnit är avsevärt strängare än de som för närvarande gäller för traditionella bankkoncerner, upphävs. I stället föreslås, som tidigare anförts, att bankholdingkoncerner skall omfattas av det utvidgade konsoliderade kapitaltäckningsförfarande, som enligt kommitténs förslag skall gälla för traditionella bankkoncerner. Reglerna om kapitalkrav kommer därmed att bli helt konkurrensneutrala mellan skilda slag av bankkoncerner.

Tillsyn m.m.

Kommittén anser att bestämmelserna om tillsyn, straff och vite bör vara utformade så att instituten på de framtida marknaderna behandlas så enhetligt som möjligt och i möjligaste mån regleras av likalydande bestämmelser. Vid utformningen av KML:s regler om tillsyn, straff och vite har kommittén ansett det lämpligt att som utgångspunkt använda bestämmelserna i BRL. Kommittén föreslår endast ett fåtal förändringar vad gäller tillsyn över bank medan mer genomgripande åtgärder föreslås för övriga institut.

Den av kommittén föreslagna framtida strukturen på kreditmarknaden bygger på den principiella uppfattningen att samtliga reglerade institut bör stå under offentlig tillsyn av bankinspektionen. Kommittén föreslår därför att den nuvarande särställningen för Skeppshypotekskassan och Investeringsbanken i detta avseende upphör och att även dessa institut ställs under inspektionens tillsyn.

Bankinspektionen äger rätt att, efter uttryckligt bemyndigande i varje särskilt fall, utfärda generellt tillämpbara rättsregler. Sådan s. k. föreskriftsrätt har inspektionen erhållit i en mycket begränsad omfattning. Denna rätt kompletteras med inspektionens befogenhet att inom sitt ansvarsområde utfärda allmänna råd utan något uttryckligt bemyndigande. Kommittén föreslår att föreskriftsrätten utvidgats till att omfatta de s. k. enhandskrediterna. Avsikten härmed är att ge inspektionen möjlighet att upphöja de allmänna råd som utfärdats såvitt avser enhandskrediter till föreskrifter, så att för de sällsynta fall som kan tänkas ifrågakomma inspektionen har reella befogenheter att tvinga ett institut att träda tillbaka från en alltför riskfylld placering.

När det gäller bankinspektionens befogenhet att rikta kritik mot institut och ingripa mot osund utveckling av verksamhet har kommittén föreslagit bestämmelser med FkL:s regler som förebild. Kommittén föreslår därför att inspektionen, jämte andra ingripandemöjligheter, skall äga rätt att meddela skriftlig erinran, anmärkning och påpekande samt att det i framtiden skall föreligga ett uttryckligt samband mellan dessa befogenheter och de s. k. sundhetsparagraferna.

I jämförelse med den nuvarande lagstiftningen innehåller förslaget till KML flera mer generella och flexibla verksamhetsdefinitioner. Kommittén föreslår även nya definitioner av liknade karaktär i banklagstiftningen. För

att tillmötesgå ett allmänt krav på förutsebarhet framlägger kommittén ett förslag om förhandsbesked efter förebild från försäkringslagstiftningen. Kommitténs förslag innebär att i sista hand, när den i dag tillämpade samrådsmodellen mellan bankinspektionen och instituten inte fungerat, inspektionen skall efter skriftlig ansökan av den som antas ha berättigat intresse meddela förhandsbesked huruvida en viss verksamhet kräver tillstånd. Förhandsbeskedet kan alltid överklagas till regeringen och om en ansökan avser fråga av principiell betydelse skall inspektionen hänskjuta ärendet till regeringen.

Kommittén har funnit att bankinspektionen är i behov av betydande resursförstärkning. Inspektionens tillsynsområde och tillsynsuppgifter har under de senaste åren väsentligen utvidgats. Kommitténs olika förslag berör i många avseenden inspektionens framtida roll på den svenska kapitalmarknaden och förslagen förutsätter att inspektionens resurser kraftigt förstärks. Kommittén har i denna del inte funnit det vara dess uppgift att i detalj föreslå förändringar beträffande t. ex. personalorganisationens utbyggnad och beräkningen av tillsynsavgifterna, utan har stannat vid att redovisa inspektionens aktuella och tillkommande behov av resursförstärkning.

Reservationer och särskilda yttranden

Ledamöterna Kurt Malmgren och Anders Sahlén har lämnat en gemensam reservation beträffande ägande- och rösträttsbegränsning i bank. De anser att ägande- och rösträttsbegränsningen skall vara lika för alla banker och ligga vid 10 procent av ägandet och 5 procent av rösterna. I ett särskilt yttrande har Malmgren med instämmande av Sahlén tagit upp frågan om förhandsbesked.

Sakkunnige Gösta Fischer berör i sitt särskilda yttrande namnfrågan för den typ av bolag som skall ersätta de nuvarande finansbolagen och kreditaktiebolagen. Han uppehåller sig vidare vid ägande- och rösträttsreglerna för banker, aktiekapitalskravet för dotterbolag ingående i koncerner samt kapitalkravet för placeringar i förlagslån.

Sakkunnige Rune Jansson tar i sitt särskilda yttrande upp ägande- och rösträttsfrågan för bankerna.

Sakkunnige Curt G. Olsson berör i sitt särskilda yttrande ett flertal frågor. Inledningsvis tar han upp konkurrensfrågor mellan banker och försäkringsbolag. De ytterligare frågor han berör är samhällsrepresentanter i bankernas dotterbolags styrelser, garantikapital i sparbank, ägande- och rösträttsregler i bank, bankägda kreditmarknadsbolags verksamhetsförutsättningar, hypoteksinstituten, kapitaltäckning i fondkommissionsbolag och banker samt bankinspektionens föreskriftsrätt avseende enhandskrediter.

Sakkunnige Jan Rydh tar upp frågorna om garantikapital i sparbank, ägarbegränsning i bankaktiebolag, svenska bankers engagemang i sidoföretag genom bransch- eller centralorganisation för bank samt dessutom frågan om förbud för ordförande, vice ordförande, VD och annan delegat att vara

ledamot i företag vars huvudsakliga verksamhet består bl. a. i att förvalta aktier.

Sakkunnige Per Schierbeck behandlar frågan om föreningsbankernas förlagsinsatser, ägarbegränsning i bankaktiebolag, svenska bankers engagemang i sidoföretag genom bransch- eller centralorganisation för bank, hypoteksinstituten, försäkringsbolagens finansförvaltning och kreditmarknadsbolagens obligationsutgivningsrätt.

Experten Per-Ola Jansson tar upp ägande- och rösträtsregler i bank samt flera frågor som berör värdepappersmarknaden, däribland inlåning på konto i fondkommissionsbolag, rebelåning av pantsatta värdepapper, kapitaltäckning i fondkommissionsbolag och banker samt upplysningsplikten.

Experten Magnus Neuberg behandlar kommitténs förslag att upphäva straffriheten för brott mot banksekretessen.

Experten Björn Wolrath berör försäkringsbolagens finansförvaltning, ägarbegränsning i bankaktiebolag samt frågor rörande finansiella koncerner.

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

187

Statens offentliga utredningar 1988

Kronologisk förteckning

1. Översyn av utlänningslagsstiftningen. A.
2. Kortare väntan. A.
3. Arbetsolycka - "olycka" eller arbetsmiljöbrott? A
4. Kunskapsöverföring genom företagsutveckling. UD.
5. Samerätt och sameting. Ju.
6. Provning och kontroll i internationell samverkan. I.
7. Frihet från ansvar. Ju.
8. En ny skyddslag. Fö.
9. Sverigeförnyelse och kulturutbyte. UD.
10. Rätt adress. Fi.
11. Öppenhet och minne. U.
12. Civil personal i försvaret. Fö.
13. Handel med optioner och terminer. Fi.
14. Översyn av bostadsrättslagen. Bo.
15. Medborgarkommissionens rapport om svensk vapenexport. SB.
16. SÄPO-Säkerhetspolisens inriktning och organisation. Ju.
17. Reklamskatten. Fi.
18. Rapport av den parlamentariska kommissionen med anledning av mordet på Olof Palme. Ju.
19. U-lands- och biståndsinformation. UD.
20. En förändrad ansvarsfördelning och styrning på skolområdet. U.
21. Ny taxeringslag - Reformerad skatteprocess. Del 1. Fi.
22. Ny taxeringslag - Reformerad skatteprocess. Del 2. Fi.
23. SIIESTA - Ett internationellt institut för värdering av miljöriktig teknik. UD.
24. Lotteri i radio och TV. U.
25. Förnyelse och utveckling. C.
26. Frikommunförsöket. C.
27. Lönegarantin och förmånsrättsordningen - om lönegarantins betydelse för det ökade antalet företagskonkurser. A.
28. Videovåld II - förslag till åtgärder. U.
29. Förnyelse av kreditmarknaden. Fi.

Kronological Notation

Status of notation in 1950

1. Chronological notation
2. Chronological notation
3. Chronological notation
4. Chronological notation
5. Chronological notation
6. Chronological notation
7. Chronological notation
8. Chronological notation
9. Chronological notation
10. Chronological notation
11. Chronological notation
12. Chronological notation
13. Chronological notation
14. Chronological notation
15. Chronological notation
16. Chronological notation
17. Chronological notation
18. Chronological notation
19. Chronological notation
20. Chronological notation
21. Chronological notation
22. Chronological notation
23. Chronological notation
24. Chronological notation
25. Chronological notation
26. Chronological notation
27. Chronological notation
28. Chronological notation
29. Chronological notation
30. Chronological notation
31. Chronological notation
32. Chronological notation
33. Chronological notation
34. Chronological notation
35. Chronological notation
36. Chronological notation
37. Chronological notation
38. Chronological notation
39. Chronological notation
40. Chronological notation
41. Chronological notation
42. Chronological notation
43. Chronological notation
44. Chronological notation
45. Chronological notation
46. Chronological notation
47. Chronological notation
48. Chronological notation
49. Chronological notation
50. Chronological notation

Statens offentliga utredningar 1988

Systematisk förteckning

Statsrådsberedningen

Medborgarkommissionens rapport om svensk vapen-export. [15]

Justitiedepartementet

Samerätt och sameting. [5]

Frihet från ansvar. [7]

SÄPO-Säkerhetspolisens inriktning och organisation. [16]

Rapport av den parlamentariska kommissionen med anledning av mordet på Olof Palme. [18]

Utrikesdepartementet

Kunskapsöverföring genom företagsutveckling. [4]

Sverigeinformation och kultursamarbete. [9]

U-lands- och biståndsinformation. [19]

SIHSTA - Ett internationellt institut för värdering av miljöriktig teknik. [23]

Försvarsdepartementet

En ny skyddslag. [8]

Civil personal i försvaret. [12]

Finansdepartementet

Rätt adress. [10]

Handel med optioner och terminer. [13]

Reklamskatten. [17]

Ny taxeringslag - Reformerad skatteprocess. Del 1. [21]

Ny taxeringslag - Reformerad skatteprocess. Del 2. [22]

Förmåelse av kreditmarknaden. [29]

Utbildningsdepartementet

Öppenhet och minne. [11]

En förändrad ansvarsfördelning och styrning på skolområdet. [20]

Lotteri i radio och TV. [24]

Videovåld II - förslag till åtgärder. [28]

Arbetsmarknadsdepartementet

Översyn av utlänningslagstiftningen. [1]

Kortare väntan. [2]

Arbetsolycka - "olycka" eller arbetsmiljöbrott? [3]

Lönegarantin och förmånsrättsordningen - om löne-
garantins betydelse för det ökade antalet företagskon-
kurser. [27]

Bostadsdepartementet

Översyn av bostadsrättslagen m.m. [14]

Industridepartementet

Provning och kontroll i internationell samverkan. [6]

Civildepartementet

Förnyelse och utveckling. [25]

Frikommunförsöket. [26]

Final report by the Credit Market Committee

New developments in the Credit Market

Summary

SOU 1988:29





Statens offentliga utredningar

1988:29

Finansdepartementet

New Developments in the Credit Market

Förnyelse av
kreditmarknaden

Summary

Final report by the Credit Market Committee

Slutbetänkande av kreditmarknadskommittén
Stockholm 1988

Beställningsadress:

Allmänna Förlaget

Kundtjänst

106 47 Stockholm

Tel: 08/739 96 30

Informationsbokhandeln

Malmtorgsgatan 5, Stockholm

Beställare som är berättigade till remissexemplar
eller friexemplar kan beställa sådana under adress:

Regeringskansliets förvaltningskontor

SOU-förrådet

103 33 Stockholm

Tel: 08/763 23 20 Telefontid 8.10–12.00 (externt och internt)

08/763 10 05 12.00–16.00 (endast internt)

Produktion Allmänna Förlaget

Omslag Ralf Solberg AB

ISBN 91-38-10223-4

ISSN 0375-250X

Graphic System AB, Göteborg 1988

This report consists of five books. These are the following.

Summary in swedish

Summary in english

Part 1 Chapters 1–8 and draft proposal

Part 2 Chapters 9–13 and reservations and special
observations

Appendix

Summary

General

According to its terms of reference, the task of the Credit Market Committee consists of an overall review of the entire credit market, with the aim of establishing effective rules of operation for the various types of financial institutions involved. The terms of reference require that the banks should retain their central role in the market, but also that the operations of various institutions should be able to coincide to some extent, to allow competition between the various categories of financial institutions. In their practical applications, these rules of operation should to the greatest extent possible establish neutral competitive conditions.

The description of the problems stated in the terms of reference, together with the results of analysis and other work in the course of investigations, indicates that structural problems are not confined solely to one or two segments of the market. On the contrary, the general pattern revealed by investigations is that rapid developments, particularly during the past decade, have created a substantial number of problems of adaptation and competition, both in various sub-markets and in the market as a whole, and these problems have proved difficult to resolve. The consequence of this has been that not only the structure of rules for each specific sector, but also regulation itself of a number of common and central factors in the market, are seen as untimely and damaging to efficiency.

The difficulties in establishing a suitably organized and efficiently operating credit market emanate from the need to balance the need for competition against fundamental objectives of consumer protection, including the need to guarantee the stability of the system of payments. One result of this balancing process has been that strict regulation has cramped potential for development in central sectors of the market, especially in the banking system. At the same time, other forms of enterprise and financing have been able to develop comparatively freely.

Thus, one of the main questions that the Committee has had to address is whether greater uniformity in the operating conditions for different categories of institution can be established, without jeopardizing the central objectives of consumer protection. Another has been whether greater organizational freedom can be achieved for the companies that operate in the market.

The financial system must meet strict requirements as to its stability. Basic objectives of consumer protection, including, in particular, protection for depositors and the instruments-of-payment function required for that purpose, justify special rules to govern the activities of the banks. In the case of professional financial services, these must also be subject to strict requirements in terms of solvency, information and availability for inspection.

A guiding principle in the Committee's work has been to strive to design a system of rules facilitating market-orientation of activities, in order to provide scope for effective competition while providing the flexibility to respond to changes in external circumstances. The rapid and innovative developments of recent years underline the importance of such flexibility. The range of services offered will have to be readily adaptable to demands for various kinds of financial services, and the system will have to contain an in-built stimulus to operate at low cost.

Flexibility and downward pressure on costs will be encouraged if various types of financial institution are allowed to compete with each other over large areas of the credit market. This argues for avoiding, as far as possible, sharply defined lines of demarcation between the operational areas of various categories of institutions. Consequently, the Committee has – contrary to the assumptions of its terms of reference – allowed the operational areas for various institutions to overlap to a greater extent than is the case at present. The effect is to allow banks and bank-owned companies wider areas of operation, and to merge the present joint stock credit companies and finance companies into a single institutional category – credit market companies. However, since certain central functions are involved, objectives of consumer protection are of such importance that special regulations cannot be avoided.

In the view of the Committee, it is of utmost importance that there should exist banks that

- can act independently of influential interests;
- can provide depositors with a liquid form of investment that in practice is risk-free;
- as a result can provide the Swedish economy with a means of payment and can act as a means for the Bank of Sweden to carry out its monetary policies, and
- can fulfil certain other roles in connection, for example, with currency controls and various means of crisis control.

