



RAPPORT DEN 15 OKTOBER 2004

DNR 04-7087-600

# Finanssektorns stabilitet 2004

2004 : 9



# Finanssektorns stabilitet 2004

**INNEHÅLL**

FÖRORD	3
SAMMANFATTNING OCH SLUTSATSER	5
Fokus på långsiktig riskupbyggnad	5
Förbättrade finanser i livbolagen	6
Flera regelförändringar samtidigt innebär risker	7
STABILITETEN, FÖRTROENDET OCH KONSUMENTSKYDDET	8
Det finansiella systemet måste fungera	8
Mål och målkonflikter	11
Finansiell stabilitet – systemkriser och systemstörningar	13
Finansinspektionens stabilitetsrapport	16
KONJUNKTUR- OCH MARKNADSUTVECKLING	19
BANKERNA	23
Resultat, lönsamhet och kapitaltäckning i storbankerna	23
Strategiska risker – och möjligheter	25
De finansiella riskerna	29
Operativa risker	36
LIVBOLAGEN	39
Solvensnivån	40
Kollektiv konsolidering och rättvis fördelning	45
Förtroende och intressekonflikter	48
SKADEFÖRSÄKRINGSBOLAGEN	53
REGELVERKSFÖRÄNDRINGAR AV PÅVERKAR STABILITETEN	57
Utvecklingen inom EU generellt	58
Basel II och effekter på bankmarknaden	58
Redovisning enligt IFRS/IAS i den finansiella sektorn	61
Koppling mellan redovisnings- och kapitaltäcknings-/solvensregler	66

# Förord

Finansiell tillsyn syftar ytterst till ett effektivt finansiellt system. Detta förutsätter bland annat att systemet är stabilt och att konsumentskyddet är gott. I detta ligger också att finanssektorn och finansmarknaderna möts av ett välgrundat förtroende. Den finansiella tillsynens huvuduppgifter är att främja stabilitet och konsumentskydd. Arbetet för stabilitet utgör i sig en konsumentskyddsinsats, men konsumentskyddsproblematiken är samtidigt vidare än så, och berör frågor som informationsgivning, avtalsvillkor, intressekonflikter och andra uppförandefrågor.

Både den stabilitetsinriktade tillsynen och den tillsyn som tar sikte på informationsgivning och marknadsnormer står inför stora utmaningar genom den snabba utvecklingen på de finansiella marknaderna, med internationalisering som en av flera genomgående tendenser. Ett uttryck för detta är en snabb och omfattande internationell regelutveckling och -harmonisering, framför allt inom EU.

Syftet med denna rapport är nu liksom tidigare att diskutera läge och tendenser när det gäller förhållanden som Finansinspektionen bedömer har betydelse för den finansiella stabiliteten på 1 å 2 års sikt. I rapporten berörs också vissa frågor av mer strukturell karaktär som påverkar bland annat stabilitetsförutsättningarna i ett längre perspektiv.

*Ingrid Bonde*

Generaldirektör

# Sammanfattning och slutsatser

## SLUTSATSER

5

- De traditionella livbolagen har sammantaget stärkt sin solvens det senaste året och återfört den kollektiva konsolideringen till långsiktigt acceptabla nivåer. Undantag finns dock och enstaka bolag brottas fortfarande med svag solvens och låg konsolidering, vilket föranleder fortsatt nära uppföljning från Finansinspektionen.
- Läget i de svenska storbankerna karaktäriseras av en stark finansiell ställning, mycket låga kreditförluster, en måttlig riskuppbyggnad och av en aktiv utveckling av riskhanteringen. De goda förutsättningarna för bankerna medför att fokus för Finansinspektionen blir att följa tendenser till riskuppbyggnad. En sådan förekommer främst i hushållsutlåningen och i de baltiska verksamheterna.
- Två stora regelverksförändringar i form av nya kapitaltäckningsregler och redovisning enligt IFRS/IAS, kommer de närmaste åren. Båda innebär genomgripande förändringar för banksektorn. I skärningen mellan dessa regelverk kan det uppstå risker som är svåröverblickbara. Därför krävs det stor uppmärksamhet från Finansinspektionens sida när det gäller implementeringen av dessa regelverk och hur företagen anpassar sig till dem.

Under det senaste året har konjunkturutsikterna väsentligt förbättras i såväl Sverige som i världsekonomin i stort. Likaså har de finansiella marknaderna varit stabila med stigande aktiekurser och utan dramatiska förändringar på räntemarknaderna. Denna omvärldsbild har medfört förbättrade förutsättningar för de finansiella företagen att uppnå lönsamhet och hantera riskerna i sina verksamheter.

## Fokus på långsiktig riskuppbyggnad

Bankerna har klarat de svaga åren under början av 2000-talet väl, där god lönsamhet har kunnat upprätthållas trots den svaga ekonomiska utvecklingen och där kreditförlusterna närmast har varit överraskande låga. Därigenom har bankerna ett gott utgångsläge inför en konjunkturuppgång och det finns få tydliga riskområden där bankerna ser ut att kunna drabbas mer allvarligt. En sådan risk av mer långsiktig karaktär är att den ljusare omvärlden och erfarenheterna av att ha kunnat hantera konjunkturavmattningen väl, kan medföra att företagen drabbas av överoptimism. Detta skulle kunna leda till att offensiva satsningar görs på nya produkter eller nya geografiska marknader, att uppköp av konkurrenter görs till höga priser eller att kamp om marknadsandelar leder till ett alltför högt risktagande i verksamheten. Med

nuvarande omvärldsförutsättningar blir det därför viktigt att försöka identifiera tendenser till riskupbyggnad som riskerar leda till förluster i ett senare skede, snarare än att peka på direkta hot mot stabiliteten i bankerna.

Bankerna är idag välkapitaliserade och har därför ekonomiska förutsättningar att genomföra offensiva, mer eller mindre riskfyllda satsningar. Samtidigt finns få tecken på att en sådan utveckling verkligen är på gång. Den goda kapital situationen förefaller främst medföra utdelningar till aktieägarna och återköp av egna aktier.

6

En viss riskupbyggnad sker dock på vissa områden. Ett är bolånemarknaden. Tillväxten i bostadsutlåningen till hushåll har legat på närmare 10 procent per år i genomsnitt under de fem senaste åren, främst drivet av låga räntor och stigande bostadspriser. Finansinspektionen gjorde våren 2004 i rapporten "Hushållens ökade lån – en riskanalys" bedömningen att denna utveckling inte innebar något större hot mot bankerna. Denna bedömning kvarstår, samtidigt som det bör betonas att denna tillväxttakt i utlåningen inte kan fortgå hur länge som helst. Förr eller senare blir skuldbördan så stor att den under sämre makroekonomiska förutsättningar blir svårhanterlig för hushållen. Riskerna för mer betydande kreditförluster finns därmed för bankerna. Riskbilden förstärks av att det föreligger en relativt stark konkurrens mellan bankerna på detta område. Bidragande till detta är bland annat att bolån är en viktig instegsprodukt på så sätt att privatpersoner ofta lägger sina bankaffärer där man har sitt bolån. Därutöver kan en låg upplevd risk i produkten i förening med lägre framtida kapitalkrav bidra till ökad konkurrens och sänkta marginaler. Samtidigt som en riskupbyggnad finns bör de stigande räntor som förväntas när konjunkturen stärks, medföra att ökningen i bostadspriserna naturligt mattas av och att utlåningstillväxten också avtar.