Commercial banks, savings banks and cooperative banks should thus continue to occupy a central position in the Swedish credit market. They should, as hitherto, be allowed the sole right to accept deposits on account from the public and to borrow from the Bank of Sweden. Efficiency argues that banks should also be given the opportunity to compete over a broad range of financial markets, either through the activities of the banks or via group companies. It is recommended that the scope for innovation in the

activities of banks should be extended. In the opinion of the Committee, the current rules on acquisitions, established by the Swedish Banking Companies Act and stating that the only acquisitions permitted are those specified in the Act, constitute a restriction on flexibility. It is therefore recommended that the law be amended to the effect that any acquisition that is not expressly prohibited under the Act shall be permissible.

At the same time, the need for independent banks requires that a clear line of demarcation must be maintained vis-à-vis non-financial companies, not only by restricting ownership and voting rights in the banks, but also by retaining the fundamental prohibition on share acquisition. The banks should act as broadly-based financial institutions. They should be under an obligation to provide for the general public's need for financial services. However, in the risk capital market they should only be allowed to operate to a limited extent, for example, by participating in share issues and by the acquisition (via group companies) of shares and other instruments of risk capital for financing purposes.

In the case of financial activities outside banking enterprises, the case for specific regulation is generally weaker. However, in the view of the Committee, such activities must also be open to social and public scrutiny. Problems of efficiency and stability in financial markets derive largely from uneven distribution of information and inadequate resources for risk evaluation on the part of many investors and borrowers. The need for better accessibility to, and measures to improve the distribution of, information is therefore of considerable importance. Nevertheless, the problems of information and risk assessment, in particular on the level of the households, cannot be solved adequately by measures of this type alone. Certain regulatory interventions to govern competition are therefore necessary. This was also an important factor behind the strict rules of the banking legislation that was passed to satisfy the need for depositor protection.

The Committee recommends that a requirement should be introduced to the effect that all professional financing activities on a major scale – to be precise, involving lending in excess of 50 million Swedish kronor – should be subject to authorization. However, exemptions could be granted in the case of lending – for example, within the financial administration operations of major, non-financial corporations – that forms a very limited part of the company's overall operations. Loans to consumers (households), with the exception of suppliers' credits, should be available only from authorized institutions. This regulation is mainly based on objectives of government consumer policies. Greater scope for checking clear abuses at the fringes of the credit market on the part of non-bona-fide operators has, in this instance, been considered a factor of greater importance than the desire to avoid measures that might restrict competition.

It is important to underline that the requirement to seek authorization is not intended to limit competition in the market. Review of applications for authorization should involve the consideration only of certain requirements as regards the company's management, organization and shareholders' eq-

uity, as well as the requirement that the company should be subject to inspection by the Swedish Bank Inspection Board. No element of quantitative restriction as to establishments should be applied.

Even if it is difficult to conceive of a consistently applied policy of competitive neutrality – as the Committee explains in greater detail in its report – the Committee has nevertheless considered it of paramount importance that, in the markets in which banks and other companies compete with each other, the rules should to the greatest possible extent be identical for different types of institution. Consequently, an activity should be subject to the same regulation regardless of the institutional form in which it is conducted. This equality of treatment emerges as being particularly important in terms of the regulations concerning capital cover. The Committee has thus proposed largely uniform capital cover regulations for all institutions in the capital market. However, the Committee has also endeavoured to achieve the maximum possible neutrality in other aspects of regulation.

The Committee considers that the distinction in relation to non-financial activities does not have to be drawn as strictly in the case of other credit institutions as it does for the banks. The Committee has not found any justification for introducing proprietary restrictions for credit institutions outside the banking sector. On the other hand, ownership and lending should normally not be mixed in the same institution: credit institutions should not be permitted to acquire shares for investment or to invest in real property. Since banks and bank-owned credit institutions are involved, this principle must be maintained, in view of the necessity for depositor protection and independence. The Committee's proposals are designed to enable other authorized institutions in most sectors of the credit market to compete with the banking enterprises under – to the greatest extent possible – identical conditions. In terms of market efficiency, it is also of great importance that borrowing by such companies should be used for lending to companies and households, and not turned into long-term ownership involvements. In the view of the Committee, the requirements for inspection and effective supervision are strong justification for maintaining the principle of separating ownership and lending in all credit institutions.

In this connection, insurance companies represent a complicated problem. Such companies are currently engaged in extensive, long-term lending, but they have also carried out major investments in shares during recent years. This complex matter is only partly within the Committee's terms of reference. However, in the course of its work – which according to the directive also encompasses financial administration within insurance companies – the Committee has found strong justification for recommending that certain essential matters relating to the operations of such companies should be examined by an appropriately constituted means. Pending such an investigation, the Committee proposes only a number of provisional regulations concerning shareholdings by such companies.

The requirements of inspection and information are also central in the

case of professional securities trading and broking. The technical means for trading securities are undergoing rapid development, and the situation in this part of the capital market is at present the subject of several studies. Consequently, the Credit Market Committee's proposals regarding securities trading are partly provisional. The Committee has nevertheless considered it necessary to recommend certain measures with a view to establishing a clearer distinction between the broking activities of stockbrokers and their capital procurement.

Greater standardization of legislation

Legislation governing non-bank financial institutions today is not characterized by any major degree of standardization. Regulation of the various institutions has come about to meet needs for legislation arising in the process of development. Historical factors have been responsible for a situation in which the various mortgage institutions, joint stock credit companies and finance companies are all subject to separate laws and systems of regulation. In the past, it has been considered inappropriate on various occasions – at the passing of the Finance Companies Act, for example – to co-ordinate the various laws. However, in the view of the Committee, the conditions under which the institutions operate should now be made as equal as the objectives of consumer protection allow, to promote effective competition among different types of institutions.

To achieve a higher level of standardization in the regulatory system, the Committee thus considers it necessary for the regulations governing non-bank financial institutions to be arranged under a single law. Unlike present legislation, which concentrates directly on the purposes and activities of the various institutions via special statutes, such legislation should be designed to provide overall and as far as possible, uniform regulation of the various activities in the non-bank credit market that are deemed worthy of protection. The new legislation should, fundamentally and systematically, be based on the assumption that the same rules should apply to the same type of activity, regardless of the institutional framework from which it operates. The Committee submits, on the basis of these criteria, proposals for a new law, the Capital Market Act (CMA). These proposals include rules to govern credit market companies, the companies which will be the equivalent of the present finance companies and joint stock credit companies. The Act will also encompass stockbroking companies and a new institution, stock trading companies. The Committee recommends that the present laws governing such institutions – the Finance Companies Act, the Joint Stock Credit Companies Act and the Stockbroking Act – should be abolished. The Capital Market Act covers all activities that the Committee considers should be covered by regulation. Such activities – financing, stockbroking, money market broking and money market dealing – are therefore defined in the Act. A more detailed description of the various activities will be

found elsewhere in this summary. The Act also defines the companies that conduct the different activities: credit market companies, stockbroking companies and stock trading companies. In addition, definitions are given for the institutions of the banks and insurance companies. The Act includes common rules for all companies. The Committee has considered it beneficial to create as large a common base as possible for regulations of the institutions of the capital market, in this way promoting comprehensibility and uniformity. A further result would be a considerable simplification vis-à-vis the regulatory system of today, consisting of different laws for different institutions. Although the current rules coincide in the main with each other, they do, however, differ in certain details. The common provisions comprise those governing the requirement to obtain authorization, as well as exemptions from this requirement, shareholders' equity and certain other regulations relating to all the institutions referred to herein. The subsequent sections of the Act contain the specific rules of operation for the credit market companies and stockbroking companies. The Act concludes with the common provisions specifying supervision, punishments and financial penalties.

With its proposals for changes in the existing system of regulation for the capital market, the Credit Market Committee has endeavoured to arrive at a structure offering:

- greater competition in the various sub-markets;
- greater competitive neutrality;
- greater flexibility to respond to changes in circumstances;
- increased internationalization;
- greater standardization and simplicity, together with
- increased consumer protection.

A more detailed account of the Committee's general deliberations will be found in Chapters 5 and 6 of its report.

International cooperation

The Swedish economy has been gradually becoming more strongly integrated with the international economy, in terms both of the real economy and of the financial sector. Sweden has experienced several aspects of development identical to those taking place in major international markets, including the process of deregulation and re-alignment of monetary policy. More efficient financial markets have grown up over a short period.

Cooperation between the Nordic supervisory authorities has existed since 1925. This appears to be the oldest example of cooperation between supervisory authorities. In a wider, international context, cooperation of this kind did not begin until considerably later. It was not until a German bank encountered serious problems that the growing need for contacts between supervisory authorities was appreciated. As a result, the heads of the Central Banks for the countries in the "Group of Ten" took the initiative by

forming a committee to serve as a working organization for supervising the banks in the countries of the Group of Ten. The Committee held its first meeting in January 1975 and has held 4 – 5 meetings a year since then. Every second year, one of the Committee's meetings is enlarged to include all supervisory authorities, in order to achieve wider dissemination of the Committee's recommendations. As mentioned in the above, the Committee was established to seek to prevent the undesirable consequences of bank failures, and the first item on its agenda was to try and establish an early warning system for such situations. Since then, the Committee has drawn up guidelines for supervision on a corporate level, and for division of responsibility among supervisory authorities for supervision of foreign operations established by banks. At present, work is under way on the establishment of uniform regulations for capital cover in the banks of various countries.

Sweden's relations with the European Community have recently been the subject of increased attention, which has been inspired by the far-reaching plans for economic cooperation announced by member countries of the Community. The stated aim is, by the end of 1992, to establish a "border-free" internal market allowing, in principle, free movement of goods, services and capital. In the financial sector, the EC intends abolishing all remaining obstacles to the establishment and exchange of cross-border financial services. However, this will require a certain measure of harmonization of the regulatory systems in member countries, for both the credit institutions and the securities markets. Otherwise considerable differences in regulation, financial techniques and developments will result in market distortions when the doors to increased international competition are opened.

Therefore, a certain degree of co-ordination of the structural regulations and supervisory systems must be established in the EC countries, in parallel with the growth of the internal market. With this aim, work is in progress to create a common, basic standard to provide the required security in the markets, as well as protection for customers of banks and insurance companies, for example. An important principle revolves around "country-of-origin control", which means that the primary responsibility for supervision of the branches or subsidiaries of an institution rests with the authorities in the country of the Parent Company. The aim is to provide for mutual recognition of the demands of member countries, in terms of establishment, supervision and control, so that a credit institution or insurance company will be free to establish itself and operate its business within the Community, without being subject to separate investigation in each country. The principle of country-of-origin control and the liberal rules for establishment are therefore intended to open up the financial markets in the European Community for more rapid development and considerably increased competition.

Thus, although the work of integration has begun, it remains too early to draw any hard-and-fast conclusions as to how it is likely to progress. For example, the outcome of negotiations between member countries concern-

ing details of standard requirements and supervisory systems remains open to conjecture. In all probability, the countries initially operating relatively strict security requirements in their financial markets will have to accept easing of restrictions, although, on the other hand, it does not appear that the most liberal regulatory systems will automatically be those on which the standards will be based.

As far as Sweden is concerned, interest has been expressed in participating as far as possible in the intensifying work of integration within the EC. There is strong interest within business and industry, as well as on the part of the Swedish government and parliament. The Swedish government's interest has been manifested, for example, in a Parliamentary Bill (1987/88:66) entitled "Sweden and West European Integration", which establishes a high level of ambition in several specific areas of cooperation. These include further liberalization of capital movements, expansion of the trade in financial services, harmonization in the area of taxation, etc. The trend of recent years towards increased international competition in the financial markets and Sweden's endeavour to play an active part in such developments are particularly emphasized.

The perspective of increased internationalization now emerging in Sweden, and in Western Europe as a whole, appears likely to usher in a new period of rapid changes in the credit market. The Committee's view is that the growth of the European Community's internal market – and the development of Sweden's relations with that market – may become the most important driving force in this structural reconstruction. Consequently, the work of co-ordination and other aspects of the process of change within the Community will have to be closely monitored. However, uncertainty remains far too great for there to be any justification at this stage to systematically seek to adapt the structural regulations governing the Swedish credit market to changes that are being planned or considered within the EC. The Committee would further like to underline that the conclusions that its own work has produced, are generally of such a nature as to perhaps facilitate further international cooperation and harmonization with the EC in the financial sector.

At this point, the Committee will summarize its most important specific recommendations concerning the various institutions.

The banks

New definition for banking businesses

According to current regulations, a banking business is defined as an activity which includes the accepting of deposits from the public on such accounts that are generally used by the bank. The purpose of the definition is to prevent parties other than banks from operating as deposit-takers according

to banking practice. It is in this sphere of the banks' activities that the most important interest served by banking legislation is found, namely the protection of investors' deposits. However, the definition is inadequate, partly because the most characteristic feature of banks is not solely the accepting of deposits but a combination of the accepting of deposits and the lending of money, and partly because banks are also characterized by the fact that they provide the public with a broad range of financial services. On this basis, it is inappropriate for the definition of a banking business only to state deposit-taking as their characteristic feature. In addition, the definition of the business represents a "circular" definition which does not distinguish it clearly from other credit activities, since the definition indicates a branch of bank operations that is known to all, that is, deposit-taking.

For a definition of banking businesses to be meaningful, it should, as has been the case til now, indicate the area of business that is to be protected and reserved for the banks – deposit-taking. However, this is not sufficient to define the term of banking business. An adequate definition would require the inclusion of all the different operations typically within the scope of the term banking business. On the other hand, however, the area to be safeguarded and reserved for banks would then not be interpreted as the sole preserve of banking businesses, but merely a limited part thereof.

Irrespective of whatever basis is chosen for defining the term, the Committee has found it impossible to arrive at a satisfactory definition from all points of view. Consequently, it has refrained from making any recommendation as to a definition for banking businesses. The Committee has found that the purposes which would have been served by a satisfactory definition of banking businesses may be served *partly* by a general definition for banks, indicating the minimum requirements for granting of a charter, *partly* by a definition of banking activities indicating the areas of operation permissible for banks, *partly* by regulations restricting ownership of banks, and *partly* by an editorial amendment of the penal provision of Chapter 9, sect. 1, 1 of the Banking Companies Act. The latter provision should be redefined more precisely to specifically refer to the area for which protection is required, namely the accepting of deposits on account from the public.

The Committee recommends that banks should be defined as companies that have received permission (a charter) from the Government to conduct their activities as specified in the definition of banking activities. Such a definition should include the requirement that, in order to be granted a charter, a company must offer the public a broad range of financial services, including the possibility of lending or borrowing money. Thus, the banks should continue to act as broadly-based financial institutions.

To serve the objective of depositor protection, the Committee recommends that, as under the current definition of banking businesses, deposit-taking on account from the public should remain the preserve of the banks. Following the Committee's written recommendation, the term "deposit-taking on account" has been defined more closely than before.

Rules of operation for the banks

The areas of activity permitted to the banks are defined in the current Banking Companies Act in the form of a definition of activities. This definition is supplemented by a number of rules on acquisitions, based on the principle that a bank may not acquire any property other than that defined in the Banking Companies Act. Owing to the restrictiveness of the rules on acquisitions, it is these regulations that in practice have come to define the permitted area of activities for banks. The framework of the rules on acquisition constitutes a rigid structure which has prevented banks from participating in new areas of financing appropriate to their business.

Increased flexibility

The activities of banks and other financial institutions are constantly changing, both in terms of emphasis and form. Such developments must be able to take place in step with changes in society. In the case of finance companies, for example, it has been possible for these changes to take place smoothly, within the scope of existing legislation, whereas for banks, changes in the law have very often been necessary before it has been possible to develop and renew their activities. Otherwise, banks have been compelled to participate in developments via their finance companies. However, even here banks have been restricted due to the different conditions applying to the operations by bank-owned and non-bank-owned finance companies.

Today, banks occupy the central role in the credit market. The Committee has proceeded on the assumption that this should continue to be the case in the future. This will be conditional partly upon the ability of the banks to adapt their activities in line with developments in society more flexibly than at present.

New definition of banking activities

To achieve greater flexibility and to allow banks to retain their central role in the credit market, the Committee recommends a change in the rules governing the activities of banks. The recommendation is based on the assumption that the outer framework for activities by banks shall continue to be indicated by a definition of banking activities. However, the scope of permitted activities should be extended and the definition should specify in more concrete terms, the area of permitted activities. As a result, the rules defining the property which banks are permitted to acquire and trade in, could be dispensed with. The basic consideration in the defining of permitted activities for banks should be that the objectives of consumer protection which banks are obliged to serve in the course of their activities, principally that of depositor protection, should not be jeopardized. With this in mind, the Committee recommends that banking activities should be defined as:

- deposit-taking on account from the public;
- financing activities, including lending, etc.;
- other financial activities compatible with deposit-taking, and
- other activities which, for specific reasons, are closely connected with the other activities conducted by the bank concerned.

The term "financing activities" is defined later in the present summary. The proposed definition of banking activities is in itself all-embracing. An interpretation of the definition correctly made using the relevant legislative material will distinguish the permitted activities from those prohibited and will indicate the properties that a bank may or may not acquire. However, the Committee considers that the prohibition on the acquisition of certain types of property is so fundamental, and from the viewpoint of security so important, that these should, for the purposes of clarification, be stated precisely in the wording of the Act. This concerns, primarily, the fundamental prohibition on the acquisition of shares and participations and certain other property comparable therewith (subscription right certificates, deposit certificates and shares in unit trusts). The wording of the Act should also state specifically that banks are prohibited from acquiring subordinated promissory notes, or similar certificates relating to contributions of risk capital that are not intended for the general market. On the other hand, banks should in the view of the Committee no longer be prohibited from acquiring certificates intended for the general market. For example, a bank may be entirely free to acquire a debenture. However, if the debenture has been issued by a company closely associated with the bank concerned, the permission of the Bank Inspection Board must in all circumstances be obtained.

The Committee thus proposes a general prohibition on the types of property indicated. Banks will be free to acquire all property, other than the types thus prohibited, provided that the acquisition takes place within the framework of the proposed definition of banking activities.

More liberal regulations for business

The general prohibition on acquisitions, which is recommended to be incorporated into Chapter 2, sect. 2 of the Banking Companies Act, needs to be provided with a number of exceptions in order to be fully compatible with a correct interpretation of the definition of banking activities. In this way, an exception should be made for the acquisition of shares and participations in companies that administer property or leasehold sites acquired to provide the bank with premises for its operations, or to meet needs arising thereof (Chapter 2, sect. 3).

A bank should be able to choose, for organizational or other purposes, to delegate activities to subsidiaries, provided that the bank is in itself entitled to conduct the activities. Consequently, exemption from the prohibition on acquisitions may also be made in the case of acquisitions of shares or

participations in both Swedish and foreign companies that conduct activities that constitute, or are closely associated with banking activities, "organization" companies (see Chapter 2, sect. 4). It is recommended that this provision should also apply to savings banks and central cooperative banks. Thus, the proposal makes no distinction between the abilities of different categories of banking institutions to acquire shares or participations in companies. However, in the event that an acquisition involves a capital contribution or a change in ownership structure for the company, permission for the acquisition must be sought from the Bank Inspection Board, or, in the event that the acquisition is of prime importance, from the government. Current banking legislation incorporates the criterion that acquisition of shares may take place only in the case of companies whose purpose may be considered beneficial to the banking system or the general public. Application of the principle of "usefulness" has involved certain difficulties. The principle implies that, in the event of an organizational change, the bank's own interests must be weighed against any public interest that argues against any change. Such a process of consideration has proved difficult to carry out. The principle of usefulness has also been accompanied by certain problems of proof, which the banks have felt to have been a burden. The Committee considers that the time is right to establish a new criterion that is designed to be more neutral than the principle of usefulness. The Committee's recommendation is such that authorization for the acquisition of shares and participations in organization companies shall be granted *unless there is any reason not to do so from the point of view of the public interest*. No detailed, precise rules as to the method by which applications shall be reviewed have been recommended, mainly to allow new developments to be taken into account. For these purposes, as in the case of determining the meaning of the term "banking activities" in general, and thus the framework for the activities of banks, scope for a flexible response to developments within business and industry, and within society in general, as well as developments outside Sweden, should be allowed. Nevertheless, the Committee has indicated in its report certain guidelines, which in the Committee's view should facilitate the process of review for applications for authorization. As under current legislation, permission will not be required for acquisition of shares by savings banks and cooperative banks in Sparbankernas Bank (the Commercial Banking Company of the Swedish Savings Banks) and Föreningsbankernas Bank (the Commercial Banking Company of the Swedish Cooperative Banks) respectively. It is proposed that exemption should not only apply to shares and participations, but also to guarantee fund certificates and debenture certificates issued by organization companies.

Banks should also be exempt from the general prohibition on acquisitions of shares in the case of shares that are part of public-market share issues in which the bank concerned participates (Chapter 2, sect. 5). Also exempt should be acquisitions of shares, participations and subscription certificates intended to facilitate stockbroking businesses. Finally, acquisitions of all property should generally be exempt, if the acquisition takes place with a

view to safeguarding the bank's own claim or claims.

Exemptions to the prohibition on the acquisition of property are already permitted to banks today to the extent that are specified in the Banking Companies Act.

The Committee's recommended changes to the rules of operation will mean that as soon as the legislation acquires legal force, banks will be able to operate new forms of financing. Thus, banks will be permitted to offer services for leasing of movable property, together with factoring, which today they may not under the rules on acquisition. The reason for recommending changes to the rules on acquisition is, however, not to permit a strong expansion of what under existing legislation may be considered banking activities. The proposed structure for the rules of operation, containing a definition of banking activities and including the prohibition of certain types of property acquisition, is thus intended to serve the same main purpose as the existing rules, that is, to prevent banks from becoming involved in high-risk and speculative ventures. The rules thus represent an element of policy which seeks to assure secure operations by banks with regard to the primary objective of the protection of depositors.

Limited share ownership via subsidiaries permitted

In view of the resources possessed by the banks, however, it is felt desirable that they should be able to assist more actively than at present in the long-term acquisition of equity by certain companies. This would be conditional upon the ability of the banks to provide the client company with capital on specially arranged — "tailored" — terms, differing from conventional terms in the credit market. For example, combinations of lending and contributions of equity capital may represent a solution to the financing problems of a certain company. In view of various objectives of security, any easing of restrictions for banks to actively participate in capital procurement by companies must be circumscribed by restrictions. Such restrictions should be considered so as to prevent erosion of the protective regulations in banking legislation, at the same time allowing banks sufficient scope to participate in the necessary financial schemes to permit the development of business and industry. In this respect, the Committee's recommendations require the risk operations concerned to be separated from the bank's own operations and to be delegated to a credit company wholly or partly owned by the bank. Certain restrictions will apply to the operations of such credit companies, and these are described in a later part of this summary.

Prior notification

As is the case at present, it should rest with primarily the banks themselves to interpret on the basis of the Act and the justification for the Act, just

where the border lies between permitted and non-permitted activities. However, the banks should be able to foresee whether a planned activity is a permitted one. Should any uncertainty arise, the banks should be able to obtain prior notification from the Bank Inspection Board if and to what extent the activity may be considered a banking activity. The Committee recommends that a specific provision to this effect should be incorporated into the chapter in the Swedish Banking Companies Act concerning supervision. Such prior notification should be binding. It should also be possible to appeal to the government concerning the effect of the notification.

Capital requirements for banking concerns

Existing regulations

The Committee recommends far-reaching changes regarding the calculation of capital requirements for banks. The capital cover rules are based on the principle that the banks shall operate with a certain minimum level of capital in the form of equity (in the case of savings banks, bank reserves) in relation to their investments. Under present regulations, investments are divided into four categories, according to a rising scale of risk. Investments falling within the first category are not subject to any required cover in the form of equity. In the case of investments in the three remaining categories of risk, cover in the form of equity is required in the amounts of one, four and eight percent of the value of the investments. The capital cover rules also contain special provisions concerning the calculation of equity capital. According to these rules, equity capital may be considered equal to 40 percent of an amount corresponding to certain specified valuation reserves plus the nominal value of debentures and other subordinated promissory notes, however, in both cases in an amount corresponding to not more than the equity capital. The equity capital, and the amount with which it may be equated, represents the bank's capital base. This base, which constitutes the extreme limit for the investment volume, may thus normally amount to a maximum of three times the equity capital or bank reserves.

Under a special provision, the book value of the amount contributed in share capital, or in some other form, to other Swedish or non-Swedish companies engaged in some form of banking activity, shall – subject to certain exceptions – be eliminated against equity. The aim of this elimination rule is to prevent capital that should be maintained as protection for the bank's depositors from simultaneously being employed as risk capital via other credit institutions. In practice, the rule is applied in the way that elimination is made, not from the equity or bank reserves but from the estimated capital base.

In addition to the capital cover rules referred to above, special rules concerning consolidated capital cover apply. Such rules are aimed solely at a

bank's holdings of ownership participations in foreign subsidiaries or other foreign companies, and require that a consolidated capital requirement be estimated for a corporate or banking group. To calculate the capital requirement for a corporate or banking group, all investments by companies included therein are taken into account; to calculate the capital base the companies' equity capital, plus valuation reserves and debenture loans, are calculated together according to a certain procedure. The purpose of the consolidation procedure is to try and ensure that the risks involved in operations established in countries with very liberal capital cover rules, are not so large as to potentially jeopardize the group's – and therefore the Swedish bank's – security.

Reform of the calculation of capital requirement

The Committee's recommendations concerning changes in the rules governing capital cover refer to the calculation of the capital base, the classification of risk and the procedure for calculation of consolidated capital cover.

First, as regards calculation of the capital base, the Committee recommends that depreciation on movable property that has been made over for use – that is, excess depreciation on leased equipment, etc. – should also be included among the valuation reserves that may be equated with equity capital. The reason for this is that, under the Committee's recommendation, banks should be allowed to conduct leasing of movable property within the bank, and not, as previously, only via a subsidiary or associated company.

Furthermore, the Committee has found that the system applied in practice for elimination of shares and similar contributions in other credit institutions is unsatisfactory. Because elimination is not made against equity capital or bank reserves, but against the capital base, there is scope through organizational changes within a banking group or group of financial institutions for diluting the equity capital and, to an ever-increasing extent, for building up the total capital base of the banking or financial group using loan-financed capital. This problem has been accentuated by the fact that – following an amendment of the law in 1987 – banks are now in principle free to transfer central or essential banking activities to subsidiaries.

For various reasons, the Committee has reached the conclusion that no purpose is served by retaining the elimination rule. For example, the regulation cannot be adapted, in a way that provides for neutral competitive conditions, to apply to financial groups in which banks are included as subsidiaries. The Committee therefore recommends that the rule be abolished. In its place and so as to provide a safer guarantee that the banks will maintain adequate capital resources to protect their depositors, it is recommended that the rules for consolidated capital cover should be extended – at the same time as being made more strict – also to cover holdings of shares and participations in all Swedish companies that conduct some form of banking activity. This would, in future, prevent banks from being able to

increase business volumes by delegating sections of the activities of the bank to special subsidiary or associated companies, without any fresh contributions of risk capital, while increasing the percentage of loan-financed capital at the same time.

Consolidated capital cover procedure

The consolidation principle should be extended to encompass all establishments in the form of Swedish and non-Swedish subsidiary and associated companies conducting some form of banking business, provided that the bank's participation amounts to not less than 20 percent of the share capital or the equivalent, or that its participation corresponds to no less than 20 percent of the voting rights for all shares or participations. "Companies conducting some form of banking business" are defined as the kinds of financial institutions referred to by the current legislation, that is, as recommended by the Committee, banks, credit market companies and stockbroking companies. Companies that provide support services to banks, such as computer companies, transport companies, etc., are not covered by the present definition.

The extended consolidated capital cover requirement does not replace the existing, fundamental provisions as to calculation of capital requirements for the individual financial institutions. It is envisaged that the capital cover requirement for the parent bank on the one hand, and for the consolidated group as a whole on the other, should be calculated by two separate methods. All companies in the group must, individually, meet the capital requirements to which the category of institution is subject under the Banking Companies Act and the Capital Markets Act. In the case of non-Swedish subsidiary and associated companies, it is the Bank Inspection Board that will determine capital requirements and what is to be considered the equity capital of the company concerned, as under current legislation.

For the purposes of the consolidation procedure, the parent bank shall at all times fulfil – in addition to its own capital requirement – the portion of the capital requirement applicable to the subsidiary or associated company that corresponds to the bank's share in the company's share capital or equivalent.

For the calculation of its own equity capital, the bank may take into account unrestricted and restricted equity capital created in the subsidiary or associated companies following the bank's acquisition of shares or participations in such companies. However, according to the quota consolidation principle, only such a portion of the said capital may be taken into account that corresponds to the bank's proportion of share capital, or the equivalent, in the company. Equity capital already existing in the subsidiary or associated company at the time of acquisition may not be taken into account. Subsequently, any goodwill arising at the time of acquisition may be deducted from the total of equity capital thus calculated. Such deductions may be made only in the case of companies that are subsidiaries of the bank.

Valuation reserves, debenture loans, etc., may be equated with equity capital, in both cases, however, in an amount corresponding to no more than the equity capital as calculated for the consolidation procedure. However, only those reserves in subsidiary and associated companies that are created after acquisition by the bank may be equated with equity capital or bank reserves. Thus, reserves included in the acquisition may not be taken into account. Debentures and other instruments of debt valid between consolidated companies may not be equated with equity capital and bank reserves. Reserves and debenture loans, etc., may not be included at amounts higher than those corresponding to the bank's proportion of capital in the company, as calculated by the quota consolidation principle.

A limit of a 20-percent share of ownership or voting rights opens up a possibility in certain cases for circumventing the purpose of the extended consolidated capital cover, for example in the event that six banks together acquire a credit institution and the banks' shares of ownership and voting rights are identical. In such an event, the Committee recommends that it should be possible, during review of application for approval of the acquisition, to demand as a condition for approval that such participations must be consolidated by every one of the owner banks. Similarly, such a condition could be imposed if a bank acquires a participation amounting to less than 20 percent in a financial institution in the event that the investment requires a not-inconsiderable proportion of the bank's resources.

It is recommended that the extended consolidated capital cover procedure should also be applicable in the case of a financial group in which one or more banks are included as subsidiaries. At the same time, it is recommended that the present provisional rules governing capital requirements for parent companies of financial groups should be abolished. As a result, the Committee has created a system of rules for capital cover that is wholly neutral in terms of the competition between different types of banking concerns.

Classification of risk

As far as the classification of risk is concerned, the Committee recommends that this should be extended by a fifth category in which capital cover of 24 percent would be required. This category of risk would include investments in trading stocks for the stockbroking businesses of banks. Investments in factoring activities and investments in companies conducting some form of banking activity – although only those not covered by the consolidated capital cover procedure – have been included in the 8-percent category. As a result of the latter provision, shareholdings amounting to less than 20 percent of the share capital of a credit institution will normally require 8-percent capital cover. Major shareholdings in such financial institutions will not require any capital cover. Such shareholdings are, instead, covered by the extended consolidated capital cover requirement. It is recommended

that investments relating to leasing of movable property should be included in the category requiring 4-percent capital cover. Finally, it is proposed that claims for which credit market companies, stockbroking companies and stock trading companies are responsible, shall not require any capital cover.

Guarantee capital in savings banks and cooperative banks

The savings banks today lack any real means for expansion of capital generation by capital from outside sources. In the present circumstances, with the strong expansion taking place in the whole of the credit market, this has proved a major problem for the savings bank. The Swedish Savings Banks' Association has therefore proposed that savings banks shall be permitted to obtain additional capital for their present guarantee funds by the issue of "guarantee fund certificates".

The Committee has concluded that important reasons exist why the savings banks should be allowed the opportunity of obtaining capital from outside sources provided that this may be done while observing the Committee's fundamental principles, including that of maintaining competitive neutrality. This has proved to be feasible. However, to be appropriate, it must be possible for the capital contribution to be considered "genuine equity capital".