Ett annat område där riskupbyggnad sker är tillväxten i de baltiska dotterbanker som några banker har. Utlåningstillväxten där är hög, vilket delvis förklaras av den övergång till utvecklade ekonomier som dessa länder genomgår. Det är rimligt att kreditportföljen växer mer än ekonomin i övrigt och närmar sig de skuldsättningsnivåer som finns i andra utvecklade länder. Samtidigt medför stark tillväxt alltid att det finns risker förknippade med svårigheter att värdera vilka kunder och projekt som är långsiktigt överlevnadsdugliga, när marknadsförutsättningarna ser positiva ut för alla. Det finns i dag inga tecken på att svenska banker tar på sig omotiverat stora risker i dessa verksamheter, likväl utgör den riskupbyggnad som äger rum en tendens som behöver följas noga.

Svenska banker avser nu också att etablera sig i Ryssland och Ukraina. Denna verksamhet är än så länge av så begränsad omfattning att den knappast medför något hot i det kortare perspektivet. Dessa marknader medför dock potentiellt större operativa, legala och politiska risker än vad som hittills varit fallet med svenska bankers utlandsetableringar, vilket ur ett tillsynsperspektiv är viktigt att bevaka.

## Förbättrade finanser i livbolagen

Livbolagen har under året ytterligare återhämtat sig efter de problem som blottades i samband med nedgången på aktiemarknaden och de sjunkande

räntorna i början av decenniet. Problemen återfanns inom tre områden. Bolagens solvens hade försvagats och vissa bolag hade problem att uppfylla kapitalkraven. Den preliminärt fördelade återbäringen var för hög i förhållande till ackumulerade vinstmedel, vilket visade sig i en låg kollektiv konsolidering. Slutligen restes frågetecken om vems intressen bolagen hade företrätt, koncernens eller livförsäkringstagarnas.

Generellt sett är solvensen tillfredsställande i sektorn, men fortfarande är den oroväckande låg i några bolag. Förutsättningarna för dessa bolag att återföra solvensen till mer betryggande nivåer begränsas av att de endast har små möjligheter att placera i aktier. Därmed begränsas möjligheterna till hög framtida avkastning. Den kollektiva konsolideringen är också, med tre undantag, på långsiktigt acceptabla nivåer i sektorn. Bolagen som av Finansinspektionen hade getts en tidsgräns för att återföra konsolideringen, har arbetat med såväl låga återbäringsräntor som med momentan reallokering för att uppnå målintervallen i tid.

En rad initiativ har tagits från reglerings- och tillsynssidan för att återställa förtroendet för den traditionella livförsäkringen. Den regeringstillsatta placeringsutredningen presenterade ett förslag till förnyat solvenssystem för försäkringsbolag. Även om det ännu inte är klart i vilken form förslaget kommer att införas, kommer det tänkande som återfinns där att kunna användas för att förbättra tillsynen över försäkringsbolagen genom att tydligare mäta och kommunicera risken i hela balansräkningen. En utredning om associationsformerna för försäkringsbolag har tillsatts med uppgift att ta fram förslag på ny lagstiftning som minskar intressekonflikterna i bolagen och tydligare skiljer på aktieägarnas och försäkringstagarnas intressen. I avvaktan på utredningens förslag har en rad regeländringar, allmänna råd och riktlinjer genomförts för att säkerställa att aktieägarna inte gör förtäckt vinstutdelning från de icke-vinstutdelande traditionella livförsäkringsbolagen. Som exempel kan nämnas att oberoende styrelseledamöterna ska vara i majoritet, koncernaffärer ska redovisas öppet och en funktion för regelefterlevnad ska inrättas i samtliga bolag. Finansinspektionen har dessutom fått utökade sanktionsmöjligheter mot bolag som inte följer reglerna.

Åtgärderna har resulterat i att bolagen påbörjat ett arbete för att hantera intressekonflikter, till exempel genom att ta fram rutiner för att minska riskerna för negativa effekter av intressekonflikterna i bolagens styrning och förbättrad informationsgivning till kunderna. Bolagens egna initiativ för att öka förtroendet för bolagen och den traditionella livförsäkringen har dock hittills varit förhållandevis begränsade sett i relation till de finansiella och förtroenderelaterade problem som branschen erfarit.

### ***Bättre situation i skadebolagen***

Skadeförsäkringsbolagen har klarat nedgången på aktiemarknaden väsentligt bättre än livbolagen, trots att fallet på aktiemarknaden sammanfallit med en ökad skadefrekvens. Detta beror i hög grad på att skadebolagen i flera avseenden har en annan struktur än livbolagen. Skadebolagen har en mindre andel av sina placeringar i aktier, i huvudsak beroende på att deras åtaganden i huvudsak har kortare löptid och att de i mindre utsträckning behöver eftersträva en långsiktigt hög avkastning på placeringar, för att göra produkten attraktiv. Balansräkningarna är också väsentligt mindre i skadebolagen,

och premieinkomsterna är större sett i relation till balansräkningarnas storlek än i livbolagen. Det betyder att bolagen har lättare att absorbera förluster i kapitalplaceringarna. Därutöver har bolagen överlag höjt premierna väsentligt. Förmågan att hantera ett så stort prisfall på de finansiella marknaderna som varit under de senaste åren, samtidigt som skadefrekvensen ökat, indikerar att stabilitetsriskerna i sektorn överlag är små. Premieökningarna innebär dock att konsumenterna fått betala ett väsentligt högre pris för skadeförsäkringar än tidigare.

## Flera regelförändringar samtidigt innebär risker

En av de stora förändringarna som de finansiella företagen står inför är att redovisning enligt internationella redovisningsstandarder (IAS) införs nästa år för alla börsnoterade företag. IAS-reglerna innebär en genomgripande förändring av synen på redovisningen, bland annat genom att en betydligt mer individualiserad redovisning blir möjlig och att redovisningen i huvudsak ska beakta hur ett företags verkliga värden ser ut, till skillnad från de försiktighetsprinciper som svensk redovisning traditionellt genomsyrats av. För de finansiella företagen har dock reglerna för de viktigaste balansräkningsposterna, finansiella instrument och försäkringskontrakt, inte kunnat träda i kraft fullt ut från nästa år. Det beror i huvudsak på att både banker och tillsynsmyndigheter i Europa ansett det vara svårt att hantera de värderingsproblem och den ökade volatilitet i det redovisade resultatet som uppstår när dessa balansposter redovisas till verkligt värde. Trots att reglerna ska träda i kraft från nästa år är det inte klart hur reglerna för finansiella instrument ska tillämpas. Detta ställer givetvis till stora problem för bankerna när det gäller att anpassa sina redovisningssystem. För försäkringskontrakt står det klart att det endast blir ett första steg mot införande nästa år; de mer besvärliga reglerna är inte klara och kommer att träda i kraft senare.