The Committee's review of the problems of capital cover is based on the requirement that neutral competitive operating conditions should be created for the various institutions. As far as the concept of "equity capital" is concerned, it is the view of the Committee that in quite general terms its essential characteristics are that from the company's point of view it should represent the full extent of the entrepreneur's risk, that it should be irrevocable on the part of the investor and that return on capital should not be guaranteed. Such a definition accords broadly with the results of international deliberations which have taken place recently within the "Group of Ten".

As regards the guarantee fund certificates, certain basic requirements must be fulfilled:

1. A guarantee fund certificate may not in any form confer on the holder any influence on the activities of the savings bank.
2. A guarantee fund certificate may not confer any unconditional right to a share in the profits of the savings bank.
3. Return on the guarantee fund certificate must not be issued, or must be reduced, whenever the operating result of the savings bank is a deficit, or would be a deficit if a return on the certificate were paid. A further possible justification for not paying a return on the certificate would be if the savings bank did not fulfil the law's requirement for capital cover.
4. The guarantee fund certificate must be irrevocable on the part of the investor.

According to the Committee's recommendation, remuneration paid to the holder of a guarantee fund certificate issued by a savings bank should be in the form of *return on capital*. It should be possible to vary the way in which the return is determined. There should be no question of any advance commitment as to payment of interest relating to the guarantee fund certificate. However, it should be possible to make a declaration of intent in the issue prospectus as to the way in which return is intended to be determined, as well as an assessment of its level, analogously with the current practice in connection with share issues.

The Committee considers that prudence should be the watchword, where the introduction of any completely new type of security is concerned. The Committee has therefore found it appropriate to limit the size of the guarantee fund to 50 percent of the legal reserve.

Acquisitions by banks of debentures or similar certificates relating to the obtaining of risk capital, including guarantee fund certificates issued by banks or companies involved in bank-related activities, shall be subject to authorization. In order that the interests of security served by the capital cover rules should not be infringed, considerable restrictiveness should be applied during the consideration of such authorizations, wherein there should be no question of the authorization of savings banks or cooperative banks to acquire debentures or guarantee fund certificates issued by a bank within the bank's own group of institutions. It is recommended that companies intending to act as "market makers" for the certificates should be exempt from this provision.

In 1984, following a recommendation by the Cooperative Commission, debenture investments were incorporated into the Cooperative Societies Act and the Agricultural Credit Societies Act. The amendments were designed to enable non-profit-making associations also to attract risk-bearing capital from parties other than their members. The investments are made through acquisition of debenture share certificates subject to a binding period of no less than five years. The rules as to debenture investments have since been incorporated into the Cooperative Banks Act. From the viewpoint of capital cover, debenture investments have been equated with debenture loans. The total of the nominal values of debenture loans and debenture certificates have thus been equated with equity capital, up to an amount corresponding to the equity capital. In practice, this has meant that the intended purpose of the debenture investments has been totally lost. Since debenture loans are assumed to be a somewhat less expensive form of capital, debenture investments have never come into use.

During the Committee's consideration of the problems of capital cover, the Swedish Federation of Cooperative Banks has again raised the question of the role of debenture investments from the point of view of capital cover. In doing so, the Federation has claimed that debenture investments should be considered as genuine equity capital, and should thus be equated with compulsory and optional members' contributions.

The Committee has found it of dubious merit to allow the possibility of

including, up to an amount equal to the sum of compulsory and optional members' contributions, debenture investments as genuine equity capital. As has already been pointed out, debenture investments are only committed for a period of five years and may then be withdrawn by the investor subject to a period of notice of two years. Even with the restrictions imposed by current legislation, this type of investment is, in the view of the Committee, far too loosely committed to the bank if the strong objectives of security found within banking activities are to be taken into account. The mere fact that the genuine equity capital in the cooperative banks is subject to withdrawal on notice is no reason for proceeding any further on the same path.

As a result, the Committee has considered other ways of providing the cooperative banks with means for extending their capital base of genuine equity capital, other than from members, similar to the opportunity the Committee is allowing the savings banks in the form of guarantee fund certificates. One way would be to alter the existing debenture certificates so that they would not be redeemable by the investor. Another alternative would be to create two types of debenture certificate, of which one type would not be redeemable. Both alternatives have been rejected by the Committee. It has not been found appropriate to have two such specifically distinct securities on the market with the same name.

Instead, the Committee has settled on a solution by which the cooperative banks will also be granted the right to establish a guarantee fund on the pattern recommended for the savings banks. The size of the fund – analogously with that recommended for the savings banks – should be limited to an amount corresponding to half the bank's other equity capital.

Restriction of ownership and voting rights in Swedish joint stock banks

Banks differ from other companies in several important respects. They occupy an important role in the economic system and have been given the responsibility, in addition to their main role of administering savings deposits and granting loans, as an instrument of carrying out the economic policies of governments and the exercise of public authority.

The operating capital of banks derives essentially from the public. Approximately 90 percent of a bank's total assets consists of deposited and borrowed funds. Banks' equity capital generally comprises no more than 1.5 percent of its total assets. The customers of banks – above all, its depositors – depend on the security and sound growth of their bank in quite a different way than is the case of customers of business and industrial enterprises in general. A depositor entrusts funds to the bank without any security. It is therefore an absolute requirement that depositors should be provided with security against loss of funds deposited. A depositor should not need to consider the bank's ability to pay interest on, and repay, the funds deposited. The bank's role is rather, to attend to, and be responsible for, investing

the funds deposited. For this reason, it is of importance to the viability of the credit system, and thus of society in general, that depositors should have absolute confidence in the banks' ability to fulfil their commitments.

Ownership and lending should not be mixed

Since the 1930s, Swedish banking legislation has been based on the principle that ownership and lending should not be mixed. This principle is expressed in a prohibition on banks acquiring shares in commercial enterprises or otherwise becoming involved in ways that may entail a possibility of the banks' primary activities, becoming mixed with activities alien to banking. However, no regulations exist to prevent powerful commercial interests, for example in the form of industrial enterprises, from acquiring substantial shareholdings and therefore, a considerable influence over a bank.

The banks and the concerns of which banks form a part, must have an independent standing in relation to their counterparts. Not least because the Swedish credit market will inevitably become dominated by a limited number of institutions in each sub-market, it is important for the banks in particular to be able to act independently of the influence, for example, of major, non-financial enterprises. For allocation of credit and the determining of terms for lending, a bank should act from an entirely independent position, and its independence should not be at risk by virtue of the fact that it forms part of a business/industrial grouping able to control or otherwise exercise influence on the bank's decision-makers. In the view of the Committee, there are important reasons for legislative regulation that will prevent strong ownership concentration within a bank.

Prevention of ownership concentration

According to the terms of reference, the Committee is charged with submitting recommendations as to ways in which widespread ownership of banks may be assured. The Committee has discussed the possibility of introducing a direct legal requirement for widespread ownership. As a guiding principle for interpretation of such a concept, reference could be made, for example, to the spread-of-ownership criterion imposed as a condition for the introduction of units of trading on the Stockholm Stock Exchange. The current requirement for admission to the Exchange's "A 1" List is that there should exist 1,000 holders of units of trading, of which the value of each unit should amount to no less than a base amount. Today, the majority of commercial banks have their shares quoted on the Stockholm Stock Exchange, and thus fulfil a requirement of this kind for widespread ownership. Two exceptions are Bohusbanken and Sveabanken.

However, a spread-of-ownership criterion of this kind says nothing about the concentration of ownership within the company. Thus, there is nothing

to prevent a major owner from becoming a majority owner. A more effective way of preventing concentration of influence in terms of working control would be to specify in law, a limit on degree of ownership in the bank concerned by a single party. This would also provide a solution to problems in connection with new bank establishments. It is in the nature of the matter that, during the establishment of a bank, it may be difficult to ensure the degree of widespread ownership that is required for admission to the Stockholm Stock Exchange.

During establishment, a bank will sooner or later require access to capital to an extent that will necessitate share issues in the open stock market. Introduction of shares to the market will force the kind of widespread ownership referred to here. As is clear from the following, the Committee has also found that it should be possible to form financial holding companies in which banks are included as subsidiaries. It appears unlikely that such enterprises could be created without contributions of capital from the stock market.

In view of the fact that the majority of banks already meet the requirement of widespread ownership in the sense discussed here, the Committee has not considered it necessary to introduce a legal requirement of widespread ownership. Instead, the Committee has concluded that the most effective measure – to prevent any strong concentration of ownership – would be to specify in law the maximum limits for ownership in an individual bank.

The structure of ownership in the Swedish banks shows considerable variations. In the largest banks, ownership is so widespread that a shareholding of as little as a few percent emerges as substantial, and in practice represents a substantial degree of influence. On the other hand, a corresponding shareholding in any of the provincial banks does not constitute a major influence.

As regards the choice of where to set a limit for ownership, there are certain reasons – among them the demand for simplicity of regulation – for choosing a standard percentage rate for all banks. On the other hand, ownership structures in the large and the small banks differ so greatly that it would be extremely difficult – if not to say impossible – to arrive at a standard percentage rate which creates both as wide a scope for ownership as possible and also prevents a concentration of ownership such that the independence and integrity of the bank may be jeopardized.

Two points of balance

Further to the arguments advanced here concerning the differences between large and small banks, the Committee would like to stress that studies in other areas regarding working control over companies in various categories of size have clearly shown that a relatively limited ownership share in very large companies is required to enable such control to be exercised. On the

other hand, a large ownership share in small companies is necessary to provide a similar position of power.

The Committee is clearly aware that from certain points of view and in certain situations, a company may benefit from having among its owners a strong owner or ownership constellation able to take main responsibility for the company's management and financing. Such an ownership structure also confers the ability to replace, with the necessary decisiveness and speed, an incompetent board of directors or management. If, on the other hand, the ownership structure is widely spread, this may result in the board and management gaining an excessively strong and dominant position. In such cases, even when documented incompetence exists, the process of carrying out the necessary personnel replacement may become complicated and protracted. However, the risks involved in limiting ownership in banks from the above points of view must not be exaggerated. As the Committee has already strongly underlined, these risks must also be weighed against the outstanding need, particularly in the case of banks, for the board and management to occupy an independent role so that, in the course of decision-making, they are able to satisfy fully the interests of depositors and society, and to stand apart from proprietary interests not compatible with this objective.

In formulating the ownership restriction, the Committee has endeavoured to arrive at a balance, on the one hand that meets the need dictated by depositors' and society's interests for independence of the bank's management, whilst on the other hand allowing the benefits in certain situations of strong owners. As far as establishing a suitable balance is concerned, it has proved difficult to devise a single solution for all the banks, since the ownership shares required for substantial influence and working control are – as has been described in the above – manifestly different according to the size of the bank. The Committee has therefore prepared a proposal based on one point of balance for the major banks and one for the medium-sized and small banks.

On the basis of these different points of balance, the Committee has found it appropriate to recommend that in the case of the major banks the ownership limit should be set so that a maximum of 10 percent of the share capital may be held by a single owner or several owners sharing a major financial interest. In the case of the medium-sized and small banks, the corresponding percentage should be 20 percent. In the event that a bank forms part of a financial group, the ownership restriction should apply to the Parent Company of the group.

As has been pointed out above, an ownership structure incorporating a strong owner or ownership constellation may, in certain situations, offer important advantages to the company. For this reason, the Committee would like to emphasize that on the basis of the different maximum holdings recommended for large and small banks, cooperation between two to four of the major owners of a bank would generally be sufficient for similar advantages to be achieved. Examples from Swedish industry in recent years

indicate that in crisis situations, it is quite possible to mobilize ownership cooperation to the extent mentioned above, in order to replace a board of directors and management that show inadequate competence.

The Committee has also discussed various criteria for distinguishing the major banks from the medium-sized and small and has finally alighted on a rule based on the bank's equity capital, as defined in the Banking Companies Act. In the event that a bank is a subsidiary of a financial group, the rule should be based on the equity capital of the Parent Company. For this purpose, the Committee has concluded that a suitable limit should be set as one thousand million Swedish kronor. On the basis of such a limit, Go-taGruppen AB, S-E-Banken, PKbanken and Svenska Handelsbanken would be covered by the stricter ownership restriction. Other commercial banks, whose equity capital at present amounts to substantially less than one thousand million kronor, would be subject to the ownership restriction of 20 percent.

Community of economic interests

In application of the ownership restriction, it should not only be the size of an individual owner's holding that should be assessed but also, in certain cases, the total holding of several owners, especially when there is a significant community of economic interest between such shareholders. The concept of significant community of economic interest, and similar concepts, exists in several areas of Swedish legislation, included in Chapter 2, sect. 16 and 17 of the Banking Companies Act and sect. 22 of the Stockbroking Act. During application of the ownership restriction, the concept should be interpreted as defined in the said legislation.

Restriction of voting rights

Given the recommended limits for shareholdings, the influence of an owner or owner group over a bank would be relatively large. Consequently, the maximum shareholding rule should be combined with one aiming to restrict voting rights at the Annual General Meeting.

A similar rule already exists in current legislation. According to Chapter 8, sect. 3 of the Joint Stock Banks Act, no-one person can in fact cast votes in respect of his own or others' shares for a total of more than one fifth of the shares represented at Annual General Meeting, unless otherwise specified by the company's articles of association. The rule derives directly from Chapter 9, sect. 3 of the Swedish Companies Act. The purpose of the rule is to give shareholders with small shareholdings greater opportunity to gain a hearing at Annual General Meetings vis-à-vis the major shareholders.

It is the opinion of the Committee that – in view of the special position of the banks in society – the upper limit for exercising voting rights should be specified in law. The Committee's deliberations as to where the limit should

be set in order to prevent excessive influence on the part of individual owners have led to a recommendation to the effect that, in the case of the major banks, no party should be allowed to exercise voting rights corresponding to more than five percent of the number of shares represented at the meeting. In the case of the smaller banks, the limit should be set at ten percent of the shares represented at the meeting. It should be observed that the rules proposed here as regards restrictions on voting rights in banks of various sizes largely correspond to prevailing practice according to the banks' articles of association.

Exemption from ownership restrictions

Exemption from the main rule concerning ownership restriction should be made for the shareholdings of the Swedish government and Swedish banks. The organizational acquisitions of the banks are subject in all circumstances to the approval of the Bank Inspection Board. Authorization for such acquisitions should not be given in the event of any objection from the point of view of the public interest. Such an objection may be that the acquisition is deemed harmful to competition in the business. Cases such as these should, as before, be considered on the basis of the requirements of government policy on banking. Similarly, the acquisitions of banks via their specialist or central organizations should be exempt from the ownership restriction rule. Such organizations should, according to the Committee's recommendation, not be permitted to engage in activities that conflict with the rules governing the banks' activities, as stated in the Banking Companies Act. Nor should the ownership restriction rule apply to holdings by foreign banks of shares in joint stock banks established by foreign banks. In the event that a bank is the subsidiary of a group, the restriction should instead apply to the Parent Company.

Practical procedure

Should any party acquire shares exceeding the permitted limit, the purchaser shall be obliged, within six months or a longer period specified by the Bank Inspection Board, to sell the shares that exceed the permitted limit. This obligation may be linked with a financial penalty. To enable the Inspection Board to supervise compliance with the rules governing ownership restrictions, the Committee recommends that an obligation of notification be introduced for those acquiring shares corresponding to two percent of a bank's, or – in the event the bank is a subsidiary of a financial group – a parent company's share capital.

The Committee's recommended ownership restrictions are likely to obligate a number of the present owners of banks to sell their shares to comply with the limits established. On the basis of present conditions, the recommendation will affect some of the owners of Bohusbanken, Skånska Ban-

ken, Östgöta Enskilda Bank and GotaGruppen AB. It is important that the owners should be provided with the opportunity of selling their shares without having to suffer financial loss. Furthermore, it is important that the stock market should not be subject to upheavals. The Committee considers that such instances would best be served by not applying the rules to existing ownership conditions until five years after the legislative reform proposed by the Committee has come into effect. Assuming the Committee's recommendations acquire legal force on 1st January, 1990, owners will have until 1st January, 1995 to adapt to the new regulations.