En annan regelförändring är de nya kapitaltäckningsreglerna (Basel II), som beslutats under året och som kommer att träda i kraft per årsskiftet 2006/2007. Såväl Basel II som IAS innebär genomgripande förändringar för den finansiella sektorn. Förändringarna var för sig är tillräckligt genomgripande för att det ska vara svårt att överblicka alla konsekvenser. I det perspektivet framstår det som riskabelt att dessa två förändringar kommer så nära varandra i tiden. Inte minst i skärningen mellan dessa regelverk kan det uppstå risker som är svåröverblickbara. Det ligger i sakens natur att denna operativa risk inte kan preciseras. Det krävs dock stor uppmärksamhet från Finansinspektionens sida på implementeringen av dessa regelverk och på hur företagen anpassar sig till dem.



# Stabiliteten, förtroendet och konsumentskyddet

## SLUTSATSER

9

- Finansiell reglering och tillsyn innebär ibland komplicerade avvägningsproblem och målkonflikter, särskilt när de finansiella marknaderna präglas av stora och snabba förändringar. Både när det gäller systemskyddsdimensionen och konsumentskyddsdimensionen ställs idag delvis nya frågor på dagordningen som innebär behov av nya metoder, arbetsformer och prioriteringar.
- Målet om ett gott konsumentskydd har på senare år fått en delvis annorlunda och växande roll genom att betydande delar av befolkningen utnyttjar och efterfrågar ett betydligt större spektrum av finansiella tjänster än tidigare. Detta ställer nya krav på konsumentskyddet.
- Systemrisken, dvs. risken att det finansiella systemets funktionsförmåga slås ut, är det ultimata hotet mot finanssektorn och att förebygga den risken är ett förstarangsintresse för den finansiella tillsynen. Systemstörningar behöver dock inte nödvändigtvis vara systemhotande för att motivera intresse och åtgärder från FI:s sida. Även mindre störningar kan innebära stora samhällsekonomiska kostnader, och även här har tillsynen en uppgift att förebygga och hantera problem

## Det finansiella systemet måste fungera

En av de grundläggande förutsättningarna för ett effektivt fungerande system, och därmed ett centralt mål för finansiell tillsyn, är att systemet alltid ska kunna leverera – betalningar ska kunna genomföras, värdepappershandel ska kunna bedrivas, krediter ska kunna förmedlas i alla lägen. Systemet ska kort sagt vara säkert och stabilt.

Denna stabila leveransförmåga är dock inte given. Störningar i enskilda finansiella företag kan lätt sprida sig till andra finansföretag, bland annat därför att de på ett helt annat sätt än inom andra branscher har omfattande ekonomiska relationer sinsemellan. Risken för att störningar ska fortplantas snabbt och mer eller mindre okontrollerbart slå ut finanssektorns funktionsförmåga brukar kallas *systemrisk*. Detta kan leda till omfattande skadeverkningar för hela samhällsekonomin, liksom för enskilda. Detta är en problematik som knappast återfinns i någon annan bransch. Vidare kan den inte hanteras enbart av företagen själva, och därför har staten via reglering och tillsyn en viktig roll att spela.

Ett annat huvudproblem är att de finansiella tjänsternas karaktär gör att *konsumenterna* i många fall har ett besvärande informationsunderläge gentemot

producenten. Sådana ”underlägen” finns visserligen också på andra marknader där komplicerade produkter saluförs, men flera förhållanden gör bilden mer komplicerad här än på de flesta andra områden. Utöver det grundläggande förhållandet att finansiella företag på olika sätt anförtrotts att förvalta den överväldigande delen av människors finansiella tillgångar – vilket redan i sig ställer speciella krav på hur verksamheten bedrivs – finns också ett antal mer specifika aspekter. Två viktiga sådana är att vissa produkter dels har en avgörande betydelse för kundens hela ekonomiska situation, dels har en mycket lång ”leveranstid” – pensionssparande är ett exempel. Det är också ofta svårt för konsumenten att ens i efterhand kunna avgöra om produkten varit ”bra” eller ”dålig” och i vad mån detta i så fall varit producentens förtjänst respektive fel.

Konsumentskyddet på det finansiella området har två dimensioner. Den ena handlar om att skydda konsumenternas tillgångar och fordringar som i en eller annan form förvaltas i de finansiella företagen, och att säkerställa att kunderna har tillgång till väl fungerande tjänster och verktyg som behövs för att hantera dessa – man ska kunna avläsa sin kontoställning, göra betalningar, köpa och sälja värdepapper och fondandelar etc. Detta kräver att inte bara ”systemet” utan att även de enskilda finansiella företagen – och då inte bara de största, systemkritiska företagen – är finansiellt och operativt stabila, i den meningen att de kan uppfylla sina åtaganden mot sparare, försäkringstagare och placerare. Detta ska dock inte tolkas som att finansiella företag i varje läge, om nödvändigt med statligt bistånd, ska hindras från att gå i konkurs – skyddsvärdet ligger i kundernas tillgångar, inte i företagen som sådana.

Den andra delen av konsumentskyddet handlar om det som de flesta associerar med begreppet konsumentskydd: att säkerställa att konsumenterna får korrekt och relevant information om de tjänster som erbjuds och i någon mening skäligen villkor i utnyttjandet av tjänsterna.

Det handlar alltså om att skydda konsumenten från producentens informationsövertag. Det innebär däremot inte att konsumenterna ska skyddas från sig själva. Konsumentskydd skall inte övergå i förmynderi. Hushåll och företag ska inte förhindras att ta finansiella risker, vare sig det handlar om krediter, försäkringar eller placeringar. Uppgiften är istället att se till att konsumenten får korrekt och relevant information så att han eller hon medvetet och utifrån sina egna förutsättningar kan välja vilka risker som ska tas.

De finansiella tjänsternas komplexitet och betydelse för den enskilde är också en viktig förklaring till att finanssektorn i utpräglad grad är en ”förtroendebransch”. Många av de tjänster och ekonomiska relationer som finanssektorn innefattar är av den karaktären att de förutsätter en hög grad av ömsesidigt förtroende både mellan de olika finansiella aktörerna och mellan de finansiella aktörerna och deras kunder.<sup>1</sup> Om ett grundläggande förtroende visavi aktörerna saknas eller försvinner stiger transaktionskostnaderna i systemet. Det kan innebära att aktörerna ser sig tvungna att säkra sig med mer detaljerade och komplexa avtal, försäkringsarrangemang etc. Det innebär högre kostnader och lägre effektivitet.<sup>2</sup> I extrema fall kan förtroendekriser, välgrundade eller ogrundade, utgöra ett direkt hot mot de finansiella marknadernas och företagets möjligheter att fungera överhuvudtaget.

1. När det gäller tjänsternas komplexitet, konsumentens ”utsatthet” och därav betydelsen av förtroende torde sjukvården vara den mest näralligande parallellen till finanssektorn.