Dispensation

In addition, the possibility of obtaining dispensation following special application to the government should be available. However, such dispensation should be subject to a policy of restrictiveness. Thus, it should be possible to grant dispensation only if justified by special circumstances. Such justification should be considered to exist, for example, if improved consolidation is deemed necessary to assure the continued existence of a bank and no possibilities for obtaining risk capital, other than through contributions from large shareholders, are available. It should also be possible to grant dispensation to enable a desirable restructuring of a bank to take place or, in connection with the formation of a new bank. In special circumstances, dispensation should also be available to enable transitional problems in a bank to be overcome.

Foreign ownership of Swedish banks

The Committee considers the time is now ripe to allow foreign ownership participation in Swedish banks. This is felt to be necessary partly in view of the present internationalization of the banking system. However, foreign ownership should only be permitted to such an extent that allows domestic control over the banking system to be maintained. Following consideration of various interests, the Committee has concluded that a maximum of twenty percent of the share capital and a maximum of ten percent of the voting rights relating to the total number of shares in Swedish Joint Stock Banks should be allowed to be held in foreign ownership.

The rules recommended concerning restrictions on ownership and voting rights should also apply to foreign owners. To enable trading in shares in Swedish banks to take place without a burdensome system of supervision, it should, in the view of the Committee, be permissible only for a maximum of that proportion of shares which corresponds to the permitted holding in the major banks by an owner plus closely-associated interests – ten percent of the share capital – to be acquired without restriction by foreign interests. A limit should also be set at five percent of the voting rights relating to all shares. However, with regard to the question of further foreign acquisitions

of shares up to the above-mentioned limits of twenty percent of the share capital and ten percent of the voting rights, special authorization should be sought from the Swedish government or the Bank Inspection Board.

In the Committee's view, each individual bank should decide whether it should allow a proportion of the bank's shares to enter into the possession of foreign interests. As a result, banks should, where appropriate, include provisions in their articles of association to the effect that no more than the above-mentioned percentages of shares and voting rights may be held in other than Swedish hands, and that a certain percentage thereof may also be acquired without restriction by subscription or transfer. Thus, the joint stock banks should be given the opportunity, either fully or subject to restrictions, to introduce the legal right of foreign interests to acquire shares in the company. The provisions of the Swedish Companies Act concerning restricted and unrestricted shares should for this purpose serve as a model to enable shares to be earmarked as those which a bank wishes to allow to be passed into foreign ownership without special permission.

Certain conflicts of interests in banks

The Committee has found that several banks in many ways are indirectly involved in purely entrepreneurial activities. This exists primarily within the scope of the activities conducted via certain specialist or central organizations on behalf of banks or by various bank pension and personnel foundations. In such cases, the fundamental prohibition on non-banking activities laid down in banking legislation has in practice been contravened. The same objective that is served by the ban on involvement by banks in non-banking activities may also be circumvented by the practice of giving seats on the boards of directors of various companies in business and industry to representatives of banks. In view of these facts, the Committee recommends that banking legislation should be given certain new provisions enabling the fundamental ban on enterprise activities to be more strictly upheld.

Bank pension and personnel funds

As regards bank pension and personnel funds, the Committee has found, first, that such funds have considerable shareholdings in various industrial and investment companies. The major portion of such share investments are conspicuously often found in the spheres of interest of the banks concerned. In many cases, the funds have been used by banks as a commercial means of guaranteeing mutual links with certain ownership groups in business and industry.

To the banks, it is not entirely without importance from the point of view of risk how their pension funds invest their assets. For a bank does not

discharge its pension commitments merely by setting aside assets to a pension fund. Thus, to the extent the fund's assets do not suffice, the bank must be responsible for its pension commitments via its own assets. Any investment by the fund that involves an excessive degree of risk may ultimately affect the bank and its depositors. Furthermore, from the point of view of business and industry, investments in shares by the bank funds are of major, fundamental importance. In view of the special role of the banks, it is strongly in the interests of society that the banks should not become too strongly linked with major ownership groupings in industry.

The Bank Inspection Board has laid down that share investment by the pension and personnel funds shall be conducted prudently and with the necessary spread of risk. This recommendation, which means that the limit for a shareholding in an individual company is set at five percent of the voting rights for the total number of shares, is observed by the funds. The recommended limit thus coincides with that which applies to insurance companies under current legislation. However, the limit does not prevent the funds from controlling up to just over a third of the share capital in individual companies by concentrating its acquisition to low-vote shares. There are occurrences of funds holding up to 25 percent of the share capital in individual companies. The limit discussed here has, in the case of insurance companies, been established partly for the purposes of economic policy, to prevent insurance companies from becoming involved in activities alien to the insurance business. In the case of insurance companies, the Committee has proposed that a limit should also be introduced in relation to the share capital. The Committee has found it appropriate to set this limit at ten percent of the share capital. The Committee considers that the reasons quoted for the proposed limits in the case of insurance companies also apply to the funds. It therefore proposes that the involvement by a fund in an individual company may correspond to no more than five percent of the voting rights for all shares, although in no circumstances more than ten percent of the share capital.

With regard to the pension and personnel funds, the Committee further recommends that in future such institutions should be subject solely to the supervision of the Bank Inspection Board. Consequently, the general supervision exercised by the county administrations under the law on the fulfilment of pension commitments, etc. (1967:531) should be transferred to the Bank Inspection Board.

Member organizations for the banks

As far as specialist or central organizations for banks are concerned, current banking legislation lacks rules to prevent such organizations from conducting activities that are prohibited to banks or banking groups. Since membership of such organizations does not require the approval of the government or the Bank Inspection Board, banks have had the opportunity of circum-

venting the fundamental prohibition on acquiring shares, and other regulations restricting the business of banks, by arranging for the organizations to conduct the activities that are prohibited to banks. It should be observed at this point that the organizations concerned – the Swedish Bankers Association, the Swedish Savings Banks' Association and the Federation of Swedish Cooperative Banks – are closed associations in the sense that no organizations other than banks belonging to a certain group of such institutions are entitled to be members of the organization concerned. This means that the emphasis of the activities of the organizations are governed exclusively by such interests as are dictated by the member banks. Thus, the various involvements of the organizations assume a strong indirect link to the banking activities conducted by the members, considerably stronger than if the associations were open to a large number of mutually different member categories.

The possibility of becoming involved in entrepreneurial activities not permitted for banks has been used by the Swedish Savings Banks' Association and, to a certain extent, also by the Federation of Swedish Cooperative Banks. The involvement of such organizations in, for example, various investment companies has been partly aimed at establishing links between industrial and other commercial enterprises to the strategic spheres of interest of the savings bank and cooperative bank movements, via ownership participations. Several local savings banks have established strong links with such investment and development companies. The banks themselves have in many cases actively assisted in the formation of the companies. The ownership of shares in the companies has been delegated to a subsidiary or associated company of the Swedish Savings Banks' Association. The subsidiary and associated companies have in turn raised credits, for example through convertible debenture loans, from local savings banks to finance their activities. The savings banks and, to a certain extent, also the cooperative banks have thus, by circumventing legislation, arranged to acquire such involvements in individual business and industrial enterprises that may be equated with direct proprietary interests, and which are in conflict with the principles of the fundamental prohibition on share acquisitions as stated in the Banking Companies Act.

In the view of the Committee, the fact that certain banks or groups of banks are able to evade the provisions of banking legislation, and thus to disregard essential objectives of consumer protection within the banking system, implies a clear risk of unsound developments in the banking system. If the savings bank and cooperative bank movements should be permitted, with the consent of the legislators, to conduct activities from which banks are prohibited, the possibility cannot be ruled out that this development may result – in addition to expansion of the scale of the said activities by the savings bank and cooperative movements – in other banks or groups of banks also seeking to evade the central rule of banking legislation, i.e. the prohibition on the acquisition of shares. Such a development may in future lead to a general decline in respect for, and a less scrupulous regard for, the

important protective regulations provided by banking legislation.

The justification the fundamental prohibition on the acquisition of shares or participations in companies involved in activities alien to those of a bank, is, in the view of the Committee, also highly applicable to the specialist and central organizations under consideration here. As is evident from the above, the activities of such associations are governed by interests dictated by the member banks concerned. In such circumstances, there is no objectively compelling justification for exempting such specialist or central organizations from the fundamental prohibition on the acquisition of shares.

It should be observed at this stage that, according to the provisions recommended by the Committee in the Capital Market Act, a small "free" sector should be opened up to banks to acquire shares and participations for financing purposes via credit market companies. It should not be possible for this free sector to be used for investment acquisitions, but the acquired shares and participations would have to be sold once the financing purpose had been achieved. If banks were to be permitted, alongside the free sector, to become engaged without restriction in the risk capital market through their own organizations, the purpose of the free sector – and the restriction of this sector that is proposed – would have failed. The strict rules established for the purpose of serving various objectives of consumer protection in the free sector would be easily evaded if it were possible to delegate non-permitted activities to the member organization concerned.

On the above grounds, the Committee has reached the conclusion that the Banking Companies Act should be amended by the addition of a provision to the effect that specialist or central organizations for banks should not be permitted to conduct activities that conflict with the provisions of the Banking Companies Act concerning the business of banks. It should be the duty of the Bank Inspection Board to ensure compliance with the provision.

Personal associations

Finally, with regard to the question of representation for banks on the boards of directors of various business and industrial enterprises, the Committee has found that this exists on a wide scale. Representation on boards appears to be found mainly in companies within the sphere of interests of the banks concerned. Under current rules, managing directors and other delegates employed by banks are barred from accepting seats on the boards of companies whose main activity consists of administration of shares, etc.

The Committee shares the view which is expressed in the said regulations. It is clearly inappropriate that banks should be represented, for example, in investment companies, which may from a strategic viewpoint occupy an important role in Swedish industry and commerce. Against the background of the ever-increasing concentration of ownership within Swedish industry, this prohibition would appear to be even more important today than when it

was introduced. However, a shortcoming in the legislation is that the ban is limited to managing directors or other delegates employed by the banks. According to the wording of the law, board chairmen are not covered by the ban, even if charged with the duties of a delegate, or engaged in the day-to-day administration of the bank. The Committee's investigations have also indicated that the board chairmen and deputy chairmen of banks are to a great extent represented on the boards of those companies that are intended to be covered by the ban.

In common with other activities, banking has become increasingly complex with the passage of time. It would therefore be difficult for any person to be able to manage the work of the board and participate in the correct decisions for the bank, without any experience of the practical side of activities. Consequently, the position of board chairman is not in all cases limited exclusively to managing and supervising the actual work of the board. On the contrary, that person is required in addition to these duties to assume a more or less active role in the administration of the bank and its day-to-day affairs, without being employed by the bank. In certain cases, the board chairman of a bank also plays a prominent part both externally, as a representative of the bank, and internally, as a policy-maker, not only for the bank but also for the whole of the banking concern. Against this background, the reasons behind the prohibition on managing directors and other delegates employed by banks from accepting certain board duties apply equally strongly to the "working chairmen" for banks described in the above. As a result, the law should be amended by an additional provision to the effect that working board chairmen should also be covered by the ban, provided that such persons also perform other work to a not inconsiderable extent on behalf of the bank. "Other work" is defined as duties not bearing any direct relation to the work of board chairman, including various delegate duties. As a result of the requirement that such work shall be performed on a not inconsiderable scale, board chairmen serving the banks in a full- or part-time capacity would, in the normal course of events, be covered by the ban. The same should apply to deputy chairmen of banks.

The ban on holding the position of board member in the companies referred to here should not, however, apply to such companies that are subsidiary or associated companies of the bank. The Committee therefore recommends that exemption from the ban should be allowed for board duties on behalf of companies in the same group as the bank concerned.

The capital market act

The concept of financing activities

The Credit Market Committee has proposed a general definition of the term "financing activities", closely based on the definition found in the Finance Companies Act. As proposed by the Committee, financing activities consist

of providing, or placing guarantees for, credits, or in some other way assisting in arranging financing. The definition of the Finance Companies Act was arrived at during a period when the rapid growth in financing companies was at the centre of attention for the legislators. At the time, the main activities of these companies consisted of factoring and leasing. It was therefore natural to exemplify assistance in arranging financing by reference in particular to the acquisition of debts and the grant of enjoyment of movable property. It has now been considered desirable to establish a more general and all-embracing definition for financing activities. As now, the definition should be based on lending as the central aspect of financing activities. It is also felt that the provision of guarantees and assistance in arranging financing should also be covered. The Committee has considered that the acquisition of shares and bonds should generally be omitted, and the arranging of credit for parties other than consumers should also be excluded from the definition. However, the arranging of credit on behalf of consumers should be included to prevent evasion of the prohibition on the provision of consumer credit by institutions other than authorized credit institutions. A further result of the Committee's new definition will be that property leasing and property renting will be covered by the definition.

Licensing

According to the recommendation of the Committee, anyone wishing to conduct financing activities, stock-market broking, money-market broking or money-market trading on a professional basis will be required to obtain a licence. Licences will be issued by the Bank Inspection Board. Review of licence applications will take account of both formal and material requirements. The formal review will aim at establishing whether or not certain legislative requirements have been met, for example, whether formally correct documents have been attached to the application, whether the company's articles of association accord with legal requirements, etc. The material review requires the licensing authority to make a judgment as to whether the general criteria specified in legislation as regards the nature and purpose of the activities may be considered to have been fulfilled. Examples of such criteria include the requirement that it may be assumed that the activities, in practice, will not be harmful to essential public interests. The Committee has concluded that the material review referred to here should not include any element of consideration of needfulness. Instead, it should concentrate entirely on a qualitative review. It is proposed that the licensing authority should see to it that reasonable means exist for ensuring that the interests of society be taken into account in the conduct of the activities. Companies licensed under Capital Market Act must be required to comply with both that Act and other legislation. This may include tax legislation, consumer protection legislation, credit policy legislation or foreign exchange legislation. The review of licence applications should provide a

reasonable guarantee that the objectives of other important areas of society will not be compromised. One of the grounds for the review should be the information acquired by the Bank Inspection Board concerning executive management and owners. A factor in the review should be to ensure that the executive management meets strict requirements concerning personal competence and other characteristics.

All consumer lending through authorized institutions

In general, exemption to the requirement to seek a licence shall apply to "suppliers' credits", i.e. credits or respites for payment connected directly with the sale of a product or service. Such credits will in no circumstances be subject to licensing. In the case of financing activities which are aimed at parties other than consumers, the Committee also recommends exemption from the licensing requirement, wherever the scope of activities is less than 50 million kronor. Even at the time the Finance Companies Act entered into force, the Bank Inspection Board recommended that the limit should be set at 25 million kronor. The Committee's recommendation requires that all consumer lending should take place within authorized institutions. The objective of protection in the case of activities relating to credits for parties other than consumers is considerably reduced. What is concerned here are agreements between professional operators. In the light of this fact, the Committee has found no objection to raising the limit for the free zone to a higher level than at present.

In the case of consumer credits, no free zone should be permitted. Strong objectives of consumer protection support the argument that only bona fide operators should be allowed to conduct such activities. As a result, financing activities aimed at consumers will be confined to authorized institutions.

Administration of liquid assets in commercial enterprises

The Committee considers that commercial enterprises should generally be able to administer liquid assets, by means whose nature and extent are consistent with the size and scope of the enterprise. Through the above-discussed exemption, all enterprises will be allowed a free sector in which to conduct financing activities – with the exception of consumer credits – up to a net value of 50 million kronor. However, the Committee has found that, in addition to other exemptions, there should be an area in which the Bank Inspection Board should, following due consideration, find reason to justify exempting financing activities which would otherwise fall within the scope of the law, but which cannot be said to have an independent purpose beside the main activities of the enterprise. The aim behind this formulation is that administration of the liquid assets of enterprises should be kept outside the

scope of regulation as long as this is a natural part of the enterprise's operations. However, should administration of liquid assets within an enterprise be activated in such a way that the activity may by and large be equated with the financing activities of a credit institution, there is no justification for leaving the activity outside the scope of supervision and control. In its time, the Commission on the Swedish Economy raised the question of whether there might be justification for placing under supervision the granting of credit by enterprises, foundations and trade organizations. The Committee has considered that all financing activities should be treated in a way that promotes neutrality of competitive conditions. As a result, those now concerned may not conduct consumer lending without delegating such activities to special companies licensed to do so. In addition, within the scope of normal administration of liquid assets, companies, foundations and organizations may, as described above, engage in certain financing activities with the consent of the Bank Inspection Board, without delegating such activities to credit market companies. In the event that the Bank Inspection Board does not consent to the activities being conducted without specific authorization, the activities must, if the net value of the assets involved therein exceeds 50 million kronor, be delegated and conducted via a credit market company.