2. I kapitel 2 (”Förtroendets värde”) i Förtroendekommissionens betänkande (SOU 2004:47) finns en läsvärd diskussion om det så kallade sociala kapitalets samhälls-ekonomiska betydelse.

Faktorer som direkt påverkar stabilitet och konsumentskydd, och därmed indirekt förtroendet, kan alltså påverkas med hjälp av finansiell reglering och följas upp med tillsyn. I slutändan är detta till fördel för den samhällsekonomiska effektiviteten.

Däremot är möjligheterna att med reglering och tillsyn direkt påverka den operativa effektiviteten i företag och marknader mycket begränsad. Man kan reglera och övervaka kapitaltäckning och insiderhandel, för att ta två exempel, men man kan inte reglera fram ”effektivitet”, än mindre ingripa mot ineffektivitet.<sup>3</sup> Inte heller ”förtroende” är ett mål där reglerings- och tillsyns-åtgärder, annat än i speciella fall, har direkta och entydiga effekter. Därför är systemstabilitet och konsumentskydd de naturliga operativa huvudmålen för den reglering och den tillsyn som specifikt berör de finansiella företagen. Förtroende är ett i detta sammanhang huvudsakligen indirekt mål, och effektivitet utgör dels ett övergripande samhällsekonomisk mål, dels en restriktion för hur system- och konsumentskyddet bör utformas.

3. Främst två undantag med direkt bäring på effektiviteten ska dock nämnas. Det gäller dels åtgärder som har koppling till konkurrensövervakning och konkurrensfrämjande, dels åtgärder som är effektivitetsfrämjande i en långsiktig och övergripande mening, exempelvis utbildning och forskning. Men dessa slag av frågor och åtgärder faller utanför den finansiella regleringens och tillsynens ansvarsområde. Överhuvudtaget är det givetvis så att finansiella företag och marknader på olika sätt och i varierande grad påverkas av alla typer av lagstiftning och politiska beslut som genomförs i ett samhälle.

## Mål och målkonflikter

Till stor del samverkar de olika målen för den finansiella regleringen och tillsynen. Ett stabilt och effektivt finansiellt system bidrar till att skydda konsumenterna, och ett gott konsumentskydd som skapar förtroende bland konsumenterna bidrar till att stärka stabiliteten. Men det finns också målkonflikter. Exempelvis skulle ett ”överbeskyddat” system, där stabiliteten och konsumentskyddet skapas genom kostnadsdrivande och konkurrenshämmande regleringar, eller i extremfallet genom förstatligande av verksamheten, ha svårt att uppnå rimliga krav på effektivitet. Ett liknande motsatsförhållande kan uppstå mellan stabiliteten och konsumentintresset – stabilitet är ofta beroende av en stark finansiell ställning i företagen och denna goda ställning kan kunderna få betala via höga avgifter och stora räntemarginaler. Omvänt kan en ”generös” kreditprövning vara populärt hos kunderna, men innebära risker för stabiliteten. Förtroende, slutligen, kan också vara något tveeggat. Ett ”förtroende” som inte är välunderbyggt utan mera bygger på fromma förhoppningar slår förr eller senare över i sin motsats och kan då påverka effektiviteten och stabiliteten negativt. Ett exempel är det höga förtroende och stora förtröstan som vederfors aktieplaceringar under den s.k. börsbubblan åren 1998–2000, och som sedan vändes i sin motsats.

Ytterligare en ofta omvittnad komplikation när det gäller finansiell reglering och statlig övervakning är att denna kan innebära – eller uppfattas som – att staten i någon mening uppträder som garant för verksamheten. Detta kan i sin tur innebära att både producenter och konsumenter tar större risker än de borde, i förväntan om att staten i värsta fall ändå ska komma till undsättning, ett fenomen som brukar kallas ”moral hazard”.

Alltsedan början av 1980-talet har det skett en snabb och accelererande förändring av den finansiella produktionen genom avreglering, internationalisering och teknisk utveckling. Nya kundgrupper har kommit att utnyttja ett allt större spektra av finansiella tjänster. Den snabba internationaliseringen av finansmarknaderna avspeglas i och påskyndas av den snabba harmoniseringen av de finansiella regelverken som pågår, i synnerhet inom EU.

De finansiella riskerna förändras av den snabba strukturutvecklingen. Vissa slag av risker och problem kan hanteras bättre genom teknikutveckling och internationalisering, samtidigt som andra risker kvarstår eller tillkommer. Regelgivning och tillsyn måste utvecklas och omprövas i takt med att marknaden – och därmed skyddsbehoven – förändras.

Tillsynsarbetet har, i praktiken sedan länge, åtminstone två olika infallsvinklar för att hävda målen att skydda både ”systemet” och konsumenten. Det handlar om att övervaka de *enskilda finansiella företagen* när det gäller förhållanden som kapitalstyrka, ledning, riskmanagement etc., dvs. vad som på engelska brukar benämnas ”prudential supervision”. På svenska har detta fått benämningen *stabilitetstillsyn*. Den andra ansatsen sätter fokus på hur finansiella aktörer *uppträder och interagerar* på de olika finansiella delmarknaderna och i de gemensamma infrastrukturer som byggs upp kring detta. Det gäller också, och inte minst, hur man informerar och behandlar sina kunder. Denna så kallade *marknadstillsyn* har på senare år kommit starkt i fokus, bland annat till följd av de nya konsumentskyddsfrågor som uppstått genom att aktie- och värdepappersmarknaderna snabbt blivit massmarknader, och genom den kombinerade ambitionshöjning och harmonisering av regelverken på detta område som nu sker på EU-nivå.

Nedanstående matris är ett försök att sammanfatta denna mål- och metodbild, inklusive vilka huvudaspekter tillsynen har att bevaka inom vare huvudområde.

Detta har fått sin avspeglning i FI:s organisation från och med sistlidna årsskifte. Istället för den tidigare i huvudsak branschbaserade modellen med en tillsynsavdelning för banker, en annan för försäkringsbolag etc., finns nu *en* avdelning som arbetar med stabilitetstillsyn och som gör det på ett branschövergripande sätt. På motsvarande sätt arbetar den andra tillsynsavdelningen med marknadstillsyn.

	SYSTEM-FUNKTIONALITET	KONSUMENTSKYDD
STABILITETS-TILLSYN	Finansiell och operativ stabilitet och adekvat riskhantering hos centrala finansiella företag och funktioner för att säkerställa systemstabilitet.	Välskötta finansiella företag och väl utformade regelverk som gör att åtaganden gentemot insättare, försäkringstagare, fondandelsägare etc kan uppfyllas.
MARKNADS-TILLSYN	Effektivitet och förtroende på de finansiella marknaderna.	Korrekt och relevant information till konsumenter och investerare, skäliga villkor och korrekt behandling av kunder.