Further exemptions

Exemptions from licensing should also be made in the case of such associations that conduct non-profit-making businesses, whose sole purpose is to meet the needs for financing of their members. In this case, too, the consent of the Bank Inspection Board should be obtained for activities to be conducted without a specific licence.

Minimum share capital

To be granted a licence, credit market companies and stockbroking companies must have a minimum share capital of 10 million kronor, while stock trading companies must have a minimum share capital of 25 million kronor. In the case of subsidiaries of groups, the Bank Inspection Board may approve a lower amount of share capital if justified by special conditions. One such condition may be in the case of incorporation of a small company into a group during the transitional period for the law, with a view to achieving structural rationalization of the market. Such exemptions should be subject to a limited period.

Foreign ownership

In 1983, a legal provision was introduced in Sweden prohibiting foreign legal entities from acquiring shares in Swedish finance and stockbroking compa-

nies. The prohibition was introduced pending a solution to the problem of the establishment of foreign banks in Sweden.

Since 1986, foreign banks have been entitled to establish subsidiary banks in Sweden, as recommended by the Credit Market Committee. In the view of the Committee, there is no longer justification for retaining a prohibition on foreign interests concerning finance and stockbroking companies. The Committee recommends that such companies – as in the situation before the prohibition was introduced – should be treated as Swedish companies in general. Consequently, the law on foreign acquisitions of Swedish companies, etc. (1982:617) will apply. Review of licence applications under this law should, in the case of companies covered by the Capital Market Act, be the responsibility of the Bank Inspection Board.

Special provisions concerning present joint stock credit companies

In law, joint stock credit companies are currently defined as companies whose purpose is to conduct credit business and, through the issue of bonds and other instruments of debt designed for its general business, to borrow funds without conducting banking business. Under the current definition, it is therefore only the method of acquiring capital that distinguishes joint stock credit companies from other credit institutions. As a result of this definition, finance companies have been excluded from borrowing in the market.

One of the Committee's starting-points is that legal provisions for the credit market sector should be characterized by flexibility, to permit adaptation to changes in circumstances as new developments take place. It therefore appears fairly inappropriate that the law should define types of credit institutions on the basis of the way in which they conduct their borrowing, thereby excluding certain other institutions from parts of the credit market. In addition, the distinction between long- and short-term borrowing has shown a tendency to blur, in step with homogenization of the market and the increasing similarity of instruments of debt in terms of effective conditions and interest rates. Several of the joint stock credit companies are also to an increasing extent using the short-term market to obtain loans.

The Committee has therefore considered the matter of whether any other criterion exists for a meaningful way of distinguishing joint stock credit companies from other credit institutions. In its examination of the factors – method of capital procurement, means of regulation for the purposes of credit policy and the more or less public nature of joint stock credit companies due to ownership and purpose – which are considered to determine the nature of the joint stock credit companies, the Committee has found that such factors do not now have the same force as in the past, and that there is no justification for using definitions to distinguish between certain financing activities in order that they should be operated via specific institutions. The

Committee therefore recommends that financing activities requiring licensing, alongside those conducted by banks and mortgage institutions, should be conducted in the corporate form of joint stock credit companies. This will have the additional desired effect of simplifying the relevant legislation.

A more open bond market

One result of the recommendation will be that companies corresponding to the present finance companies will no longer be excluded from the bond market, provided that such companies have the size and financial resources required for the company to be accepted by the market as a bond-issuing institution.

However, it has been claimed that extending the right to issue bonds involves a danger that the quality of the market will deteriorate due to the fact that bonds involving a substantial credit and interest risk will begin to become available. Since a considerable, though declining, proportion of lending by joint stock credit companies is made to finance important, long-term investment projects, there would appear to be reason to provide particular safeguards as to the activities of such companies and to protect the bond in its role of an instrument of finance. The Committee has therefore also considered whether there is reason to distinguish between the institutions by setting out specific conditions concerning long-term financing in credit market companies – to be satisfied during the review of licence applications – before such companies are permitted to operate via the bonds market. The Committee has thus discussed a scheme under which, even if joint stock credit companies should be adapted into the corporate form of credit market companies, the long-term financing now conducted via joint stock credit companies, and the bond-borrowing associated therewith, would in future continue to be kept separate from other financing activities, and the financing objectives of long-term financing based on different types of securities could not be mixed within one and the same institution. In such a case, the granting of licences for long-term lending and issuing of bonds would be conditional on the requirement that the company concerned would be involved essentially in long-term financing activities and did not mix financing objectives with securities of different types. However, the Committee has found for various reasons that a division of the activities of credit market companies into long- and short-term financing would represent dissipation of administrative resources without the intended protection being achieved. For example, it would always be possible to mix long- and short-term financing on a consolidated basis, even under such a scheme. The Committee considers that it should be the responsibility of every individual institution itself to determine which organizational scheme is the most suitable. However, as the Committee has enlarged upon elsewhere, the change from specialized to mixed activities should in no circumstances take place to the detriment of the interests of bond buyers.

Thus, even if the authorization review should not allow a company to be granted special rights in return for compliance with certain requirements, the emphasis of the company's operations, and limits thereon, may be determined by external circumstances. For example, the government may specify certain conditions which must be fulfilled before a credit market company is permitted to participate in financing residential building through the provision of guaranteed-interest loans. On the other hand, the authorization review may be used as a means of control to ensure that financial purposes on the basis of different kinds of securities are not mixed within the same institution, which the Committee considers as being of general interest with regard to the buyers of bonds.

The Committee's recommendations as to the joint stock credit companies will result in the abolition of the Joint Stock Credit Companies Act. Similar provisions will, instead, be included in the chapter of the new Capital Markets Act specifying general regulations, supervision, punishment and financial penalties. The essential changes in these respects consist mainly of the introduction of an authorization review and the fact that the Swedish Investment Bank will be placed under the supervision of the Bank Inspection Board, in line with that which applies to other credit institutions.

Moreover, the Committee's recommendations will mean that the rules of operation for companies will be stated in law (Chapter 4 of the Capital Market Act) rather than in the articles of association of the institutions, although with the exception of the rules for matching, which will continue to be stated in the articles of association.

The rules of operation recommended for the credit market companies, which are presented in the following, are not designed to lead to any drastic material changes in circumstances for the joint stock credit companies vis-à-vis that which applies under current regulations. The most important change will be that legal rules concerning borrowing will be replaced by rules for capital cover based on the asset side. Considerations of neutral competitiveness demand a system of rules for capital cover consisting of identical provisions concerning the capital base of the institutions. To achieve this, the special treatment accorded to the Commercial Banking Company for the Swedish Savings Banks (SBAB) for taxation under sect. 2, subs. 8, par. 8 of the law (1947:576) on state income tax should cease. Instead, SBAB should, in common with other joint stock credit companies, be allowed the possibility of making provision to a valuation reserve.

Rules of operation for credit market companies

According to the Committee's recommendations, finance companies, joint stock credit companies and certain general companies that are involved in property renting or other financing activities, will be covered by the corporate term "credit market companies". In drawing up Chapter 4 of the Capital Market Act, which deals with rules of operation for these compa-

nies, the Committee has used the proposed rules of operation for the banks as a point of departure. As mentioned above, the proposal concerning the joint stock credit companies does not represent any major restriction on the conditions under which they operate. In the case of the finance companies, the proposed rules of operation represent a somewhat stricter regime in comparison with existing regulations, which, with the exception of capital requirements, contain no provisions whatsoever as regards activities.

As recommended by the Committee, a credit market company may conduct financial activities, together with only such services that are compatible therewith. Thus, the company may not mix its financial activities with industrial activities or other activities outside the financial sector. The credit market companies may, like certain existing finance companies, be broadly-based institutions, but there is nothing to prevent them from concentrating activities and specializing in certain sectors. Within the recommended system of regulation, there is scope for designing the activities of credit market companies to consist of the activities that are generally conducted by merchant banks.

As in the case of the banks, it should not be permissible for lending and proprietary interests to be mixed. Thus, the Committee recommends that a general prohibition on the acquisition of shares and participation, and property comparable therewith (subscription certificates, deposit certificates and shares in unit trusts) should also be introduced for credit market companies. In view of the fact that objectives of consumer protection are not as urgent in such companies as they are in banks, the companies should be permitted to become engaged in activities involving greater risk-taking than that of lending by banks. The general ban on acquisitions has therefore been qualified with a wider range of exemptions than is the case with banks. In addition to exempting the acquisition of shares and participations in certain property management companies and in organization companies, the acquisition of issue shares and of property in order to safeguard claims, the Committee recommends that credit market companies should be permitted to acquire shares and participations with the purpose of assisting in the long-term procurement of shareholders' equity for companies. For example, credit market companies should be able to participate in the venture capital market and share acquisitions connected with the reconstruction and merging of companies. However, credit market companies may not take over responsibility for the operations of a client company. To prevent this from happening, the permitted holding of shares has been restricted to one third of both the share capital and the voting rights represented by all shares in the company. Shares and participations shall be sold once the financing purpose has been achieved. Thus, the acquisition may not be permitted to assume the role of an investment acquisition. No maximum period for holding shares or participations is proposed, but in the event that a share or participation is held for a period longer than five years from the date of acquisition, the Committee recommends that the holding should be subject to a capital cover requirement of 100 percent.

As regards the exemption for acquisitions of issue shares, i.e. shares forming part of an issue in the general market, it is not proposed that there should be a rule – as for banks – allowing dispensation in the case of holdings of shares for more than one year from acquisition. Instead, the Committee recommends that the capital requirement should be raised, after expiry of the one-year deadline, from 8 to 24 percent. The same rule is proposed in the event that a credit market company that is the subsidiary of a bank should take possession of issue shares acquired by the parent company under the provisions of the Banking Companies Act.

Capital cover regulations for credit market companies

As far as the capital requirements for credit market companies are concerned, the Committee has concluded that the legal provisions concerning borrowing by finance companies and joint stock credit companies should not be incorporated into the Capital Market Act. Instead, the Committee recommends that capital cover rules should be introduced for credit market companies – as for other credit institutions – that take into account the nature of investments, and therefore the risk profile of the loan portfolio. These rules have been designed to correspond as closely as possible to those which the Committee recommends should apply to the banks. However, as far as categories of risk are concerned, the rules differ in a few respects. The credit market companies should be allowed to conduct certain high-risk activities which the banks may not. The Committee considers that the scope of such activities should correspond to a capital cover requirement of 24 percent, and recommends that a risk category of this kind be introduced. To enable new risk activities also to be covered, the Committee recommends that the 24-percent category should be designed as a general category similar to the 8-percent category in the Banking Companies Act.

As is indicated above, credit market company holdings of shares and participations for financing purposes should be subject to full cover in the capital base if the shares or participations have been held for longer than five years. For this reason, a 100-percent risk category has been introduced for credit market companies.

Subordinated claims against stock market companies have been considered to represent a normal degree of risk and have therefore been placed in the 8-percent category. Other debenture loans and “profit-sharing” loans have been considered higher-risk, and should be placed in the 24-percent category.

On the model of the Banking Companies Act, the Committee also recommends that special provisions stating formal requirements for consumer protection, one-off credits and eligibility for credit should be introduced for credit market companies, stockbroking companies and stock-trading companies.

More liberal rules for bank-owned companies

The proposed rules of operation will in principle apply both to credit market companies owned by banks and to those not owned by banks. The Committee has endeavoured as far as possible to establish the same operational conditions for such companies. However, for certain activities, special treatment is necessary for credit market companies that are part of the same concern as a bank. This applies to activities which, in view of various objectives of consumer protection, may not be conducted within the bank, including venture capital activities. In the absence of any restrictions on such activities by bank-owned credit market companies, or by credit market companies owned by bank-owned holding companies, the effect of protective regulations in banking legislation could be eroded.

As far as the risk activities referred to here are concerned, a relatively high capital requirement is recommended. However, the Committee does not consider it sufficient that the risk activities in question on the part of the bank-owned credit market companies should be regulated solely through capital cover requirements. As a further restriction, the Committee recommends that such risk activities should not be permitted at any time to have a total capital requirement exceeding three percent of the consolidated capital base of the bank or parent company. In the event that the credit market company is owned by several banks or parent companies of banks, the consolidated capital bases of the banks or parent companies should be added together, to the extent not already utilized for the risk activities referred to in the above. In the event that a credit market company is a subsidiary of Sparbankernas Bank (the Commercial Banking Company of the Swedish Savings Banks) or Föreningsbankernas Bank (the Commercial Banking Company of the Swedish Cooperative Banks), it is recommended that consolidation may be applied to the capital bases of the Swedish savings banks, or the central cooperative banks.

The mortgage institutions

The mortgage institutions have considerable historical associations. The organizational form of these institutions now appears outdated, and is in need of a wide-ranging overhaul. However, any organizational overhaul must be preceded by extensive studies, and this may result in an almost complete rewriting of mortgage legislation. Against this background, the Committee considers that an organizational overhaul should be made the subject of a special commission. Nevertheless, the Committee has concluded that there are important reasons which argue that reform of mortgage legislation should not be wholly postponed until some time in the future, and that modernization should now take place of the parts directly connected, or closely associated, with the Committee's recommended reforms for the credit institutions most closely resembling the mortgage institutions. This modernization, which is pressing and which is aimed primarily at

introducing rules identical to those proposed for such other credit institutions, should be implemented via amendments and supplementary provisions to existing mortgage legislation. Thus, incorporation into the Capital Market Act may be deferred.

The Committee recommends that the legal rules applying to borrowing rights for the mortgage institutions should be replaced by capital cover rules based on the assets side. The rules have been drawn up to correspond as closely as possible to the recommended capital cover rules for credit market companies. However, pending the results of a study of the organization of the institutions, no rules governing consolidated capital cover are recommended. To achieve uniform treatment of investments, regardless of type of institution, the capital bases of the various categories of credit institution must be built up in a similar way. This also establishes a sound basis for further consideration of the issue of capital cover that may result from international recommendations in the area. To achieve this aim to the maximum possible extent, the Committee has been forced to undertake a full review of the funds administered by the mortgage institutions and the tax treatment accorded to them. This review has resulted in recommendations for a number of amendments to mortgage and tax legislation.

As far as the municipal and rural mortgage institutions are concerned, the Committee also recommends changes relating to the objectives of lending, rights to acquire shares, consumer protection objectives and liquidity requirements. It is therefore recommended that the objectives of lending for municipal mortgage institutions should be based on a certain level of development and not aspects of real property law, and that the requirement of the existence of a government loan to entitle an institution to contribute to financing of premises for public purposes should be abolished. It is also recommended that the Urban Mortgage Bank and the Mortgage Bank, like the banks and credit market companies, should be allowed, subject to the consent of the Bank Inspection Board, the opportunity of acquiring shares and participations in organization companies, and the opportunity of being responsible for borrowing on behalf of their organization companies and providing their subsidiaries with group contributions, with full fiscal effect. Moreover, it is recommended that security requirements should be based on the prerequisite that levels of security should be adequate, and that the requirement for compulsory supplementary security for building credits laid down in mortgage legislation should be abolished. In addition, it is proposed that the current specification of permitted ways in which liquid assets of mortgage banks may be invested, as stated in sect. 11 of the Urban Mortgage Banks Act, should be replaced by a general requirement that such investments should be secure, and that a similar regulation for mortgage banks should be introduced. Finally, the Committee recommends that the provisions of sect. 8 of the Municipal Mortgage Banks Act and sect. 5 of the Rural Mortgage Banks Act, to the effect that the claims of the mortgage and commercial banks against the associations must at all times be equal to no less than the total of all outstanding bonds, should be abolished.