### Vilka finansföretag är kritiska för systemstabiliteten och varför?

Systemriskproblematiken berör inte alla finansiella företag och alla typer av finansiella tjänster. I första hand är det bankerna – och i synnerhet de större bankerna – som kommer i fokus. Orsaken ligger dels i bankernas utsatthet för störningar i likviditeten till följd av sammansättningen av deras balansräkningar, med en mycket likvid skuldsida (inlåning) och en illikvid tillgångssida (krediter), dels i deras roll i betalningsförmedlingen. Betalningsförmedling handlar i grunden om att överföra pengar mellan olika inlåningskonton, och om en bank inte kan uppfylla sina åtaganden härvidlag fungerar inte det finansiella blodomlopp som betalningsförmedlingen utgör. Dessutom kan ett krisförlopp i en bank gå mycket fort – ett likviditetsproblem kan uppstå och växa till kritisk nivå inom loppet av ett fåtal dagar eller t.o.m. timmar.

De störningar som kan uppstå och spridas från andra typer av finansiella företag som försäkringsbolag, bostadsinstitut, fondbolag eller värdepappersbolag, har inte samma karaktär, vare sig när det gäller snabbheten i ett krisförlopp eller genomslaget i samhällsekonomin i övrigt. När det gäller företag som bedriver livförsäkringsverksamhet kan man säga att de har det omvända problemet jämfört med en bank; tillgångarna utgörs huvudsakligen av likvida värdepapper, medan skuldsidan, försäkringsförpliktelserna, är fixa och illikvida. Ett försäkringsbolag löper således mycket begränsade likviditetsrisker, men kan däremot drabbas av solvensproblem, eftersom de har begränsade möjligheter att säkra sig mot förändringar i tillgångspriserna genom matchning. De direkta riskerna för systemstabiliteten är alltså begränsade när det gäller försäkringsbolag. Däremot finns när det gäller försäkring, liksom en del andra finansiella verksamheter, vissa indirekta systemriskdimensioner, eftersom det allt oftare finns olika slag av finansiella verksamheter i samma finansiella koncern. Samtidigt bör det framhållas att de senaste årens problem inom livbolagssektorn inte haft några systemmässiga spridningseffekter.

Finansiella företag som normalt inte har några egna betydande finansiella positioner – exempelvis värdepappersbolag och fondbolag – löper inte samma typ av solvens- eller likviditetsrisker som banker och försäkringsbolag. Företagens stabilitet eller brist därpå är därför inte så relevant ur ett systemriskperspektiv. En kategori av företag som dock tar betydande finansiella risker och med tydliga systemdimensioner är sådana clearingföretag som påtagit sig rollen som motpart i avvecklingen och därmed i det skedet övertar alla motpartsriskerna i handeln med finansiella instrument. För andra clearingföretag, som exempelvis VPC, liksom för företag som driver marknadsplatser/börser, är den operativa säkerheten av stor systemmässig betydelse.

## Finansiell stabilitet – systemkriser och systemstörningar

Det tidiga 1990-talets bankkris utgör i stor utsträckning den mentala referensramen när begrepp som systemrisk och systemkris diskuteras. En systemkollaps utgör självklart det ultimata hotet mot finanssektorn och att förhindra, eller i värsta fall hyggligt hantera, den typen av händelser är och förblir naturligtvis av fundamental betydelse för den finansiella tillsynen. Men det kan också, och kanske i synnerhet för en tillsynsmyndighet, finnas i varje fall ett pedagogiskt problem med en ensidigt ”katastrofal” infallsvinkel på stabilitetsproblematiken.

Till att börja med kan man konstatera att tillsynens och tillsynsmyndighetens roll i praktiken blir ganska begränsad om och när en sådan kris väl manifesterar sig. I ett akut krisläge kommer statens insatser i praktiken ofta att handla om huruvida staten skall engagera sig finansiellt eller inte. Denna typ

4. Indirekt handlar det också om att skydda skattebetalarnas medel, eftersom en betydande del av bankernas skulder skyddas av den statliga insättningsgarantin. Vid omfattande kriser kan ännu större statliga insatser tvingas fram, vilket det tidiga 1990-talets bankkris illustrerade.

av åtaganden kan inte göras av Finansinspektionen utan bara av Riksbanken eller finansdepartementet (och ytterst Riksdagen). I praktiken handlar frågeställningen dessutom bara om de större bankerna och någon handfull företag därutöver. Här kan konstateras att mer än 99 procent av de finansföretag som står under FI:s tillsyn i princip är irrelevanta när det gäller risken för ett akut sammanbrott av den finansiella infrastrukturen.

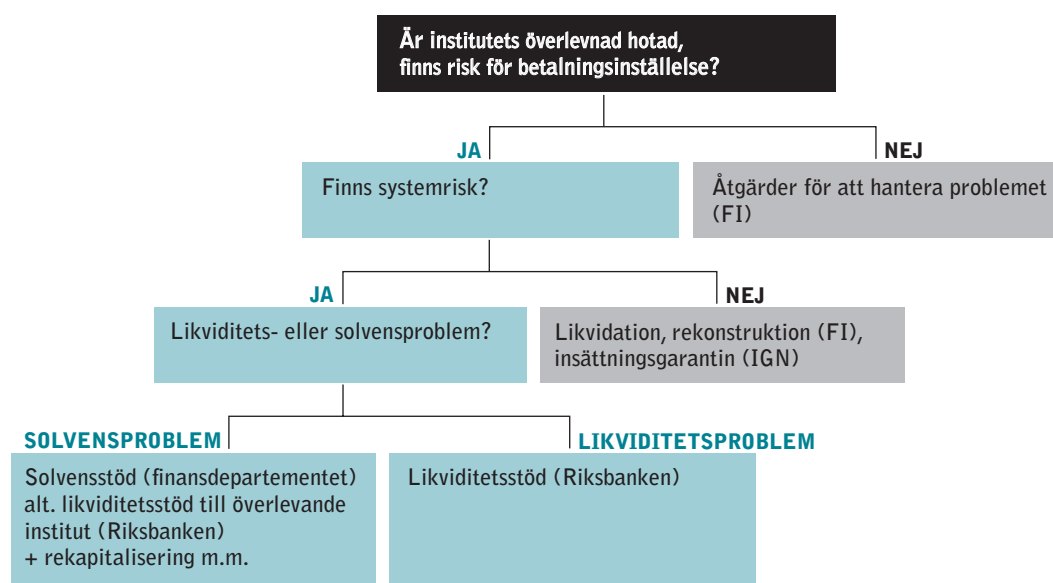
”Finansiell stabilitet” för en tillsynsmyndighet handlar inte bara om beredskap inför och hantering av systemkatastrofer. Det handlar också om de *enskilda företagens stabilitet*. Detta inte bara därför att en systemkris alltid på ett eller annat sätt uppstår i eller först manifesteras i ett enskilt finansiellt företag, utan också därför att det har en självständig roll utifrån ett konsumentskyddsperspektiv – att, som nämndes tidigare, skydda kundernas tillgångar.<sup>4</sup> Vidare är det grundläggande syftet med tillsynsarbetet att det ska *förebygga* och förhindra utvecklingstendenser och beteendemönster som kan göra företag och system mer störningskänsliga, snarare än att hantera kriser som redan uppstått. Dessutom behöver det inte bara handla om att förebygga systemkollapsar, utan också om att *förebygga och hantera mindre störningar*.