Institutions in the securities market

With regard to the securities market, the Committee has considered it part of its duties to undertake a general review of the provisions of the Stockbroking Act, and incorporate its provisions into the Capital Market Act. The Committee's point of departure has been that its recommendations should contribute towards making trading in the Swedish securities market as efficient as possible. In addition to extending the scope of operators in the market, the Committee's recommendations are aimed at reinforcing protection for customers by placing more strict requirements, in certain respects, on the operators.

Functions of the market

The Swedish stock market functions principally as a broking market, while the Swedish money market functions as a trading market. In Chapter 9 of its report, the Committee describes the structure on which the Swedish securities market may be based in the future, as well as the various roles that the stockbrokers may fulfil. The four roles envisaged by the Committee in a future system are the role of broker in the stock and money markets, and the role of dealer in the two markets. One sophisticated form of the dealer role is that of market maker, a dealer who fixes official purchase and sale prices — two-way prices. In this area, the Committee's recommendation would mean that, under the main rule, a future system would require a licence to be obtained from the Bank Inspection Board for any of the roles, but also that a licence to perform the dealer role in either of the markets would also entail the right to conduct a broking business in that market.

The broker role is characterized by the fact that business is conducted on a commission basis, that is to say, under the broker's name but on behalf of another party, while the trader does business with his own stocks. The Committee considers that, in principle, a company which has decided to act as a broker should not be entitled to obtain holdings of its own. This would avoid the conflict of interests involved in acting as a broker — with the obligation of safeguarding the interests of clients — at the same time as acting on the company's own behalf. Own-account dealing by brokers may lead to commission business not being conducted in the way most beneficial to the client. In the case of companies that have chosen the role of trader, no objectives of consumer protection exist to justify establishing barriers against commission business. In a trading market, relationships between client and trader are cultivated on the basis that the client must always assume that the trader will act in his own interest. It may be necessary to develop the trader role in the stock market similar to the present money market. This appears likely to mean that traders in stocks should be permitted to maintain larger trading stocks than is the case today. In such a system, "blanking" should be allowed, and the current gross calculation of limits on trading stocks should probably be reviewed so that net risk calculation is introduced, or so that the size of stocks is related to the capital base.

Conditions for further developments

The Committee proposes specific rules for three of the above four roles. In the case of the role of trader in the stock market, and its further development into the role of market maker, the Committee has found that, for example, the necessary rules for trading are at present lacking in the stock market and that technical systems must be developed that guarantee the means for overseeing the market, before the Swedish stock market is ready for such far-reaching changes. The Committee has therefore concluded that it should be made the task of the Swedish Securities Market Committee, should it find sufficient justification to do so, to devise the legal means for putting into practice ideas regarding the introduction of a trader function into the stock market. As far as the present role of the stockbroker in the stock market is concerned, the Committee's proposals involve principally the recommended transfer of the present provisions of the Stockbroking Act to the Capital Market Act, and the recommendation that broker dealing in the stock market should be termed stock market broking in the new legislation. The Committee recommends in addition that a requirement should be introduced that those brokers and traders wishing to conduct activities in the money market must seek authorization, and that such persons should also be governed by the provisions of Capital Market Act.

In the view of the Committee, the term stockbroker is a misleading one, particularly when applied to the operators who act as traders in the money market. Such stockbrokers conduct, almost exclusively, trade in securities on their own account and are involved in broking business only by way of exception. The Committee therefore recommends that those companies who act as traders in the money market should in future be termed stock traders. The term stockbroking companies should be reserved for those companies involved exclusively in broking in the money market, together with the companies acting as brokers in the stock market, although with the right to maintain a certain level of trading stock.

In this summary, the distinction between such companies is not maintained after this point. Unless otherwise indicated, the term stockbroking companies also applies to stock-trading companies.

The general requirement under Capital Market Act for a licence to conduct stockbroking business should, whether in the stock market or the money market, be that the business should be via a bank or a limited company. On the other hand, various capital requirements are imposed on stockbrokers, depending on the role or roles the latter intend to perform.

Capital procurement by stockbroking companies

As regards the forms concerning borrowing on the part of stockbroking companies, the Committee recommends that the main rule stipulated by the Stockbroking Act should remain. Stockbroking companies should without delay separate funds received, and deposit them in a bank, subject to full

accountability. However, the possibility now available to negotiate away the main rule should be restricted and replaced by a form of insurance or guarantee to ensure that clients' funds are assured in the event of the company entering into bankruptcy. If today a stockbroking company supplies a client with a credit in connection with the latter's purchase of securities and these securities are deposited as a pledge for the credit, the company may conclude an agreement with the client that it shall be entitled to re-mortgage the securities. The Committee recommends that this right to re-mortgaging shall cease to apply. As a result, stockbroking companies will not in future be able to offer as security for the procurement of working capital, the securities that have been pledged by its clients in connection with the granting of credit. In recent years, this form of borrowing has declined in importance. It is also important to note in this connection that if re-mortgaging takes place, the legal consequences for the client are uncertain in the event the company enters into bankruptcy. In addition, the Committee considers that the stockbrokers active in the Swedish securities market should be sufficiently creditworthy that they are not dependent on this form of capital procurement for their activities. It is the Committee's view that, for reasons of competitive neutrality, stockbrokers should be furnished the opportunity of financing their operations through the issue of financing instruments intended for the public market.

Conflicts of interest

Stockbrokers have the opportunity, alongside their main role of acting as intermediaries in the sale and purchase of securities, of trading in securities on their own account. This imparts a potential danger that a stockbroker will give higher priority to his own dealings than to the interests of clients. In addition to the conflict of interests in connection with "own-account" trading, a similar risk exists when a party closely associated with a stockbroker is a party to a broking contract. The Committee therefore recommends that, to supplement the regulations governing the right to act as a contracting party laid down in the Commission Act of 1914, a similar rule should be introduced in cases where a stockbroker has a close association with one of the parties involved in a broking contract. This rule implies that, when such an association is considered to exist, the stockbroker shall indicate on the contract sheet that the broker is acting as a contracting party, or shall indicate the existence of such a situation. By this means, the party's attention is drawn to the fact that the contract is not purely a broking contract.

A future system incorporating all four roles mentioned above and offering improved monitoring of the market will provide considerably greater possibilities than exist as present for a more effective and complete solution to conflict-of-interest problems.

For the purposes of own-account dealing, stockbrokers are entitled to maintain a trading stock of securities. As far as shares are concerned there

are specific rules to limit the size of the stock, in addition to the rules on capital cover. The Committee recommends raising the limit from 50 million kronor to 100 million kronor, while it is proposed that newly established stockbrokers should be permitted greater scope for keeping stocks of shares. The limit for such brokers should be raised from 4 million kronor to 25 million kronor.

Ethical rules

From a comparison with securities markets in certain other countries, the Committee has found that the Swedish rules of professional ethics should be made more standardized and more strict. As, in the Committee's view, there is a need for a code of rules that incorporates the most important rules of professional ethics, well established among the stockbrokers, it is a matter of urgency for the industry's organizations and others to draw up such a set of rules. The Committee therefore proposes that the industry's organizations should be requested, in consultation with the Bank Inspection Board, to establish a code of rules. Such rules would, in combination with current legislation and practice, give real meaning to the recently coined term "generally accepted stockbroking practice".

Capital cover

The present capital cover rule in the Stockbroking Act consists of two categories of risk, one requiring 20 percent capital cover for investments in shares and similar securities, and the other requiring 6 percent capital cover for other investments. The Committee recommends that these capital cover requirements should be increased to 24 percent and 8 percent respectively. In the case of stockbroking companies, this means in practice an increase in the capital cover requirement of some 30 percent. A similar requirement is proposed for the stockbroking businesses of banks. In their case, the proposal implies that the capital cover requirement for investments in loans against the security of stock-exchange-listed shares would be increased from 4 to 8 percent. The recommended rules for capital cover are based on the Committee's striving to create rules that are as neutral for the purposes of competition as possible. It is the Committee's view that, for competitive reasons, the cost of capital cover should be the same whether the business is conducted by banks or by another kind of stockbroking business. Besides percentage increases for the risk categories, the Committee prescribes that, within their capital base, stockbroking companies shall be entitled to equate debenture loans with shareholders' equity, up to an amount corresponding to the company's shareholders' equity.

Financial administration by insurance companies

Financing operations conducted by the major insurance companies are, for size, entirely comparable with those of many banks. At the same time, insurance companies are now among the largest single shareholders in the community. This means that within the insurance companies there is a considerable mix of ownership and lending, which is in direct contravention of one of the fundamental principles established by the Credit Market Committee for the other sectors of the credit market. Insurance companies are also permitted to operate in the credit market without the restrictions that apply, for example, to the banks in terms of capital requirements, one-off credits, eligibility for credit, etc.

To create the organizational conditions for drawing a distinction between ownership and lending in the activities of insurance companies, and otherwise to create as far as possible neutral competitive conditions for the various institutions in the credit market, the Committee has considered whether or not the financing activities of insurance companies should in future be performed exclusively by special subsidiary or associated companies which would be credit market companies.

However, the Committee has found that an organizational change of this kind would not, in reality, have any notable effect in terms of the above purposes. In view of the close relationship between parent company and subsidiary, it is impossible in practice to distinguish proprietary interests from lending solely by means of such a measure. In addition, it would be meaningless to introduce special capital cover rules for the financing activities conducted by insurance companies. The different competitive conditions that exist between life insurance companies and other credit institutions in the credit market derive, in fact, not in the first place from the fact that life insurance companies operate freely of regulations on capital cover requirements, etc., but ultimately from the system specified in the Insurance Companies Act concerning calculation of consolidation capital for life insurance companies.

The Committee has thus reached the conclusion that neither the above-mentioned objectives of competitive neutrality, nor the desire for separation of proprietary interests and traditional lending, constitute sufficiently strong justification for the introduction of an imperative provision to the effect that the financing activities of insurance companies should be delegated to credit market companies. Instead, overwhelming arguments support the notion that insurance companies should in future continue to be permitted to conduct the activities in question as an integral part of their insurance operations. This concession to the insurance business may thus also be considered to be a licence to conduct financing activities.

Insurance company activities via credit market companies

The Committee considers – on the basis of the interests it has to represent – that it should not be opposed to the delegation by insurance companies of financial activities currently conducted by them to separate subsidiaries, for strictly organizational reasons, naturally provided that the National Swedish Private Insurance Supervisory Service finds that such an organizational change is consistent with the provisions of the Insurance Companies Act. In making such a recommendation, the Committee assumes that credit market companies of this kind would not be allowed the possibility of conducting any activity other than that permitted for the insurance companies themselves. There should, therefore, be no possibility of credit market companies owned by insurance companies becoming involved in factoring or leasing, for example, or of financing their own activities by raising loans in the general market. It should be the duty of the National Swedish Private Insurance Supervisory Service to ensure that the activities of credit market companies of this kind remain within the framework of that which is permitted under legislation on insurance business. The concession granted for insurance companies should not be interpreted in so wide a sense as to also comprise authorization for the financing activities of credit market companies. This type of company should be covered by the rules of the Capital Market Act. From this it follows, that the activities of these companies are subject to licensing and that the other provisions of Capital Market Act concerning shareholdings, one-off credits and eligibility for credit are applicable to the activities of credit market companies.

Certain restrictions on share investments

In view of the role of the credit market, it is also necessary that the principle of separation of ownership and lending should be maintained as far as possible in the activities of insurance companies. Insurance companies should not be permitted, in the way they are at present, to be involved simultaneously in both major share investments and financing activities. A satisfactory solution to the problem of keeping interests separate cannot, however, be achieved without careful scrutiny of the various consequences to the insurance industry, in which the extent of, and alternative forms for, share investments by insurance companies should be studied. Account must also be taken of international developments in the insurance industry. Such an investigation should also include an examination of current developments, as a result of which banking and insurance activities, for example, are being increasingly integrated with each other within the scope of the respective areas of operation of each institution.

Recommended areas of further study

The above matters are outside the Committee's terms of reference, and the Committee has therefore felt it has no mandate for recommending rules also to enable the principle to be upheld of separating ownership from lending within the activities of insurance companies. However, the Committee assumes that the government will take an initiative at the earliest possible opportunity to ensure that these very important matters are examined. This is an essential condition for establishing a uniform set of regulations – and therefore one that is as neutral as possible in competitive terms – as possible, in the credit market.

A provisional solution

To check the constant increase in the mixture of ownership and lending in the activities of insurance companies, the Committee finds it necessary, pending the results of the study proposed above, to recommend a certain tightening of the rules on the ability of the companies to hold investment shares. Since this represents a provisional solution, the Committee does not consider it necessary to recommend radical tightening of the rules. The Committee thus finds that the present 5-percent limit, which means that insurance companies may not without the consent of the National Swedish Private Insurance Supervisory Service own a greater proportion of the shares of a joint stock company than that which corresponds to voting rights totalling a maximum of 5 percent of the voting rights for all shares in the company, should be retained until further notice. However, this rule should be supplemented with a limit for the proportion of share capital. The Committee's recommendation is that this should not exceed 10 percent. Furthermore, a general ceiling should be introduced on the ability of individual insurance companies to own any investment shares whatsoever. The Committee therefore recommends that the book value of these companies' investment shares should not exceed 20 percent of the value of the total assets of the company concerned, according to the latest balance sheet to be adopted.

The recommended level for possible holdings of investment shares by insurance companies is higher than the level for the risk companies/concerns that possess the largest proportion of shares in their investment portfolios. Consequently, the recommendation will not result in the companies involved being required to make any changes in their existing shareholdings within the near future.

Investments by insurance companies in the money market

In the case of investments by the insurance companies in the money market, the Committee has concluded that the trade conducted by insurance companies in this market during the 1980s is in principle no different from the investment policies which the companies have for several decades operated in the short-term credit market. It has always been necessary for the companies to invest a certain proportion of managed capital in the short-term market, in order thereby to maintain an adequate level of available liquidity. As far as the insurance companies are concerned, the developments in the money market of recent years have substantially changed conditions in terms of capital management, allowing more profitable and efficient means of financial management. Despite the fact that the scope for insurance companies to invest capital in the short-term market has increased considerably in recent years, partly because the role of tied-up sector of companies' investments has diminished in relative importance, the Committee's investigations indicate that the investment policies of insurance companies in the short-term market have not changed notably. In the view of the Committee, there is no justification at present for recommending any special provisions to regulate investments by insurance companies in the money market.

Financial concerns

Under a provisional rule in the Joint Stock Banks Act, a joint stock bank may be the subsidiary of a corporate group only if another banking company is the parent company. In the presence of special circumstances, the government may grant exemption to this rule. For the event exemption is granted, the Joint Stock Banks Act contains special provisions concerning the business of the corporate group, supervision, management, etc.

The Committee has considered it of value that provision should be made in legislation for the formation of new types of financial concern. It may be of value, for example, to allow smaller commercial banks new ways for procuring the necessary resources of capital and personnel. One such way should be the ability of banks to seek partners among other kinds of financial institution and to join with them in establishing financial groups without the bank being the parent company. Further justification for permitting new types of banking concerns is that this might favourably increase the level of competition among banking concerns in Sweden.

Competitive equality among banking concerns

However, new kinds of banking concerns must be subject to one obvious condition, namely that the objectives of consumer protection provided for

under the protective regulations of banking legislation can also be met in non-traditionally-constituted banking concerns. Another condition must be that different types of banking concern should be provided with identical operating conditions. Thus, it should be possible for the banks to compete on conditions that are as far as possible identical, irrespective of the way in which they may be organized within a concern. A further condition must be that the Committee's recommendation concerning restrictions on ownership should apply to the parent company of a banking concern, if the former is not a bank.

The Committee has found that the specific rules in the Joint Stock Banks Act regarding financial concerns are in all essential aspects quite appropriate to the new above-mentioned conditions for new types of banking concern. Because the rules concerning the business, supervision and management of banks apply, where appropriate, to the parent company of a banking concern, whether a bank or a holding company, and because the other companies in the concern are treated identically regardless of whether they are sister or subsidiary companies of the bank or banks forming part of the concern, sufficient guarantees exist in the view of the Committee that the objectives of consumer protection required of banking businesses will also be satisfied, even in concerns where the parent company is not a bank. This provision also establishes conditions for competitive neutrality between different types of banking concern. Against this background, the Committee considers that the fundamental prohibition laid down in the Joint Stock Banks Act, preventing a bank from becoming a subsidiary of a concern where the parent company is not a bank, should be abolished.