Sådana störningar – i synnerhet om de uppträder återkommande och hos flera aktörer – kan skapa osäkerhet och generella förtroendeproblem och kan därför i sin förlängning få mycket kännbara samhällsekonomiska effekter. Om exempelvis bankernas internetjänster skulle drabbas av upprepade, mer eller mindre allvarliga störningar och säkerhetsproblem skulle detta inte behöva innebära någon finansiell kris, men det skulle skada finanssektorns funktionsförmåga och effektivitet. Detsamma skulle bli fallet om kontokortshanteringen skulle drabbas av någon form av förtroendekris som ledde till att kontokortsanvändningen minskade kraftigt. Inte heller detta skulle behöva utgöra någon systemhotande kris, men det skulle ändå innebära betydande effektivitetsförluster.

Att Finansinspektionen kan ingripa på ett snabbt och resolut sätt vid den typen av störningar är därför viktigt för förtroendet i marknaden och för att motverka de effektivitetsförluster och kostnader den sortens störningar kan innebära.

Här kan man alltså notera att Finansinspektionen, även om det övergripande målet om ett stabilt finansiell system är gemensamt, i det dagliga värvet har en annorlunda roll och agenda än Riksbanken (eller för den delen Finansdepartementet). Som antytts blir rollerna än mer separerade i en krissituation. Detta kan illustreras av ett förenklat ”beslutsträd” enligt nedan, där presumptionen är att ett finansiellt företag av något skäl fått akuta problem.

Den roll myndighetssidan har att spela i akuta systemkrislägen är ofta mycket komplex. Det gäller att ta hänsyn till både kortsiktiga och långsiktiga effekter på marknaderna och marknadsaktörerna. Men *att* staten har en avgörande roll i sådana lägen är ändå ganska uppenbart. När det däremot gäller tillsynsmyndighetens i huvudsak förebyggande vardagsarbete visavi de finansiella företagen kan det vara svårare att tydligt avgöra var myndighetens respektive aktörernas eget ansvar bör starta och sluta – staten ska ju inte genomföra eller finansiera verksamhet som aktörerna själva i grunden både har resurser och incitament att själva genomföra. Samtidigt som det sannolikt finns ett stort samhällsekonomiskt värde i att bidra med väl utformade



insatser för att främja utveckling och förändring i riktning mot en högre samhällsekonomisk effektivitet, finns också risker att insatserna kan visa sig mindre produktiva.

Det är i princip två kriterier som ska uppfyllas för att någon form av ingripande ska vara motiverat. För det första ska det kunna påvisas att det föreligger en störning eller en risk som inte kan hanteras tillfredställande av marknaden själv. Som framgått behöver ett sådant marknadsmisslyckande inte nödvändigtvis vara "stort" för att samhällsinsatser ska vara motiverade. Men däremot – och för det andra – måste det ändå vara så pass betydelsefullt att det framstår som sannolikt att det samhällsekonomiska värdet av ett ingrepp är större än de effektivitetsförluster och andra kostnader som ett ingrepp i form av exempelvis en reglering nästan alltid innebär. Allt detta handlar ofta om svåra och mycket intrikata bedömningar. Med andra ord ställs här höga krav på tillsynsmyndighetens omdöme och på dess förmåga att analysera problemen och bedöma situationen.

### Den gränsöverskridande tillsynen – exemplet Nordea

Internationaliseringen av finansmarknaden förändrar förutsättningarna för tillsynen på många sätt. Ett är att de finansiella företagen blir gränsöverskridande. Så länge företagen är utformade som koncerner, med egna juridiska personer i varje land, blir dock skillnaden för tillsynen inte så stor, eftersom de olika bolagen söker tillstånd och omfattas av tillsyn hos myndigheterna i vart och ett av länderna där de har ett dotterbolag. Regelverket i EU möjliggör dock att bara ett bolag behöver upprättas och att filialetableringar kan användas i andra EU-länder, vilka därmed inte omfattas av andra länders tillsyn utan bara av den tillsyn som görs i hemlandet.

I huvudsak har endast små etableringar hittills bedrivits i filialform. De större gränsöverskridande koncernerna har haft dotterbolag i andra länder. I Norden har dock detta börjat förändras. Exempelvis har Handelsbankens filial i Norge vuxit sig stark och är nu den fjärde största banken och i Sverige har Danske Banks filial, som använder lokala varumärken (exempelvis Östgöta Enskilda Bank) blivit

den femte största banken. Fortfarande rör det sig dock om etableringar som är väsentligen mindre än moderbanken och av mindre betydelse för värdlandet.

En mer väsentlig förändring är nu på gång genom att Nordea aviserat att man vill ombilda den nuvarande dotterbanksstrukturen till att bara bestå av en bank, med hemvist i Sverige och filialer i övriga nordiska länder. Filialiseringen sker genom att man bildar ett så kallat Europabolag (en ny bolagsform som gör det lättare att verka i hela Europa). Ser man till utlåningen är Nordea den största banken i Finland, den näst största i Danmark, den näst största i Norge och den fjärde största banken i Sverige. Det finns knappast något liknande exempel i Europa där en bank har så stark position i så många olika länder, och särskilt inte någon annan som bedriver verksamheten i så stora filialer. Eftersom Nordeas moderbolag är svenskt har Finansinspektionen ett övergripande ansvar för tillsynen redan idag och ansvaret för att den samordnas mellan de nordiska tillsynsmyndigheterna, men de andra nordiska länderna har också ett ansvar för tillsyn av sina legala enheter.

Om Nordea övergår till en filialstruktur övergår det samordningsansvar Finansinspektionen har till ett tillsynsansvar för hela banken, fränsett vissa frågor, exempelvis konsumentfrågor, som fortsätter att hanteras nationellt. I praktiken betyder det exempelvis att Sverige har ansvaret för den stabilitetsinriktade tillsynen av Finlands största bank. Eftersom det blir väldigt viktigt för de andra nordiska ländernas myndigheter att få inblick i och kunna vara delaktiga i tillsynen över Nordea kommer samarbetet mellan myndigheterna att behöva fördjupas. Ett flertal frågor har redan nu utretts, som berör hur ansvars- och arbetsfördelningen konkret skulle kunna se ut vid en eventuell filialisering. De regler för hem- och värdlandstillsyn som finns inom EU skulle dock behöva vidareutvecklas. Särskilt värdlandsmyndighetens ansvar över potentiellt systemviktiga filialer behöver konkretiseras.

Det är dock inte definitivt beslutat att Nordea kommer att filialiseras. Banken har påvisat vissa svårigheter med förändringen, där den främsta gäller systemen för insättningsgaranti. Vid en filialisering övergår även de utländska insättningarna till det svenska systemet. De nordiska systemen för insättningsgaranti skiljer sig åt väsentligt, exempelvis vad gäller nivåer på garantin, vilka insättningar som omfattas, vilka avgifter som tas ut och hur fonderade medel används. Olika delar utgör ett problem för Nordea vid en filialisering.

## Finansinspektionens stabilitetsrapport

Som kommer att framgå av denna rapport kan det inte hävdas att den svenska finansiella sektorn, eller någon av dess delbranscher, vare sig befinner sig i kris eller löper någon betydande risk att hamna i ett sådan under överblickbar tid, givet det utgångsläge man har och med de allmänna ekonomiska utvecklingsperspektiv som nu kan överblickas. Stabilitetsrapporten är därför inte heller inriktad på att med bekymrad uppsyn leta efter potentiella krisindikatorer för att sedan lättat konstatera att det nog går vägen i år också.

I stället ligger rapportens fokus på att beskriva och analysera olika strukturella utvecklingsdrag, inklusive regelförändringar, som kommer att förändra de framtida förutsättningarna för risktagande, riskhantering och för finansiell tillsyn. Ytterst kommer detta också att påverka de långsiktiga förutsättningarna för att hävda den finansiella stabiliteten i situationer när påfrestningar kommer. Frånvaron av överhängande stabilitetshot för dagen är inget skäl att låta bli att analysera de krafter som påverkar stabilitetsförutsättningarna.



Lika lite som någon annan vet Finansinspektionen när, var och hur störningar kommer att slå till, men säkert är att de i något skede kommer att infinna sig. Det man också kan vara tämligen säker på är att störningar inte kommer att uppstå och vidarebefordras i former som blir en kopia av tidigare krisförlopp. Detta innebär att både finansföretag och tillsyn måste arbeta på bred front med risker och riskhantering, och med beredskap för det oväntade. Det innebär också att inte bara sofistikerade riskhanteringssystem utan också grundläggande faktorer som en stark finansiell ställning, god organisation och ett högt förtroende, både internt och externt, är avgörande för att kunna tackla problematiska situationer

# Konjunktur- och marknadsutveckling

## SLUTSATSER

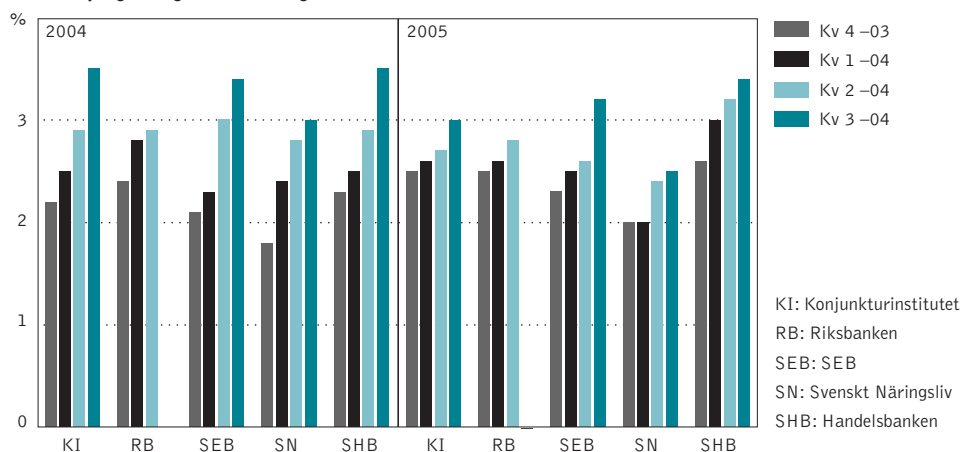
19

- Det förbättrade konjunkturläget innebär generellt bättre marknadsförutsättningar för de finansiella företagen.
- Utvecklingen på de finansiella marknaderna står i viss kontrast mot konjunkturförbättringen. Fortsatt låga långräntor och svag börsutveckling kan påverka livbolagen negativt.
- Riskerna för väsentligt sämre konjunktur- och marknadsförutsättningar för företagen är små.

Efter avmattningen de första åren på 2000-talet har den svenska tillväxten tagit fart under 2004. För första halvåret 2004 ökade BNP med 3,4 procent i årstakt. Utvecklingen följer en allmän förstärkning av världsekonomin, ledd av den starka återhämtningen i USA. I euroområdet är återhämtningen inte lika stark, även om tillväxten även där har förstärkts. Den svenska konjunkturuppgången har varit väntad, men optimismen har kontinuerligt ökat under året. Exempelvis har konjunkturprognoserna för 2004 uppreviderats relativt kraftigt under året, mer än en procentenhets höjning för flertalet prognosorganisationer.

Förväntningar om en ekonomisk återhämtning världen över avspeglades i att börskurserna generellt sett steg relativt kraftigt under 2003 och början på 2004. Under det senaste halvåret har dock inte börskurserna trendmässigt förändrats i någon tydlig riktning. Även om BNP-prognoserna varit positiva finns oro för att konjunkturuppgången inte blir så kraftfull som tidigare.

**DIAGRAM 1. PROGNOSE ÖVER ÅRLIG BNP-TILLVÄXT I SVERIGE FÖR 2004 OCH 2005**  
från olika prognosorganisationer avgivna under olika kvartal



Källa: Konjunkturinstitutet

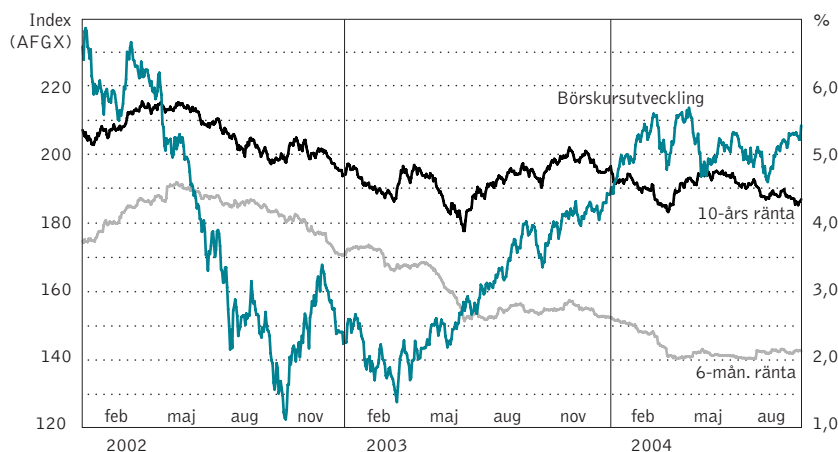
väntats, bland annat beroende på höga oljepriser. Detta kan förklara att börserna inte trendmässigt fortsatt uppåt, trots att vinstutvecklingen varit god i företagen.

Den internationella konjunkturåterhämtningen behäftas alltjämt med ett antal osäkerhetsfaktorer, som kan medföra att den globala konjunkturen mattas av redan nästa år. Även om dessa hot finns ska det mycket till för att inte det kommande året i huvudsak ska medföra en positiv konjunktur för de finansiella företagen. Sveriges BNP väntas enligt Konjunkturinstitutet öka med 3,5 procent i år, 3 procent 2005 och 2,9 procent 2006.