Instead, as has been described in the section referring to restriction of ownership and voting rights in Swedish Joint Stock Banks, the government should, in the course of examining whether dispensation should be granted from the restriction of ownership recommended by the Committee, consider whether the purpose of the formation of the concern may be considered to benefit the banking system, or to be in public interest. If the purpose of acquiring a majority shareholding in a bank is to create a financial concern by which the bank will be supplied, for example, with new financial resources, broader specialist expertise, an extended customer base, an efficient administration, or any other benefit which may strengthen the bank's competitiveness, dispensation should generally be granted.

However, such consideration must also ensure that the operations of the concern as a whole will be characterized by stability, security and soundness. Otherwise the confidence in the bank, and therefore the banking system, may be disturbed. Of course, dispensation should not be granted if the concern is to include companies involved in activities alien to banking. Until the present, insurance business has been considered as alien to banking. The Committee assumes that this matter will undergo fresh consideration in another connection.

In reviewing dispensation, other circumstances should also be taken into account, such as the requirement that the concern's organization should be

uniform and comprehensible to both customers and authorities. In addition, the advent of a new banking concern should not adversely affect a suitable structure for the banking system in general, in terms either of size or number.

As regards the ownership structure of the concern, it should be considered whether the parent company, which should be a holding company, exercises sufficiently strong control over its subsidiaries. If the parent company does not possess sufficiently strong proprietary interests in its subsidiaries, this may – for example, due to restrictions on voting rights in the articles of association – make effective organizational control by the parent company difficult. However, it would probably not be feasible to require all subsidiaries to be owned initially by the parent company, during formation of the concern. A far-reaching requirement of this kind could prevent, or make unnecessarily difficult, an otherwise desirable restructuring of the credit market.

The Committee's recommendations refer only to concerns that include joint stock banks as subsidiaries. In practice, it would probably not be practicable to integrate organizationally a cooperative bank into a bank holding concern as a subsidiary. Savings banks cannot be owned by other parties, and therefore cannot be incorporated into concerns in any way other than as a parent company. For these reasons, the Committee has refrained from extending its recommendation to cover banks other than joint stock banks.

In addition, the Committee recommends certain changes in the rules of the Joint Stock Banks Act concerning group contributions between the companies within concerns, and concerning capital cover in bank holding concerns.

Because legislation does not prevent a subsidiary bank from distributing profit to its parent company, the current restriction as to the right to pay group contributions represents no more than a hindrance to the possibilities enjoyed by group companies for undertaking certain appropriations for tax purposes. In the case of traditional banking concerns, no such restriction exists. It is important that legislation should not unnecessarily favour – depending on their organizational form – neither one banking concern nor another. For this reason, and because the restriction has no practical application in terms of supervision, the Committee recommends that it should be abolished.

The Committee further recommends that the present rules in the Joint Stock Banks Act concerning capital requirements for bank holding concerns, which the Committee has found to be considerably stricter than those currently applying to traditional banking concerns, should be abolished. Instead, as has been described in the above, it is recommended that bank holding concerns should be covered by the broader consolidated capital cover procedure, which, as recommended by the Committee, should apply to traditional banking concerns. The rules specifying capital requirements will thus be entirely neutral in competitive terms for the different types of banking concern.

Supervision, etc.

The Committee considers that the provisions as to supervision, punishment and financial penalty should be designed such that the institutions active in the markets of the future should be treated as uniformly as possible, and, to the greatest extent possible, should be regulated by identical provisions. For the drafting of rules for supervision, punishment and financial penalties in the Capital Market Act, the Committee has considered it appropriate to use the provisions of the Banking Companies Act as a model. The Committee recommends only a small number of changes as regards supervision of banks, whereas more extensive measures are recommended in the case of other institutions.

The future structure for the credit market proposed by the Committee is based on the fundamental view that all regulated institutions should be subject to public supervision by the Bank Inspection Board. The Committee therefore recommends that the present special position occupied by the Swedish Ships' Mortgage Bank and the Swedish Investment Bank should, in this respect, cease, and that these institutions should also be subject to the supervision of the Bank Inspection Board.

The Bank Inspection Board has the right, subject to specific authorization in each individual case, to issue generally applicable legal rules. The Board has been granted this prescriptive right to a very limited extent. The right is complemented by the authority possessed by the Board to issue, within its area of responsibility, general advice without specific authority. The Committee recommends that this prescriptive right should be extended to cover one-off credits. This is intended to give the Board the option of elevating into regulations general advice issued in connection with one-off credits, so that in the isolated cases that may occur, the Board will have real powers to compel an institution to withdraw from an excessively high-risk investment.

As far as the authority of the Bank Inspection Board to criticize institutions, and to intervene against unsound business development, is concerned, the Committee has recommended a regulation modelled on the provisions of the Stockbroking Act. The Committee therefore recommends that the Board shall be entitled – in addition to other means of intervention – to issue a written reminder, objection or observation. It also recommends that in future, in the case of all institutions active in the market, there should be an explicit relationship between these powers and the “sound business” paragraphs.

In comparison with current legislation, the proposed Capital Market Act contains several more general and flexible definitions of activities. The Committee also recommends new definitions of a similar nature for banking legislation. To meet a general requirement for predictability, the Committee is submitting a proposal for prior notification that is modelled on insurance legislation. The Committee's recommendation will mean that in the final event, following any breakdown in the procedure used today for consultation between the Bank Inspection Board and the institutions, the Board

shall, on receiving application from a party assumed to have a legitimate interest, provide prior notification as to whether a certain activity requires approval. All such notifications are subject to appeal to the government, and, in the event an application involves a matter of fundamental importance, the Board should refer the matter to the government.

The Committee has found that the Bank Inspection Board is in need of major additional resources. In recent years, the Board's supervisory area and duties have expanded considerably. The various recommendations of the Committee concern in many respects the future role of the Board in the Swedish capital market, and the proposals assume that the Board's resources will be substantially reinforced. As far as this is concerned, the Committee has not considered it part of its duties to recommend detailed changes concerning, for example, expansion of the personnel organization or the calculation of supervision charges, and has gone no further than to give an account of the Board's current and future needs for additional resources.

Reservations and special observations

Committee members Kurt Malmgren and Anders Sahlén have made a joint statement of reservations concerning restriction of ownership and voting rights in banks. They consider that the restriction on ownership and voting rights should be identical for all banks, and should be set at 10 percent of ownership and 5 percent of voting rights. In a separate statement, Malmgren has, with the agreement of Sahlén, dealt with the issue of prior notification.

In a separate statement, Gösta Fischer considers the question of a name for the type of company that will replace the present finance companies and joint stock credit companies. He also reflects on rules for ownership and voting rights in banks, share capital requirements for subsidiaries of concerns and capital requirements concerning investments in debenture loans.

In his separate statement, Rune Jansson takes up the matter of ownership and voting rights in banks.

Curt G. Olsson considers a number of issues in his separate statement, beginning with the subject of competition between banks and insurance companies. Other subjects discussed are representatives of society on the boards of directors of bank subsidiaries, guarantee capital in savings banks, rules on ownership and voting rights in banks, conditions for operations by bank-owned credit market companies, the mortgage institutions, capital cover in stockbroking companies and banks, and prescriptive rights for the Bank Inspection Board vis-à-vis one-off credits.

Jan Rydh discusses guarantee capital in savings banks, and involvements by Swedish banks in secondary enterprises via trade or central organizations for banks. He also deals with the question of the prohibition on the acceptance by board chairmen, deputy board chairmen, managing directors and

other delegates of duties in companies whose main activities consist, for example, of administering shares.

Per Schierbeck considers debenture investments in cooperative banks, restriction of ownership in joint stock banks, involvements by Swedish banks in secondary enterprises via trade or central organizations for banks, the mortgage institutions, financial administration in insurance companies and the right of credit market companies to issue bonds.

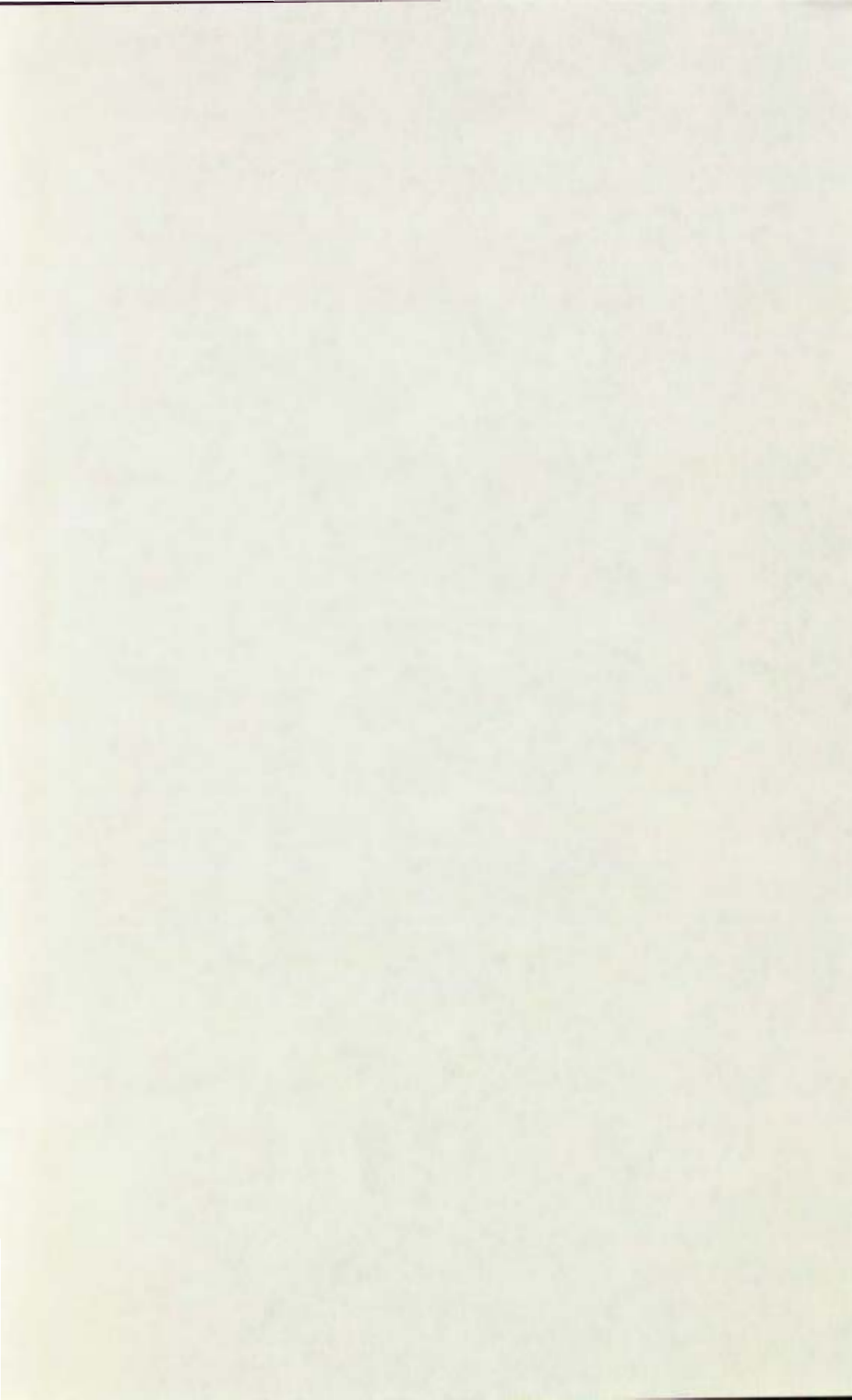
Per-Ola Jansson takes up rules on ownership and voting rights in banks, as well as several matters relating to the securities market, including deposit-taking on account by stockbroking companies, re-mortgaging of pledged securities, capital cover in stockbroking companies and banks, and the obligation to provide information.

Magnus Neuberg disagrees with the proposal made by the Committee to cancel the exemption from punishment for violation of the banking secrecy rules.

Björn Wolrath discusses financial administration in insurance companies, restriction of ownership in joint stock banks, and various matters relating to financial concerns.









Statens offentliga utredningar 1988

Kronologisk förteckning

1. Översyn av utlänningslagsstiftningen. A.
2. Kortare väntan. A.
3. Arbetsolycka - "olycka" eller arbetsmiljöbrott? A.
4. Kunskapsöverföring genom företagsutveckling. UD.
5. Samerätt och sameting. Ju.
6. Provnings och kontroll i internationell samverkan. I.
7. Frihet från ansvar. Ju.
8. En ny skyddslag. Fö.
9. Sverigeinformation och kulturutbyte. UD.
10. Rätt adress. Fi.
11. Öppenhet och minne. U.
12. Civil personal i försvaret. Fö.
13. Handel med optioner och terminer. Fi.
14. Översyn av bostadsrättslagen. Bo.
15. Medborgarkommissionens rapport om svensk vapenexport. SB.
16. SÄPO-Säkerhetspolisens inriktning och organisation. Ju.
17. Reklamskatten. Fi.
18. Rapport av den parlamentariska kommissionen med anledning av mordet på Olof Palme. Ju.
19. U-lands- och biståndsinformation. UD.
20. En förändrad ansvarsfördelning och styrning på skolområdet. U.
21. Ny taxeringslag - Reformerad skatteprocess. Del 1. Fi.
22. Ny taxeringslag - Reformerad skatteprocess. Del 2. Fi.
23. SIIESTA - Ett internationellt institut för värdering av miljöriktig teknik. UD.
24. Lotteri i radio och TV. U.
25. Förnyelse och utveckling. C.
26. Frikommunförsöket. C.
27. Lönegarantin och förmånsrättsordningen - om lönegarantins betydelse för det ökade antalet företagskonkurser. A.
28. Videovåld II - förslag till åtgärder. U.
29. Förnyelse av kreditmarknaden. Fi.

Statens offentliga utredningar 1988

Systematisk förteckning

Statsrådsberedningen

Medborgarkommissionens rapport om svensk vapenexport. [15]

Justitiedepartementet

Samerätt och sameting. [5]
Frihet från ansvar. [7]
SÄPO-Säkerhetspolisens inriktning och organisation. [16]
Rapport av den parlamentariska kommissionen med anledning av mordet på Olof Palme. [18]

Utrikesdepartementet

Kunskapsöverföring genom företagsutveckling. [4]
Sverigeinformation och kultursamarbete. [9]
U-lands- och biståndsinformation. [19]
SIIESTA - Ett internationellt institut för värdering av miljöriktig teknik. [23]

Försvarsdepartementet

En ny skyddslag. [8]
Civil personal i försvaret. [12]

Finansdepartementet

Rätt adress. [10]
Handel med optioner och terminer. [13]
Reklamskatten. [17]
Ny taxeringslag - Reformerad skatteprocess. Del 1. [21]
Ny taxeringslag - Reformerad skatteprocess. Del 2. [22]
Förnyelse av kreditmarknaden. [29]

Utbildningsdepartementet

Öppenhet och minne. [11]
En förändrad ansvarsfördelning och styrning på skolområdet. [20]
Lotteri i radio och TV. [24]
Videovåld II - förslag till åtgärder. [28]

Arbetsmarknadsdepartementet

Översyn av utlänningslagstiftningen. [1]
Kortare väntan. [2]
Arbetsolycka - "olycka" eller arbetsmiljöbrott? [3]
Lönegarantin och förmånsrättsordningen - om löne-
garantins betydelse för det ökade antalet företagskon-
kurser. [27]

Bostadsdepartementet

Översyn av bostadsrättslagen m.m. [14]

Industridepartementet

Provning och kontroll i internationell samverkan. [6]

Civildepartementet

Förnyelse och utveckling. [25]
Frikommunförsöket. [26]



ALLMÄNNA FÖRLAGET

BESTÄLLNINGAR: ALLMÄNNA FÖRLAGET, KUNDTJÄNST, 106 47 STOCKHOLM.
TEL: 08-739 96 30, FAX: 08-739 95 48.
INFORMATIONSBOKHANDELN, MALMTORGSGATAN 5 (VID BRUNKEBERGSTORG), STOCKHOLM.