Såväl korträntor som långräntor har varierat i relativt liten utsträckning under det senaste året. Det har funnits förväntningar om att räntorna generellt skulle stiga i och med att konjunkturen stärks och penningpolitiken därmed blir mindre expansiv. I takt med att oron för att konjunkturförstärkningen inte blir så stor som väntat har dock långräntorna fallit tillbaka. Det finns dock en fortsatt förväntan om stigande korträntor. De högre korträntorna bör minska svårigheterna för bankerna att hålla uppe räntemarginalerna i den extrema lågräntemiljö som råder nu. Samtidigt kan högre räntor bidra till en lägre låneefterfrågan, främst i hushållssektorn. Om de långa räntorna fortsätter att vara låga, kan det få negativa effekter för livbolagen. Dels innebär det låga ränteläget inte så goda förutsättningar för avkastningen på de räntebärande placeringarna. Dels skulle fortsatt fallande långräntor medföra risk för att den högsta räntan (den diskonteringsränta som bolagen använder för att värdera sina åtaganden) behöver sänkas, vilket skulle medföra en uppvärdering av åtagandena. Detta skulle innebära negativa effekter på solvensen.

Den kraftiga tillväxten i hushållsutlåningen – 11 procent årstakt i juni – har framför allt drivits fram av det låga ränteläget, som medfört låga finansieringskostnader för bostäder och som en följd stigande bostadspriser och ökat lånebehov. Spiralen av låga räntor, som ger höga fastighetspriser och stark utlåningstillväxt skulle kunna vända, eller bör åtminstone plana ut, om räntorna stiger som väntat. Hushållens skuldsättning i relation till BNP, och även i relation till disponibel inkomst, börjar nu närma sig de nivåer som rådde innan bankkrisen. Hushållens ränteutgifter som andel av disponibel inkomst har dock halverats sen mitten på 1990-talet, vilket understryker det faktum att det låga ränteläget bidragit till hushållens ökade skuldsättning.

DIAGRAM 2. PRISUTVECKLING PÅ FINANSIELLA MARKNADER I SVERIGE



Källa: EcoWin

Riskerna i hushållsutlåningen bedöms vara den tydligaste makrorelaterade risken för bankerna.

Företagens upplåning har inte alls påverkats på samma sätt som hushållens av de låga räntorna. Företagsutlåningen har legat i stort sett stilla under det senaste året. Försiktighet som medfört låga investeringar, men ändå relativt starka kassor i företagen, har inneburit att lånebehovet legat relativt stilla. En starkt konjunktur och ökande investeringar bör innebära att låneefterfrågan tar fart i företagen.

De kommersiella fastighetspriserna har fallit väsentligt under flera år. Låg belåning och goda kassaflöden har ändå medfört att fastighetsföretag generellt inte drabbats av betalningssvårigheter. Nu börjar de första tecknen synas på att fastighetsmarknaden stärks, främst i form av fallande vakansgrader och stigande hyror på några delmarknader. Den kommersiella fastighetssektorn bör därför inte utgöra något hot för bankerna det närmaste året.

Även om aktiekurserna mattats av de senaste månaderna har ändå ökad omsättning och högre börskurser jämfört med ett år tillbaka, medfört att bankernas aktierelaterade intäkter, såsom courtage och kapitalförvaltning, påverkats positivt. En starkare konjunktur bör medföra en fortsatt positiv utveckling för bankernas provisionsnetto, även om börsen inte skulle stärkas nämnvärt från dagens nivåer. För försäkringsbolagen har också börsutvecklingen bidragit positivt på kapitalavkastningen det senaste året. Den mer ojämna börsutvecklingen under det senaste halvåret har dock medfört att förbättringarna i livbolagens kapitalavkastning stannat av.

Sammanfattningsvis kan sägas att den tydliga konjunkturförbättringen medför att omvärlden ser ljus ut för de finansiella företagen, och det är troligt att det kommande året kommer att präglas av mer offensiva strategier och mindre riskfokus för bankerna. Förutsättningarna för försäkringsbolagen att förbättra sin ställning är dock mer osäker.

De risker man kan peka på är främst risken för fallande bostadspriser och att världsekonomin snabbt bromsar in, med följd att konjunkturuppgången blir snabbt övergående även i Sverige. En väsentlig förändring i detta avseende skulle kunna påverka de finansiella företagen på flera sätt. Exempelvis skulle börskurserna sannolikt påverkas, med låg eller negativ avkastning på livbolagens placeringstillgångar som följd. Lägre räntor skulle öka risken för att högsta räntan behöver sänkas för livbolagen. En annan möjlig effekt är att företag som nått och jämnt klarat den senaste lågkonjunkturen drabbas av betalningssvårigheter, med påföljd att kreditförlusterna ökar för bankerna. Ett sådant scenario framstår dock inte som sannolikt.

# Bankerna

## SLUTSATSER

23

- Stark finansiell ställning, mycket låga kreditförluster, en måttlig riskuppbyggnad och en aktiv utveckling av riskhanteringen kännetecknar läget i de svenska storbankerna. Utlåningstillväxten har varit stark när det gäller bolån, svag när det gäller företagsutlåning. De ökade kreditvolymerna till bostadssektorn innebär en viss riskuppbyggnad, men utgör inget hot mot bankernas stabilitet.
- Givet en mer tydlig återhämtning i den ekonomiska tillväxten, fortsatt låg inflation och måttligt stigande räntor blir den sammantagna utvecklingsbilden positiv. Några generella hot mot stabiliteten i banksystemet kan idag inte urskiljas.
- Sett i ett strukturperspektiv präglas banksektorn av faktorer som verksamhetsexpansion i framför allt Norden och Baltikum, av en uttalad strävan att minska kostnaderna och av större fokus på hushåll och mindre företag.
- Att storbankerna bedriver en allt större del av sin verksamhet i flera länder innebär både en riskspridning och en mer komplex riskbild. Detta, tillsammans med den ökade internationaliseringen av regelverken, kommer att ställa nya krav tillsynen och på samarbetet mellan tillsynsmyndigheterna i olika länder.

## Resultat, lönsamhet och kapitaltäckning i storbankerna

### Resultatutvecklingen

Trots att konjunkturen varit svag och börsutvecklingen periodvis vikande under de senaste åren har banksektorn präglats av starka finanser och stabilitet.

TABELL 1. RESULTATUTVECKLING I OLIKA TYPER AV KREDITINSTITUT. MDR KR

	1: a halvåret 2003	Helåret 2003	1: a halvåret 2004	Förändring 1: a halvåret 03 – 1: a halvåret 04
Svenska bankaktiebolag	8,5	22,3	10,0	17,6 %
– därav sparbanker	0,8	1,3	0,9	12,5 %
Bostadsinstitut	6,9	14,0	6,9	0 %
Övriga kreditinstitut	2,5	5,0	2,6	4 %
Värdepappersbolag (exkl. kraft- o råvarubol.)	0,0	0,8	0,8	
Bankkoncerner	22,7	43,9	29,4	29,4 %

Kommentar:  
I Bankkoncerner ingår såväl delar av kategorierna "svenska bankaktiebolag" och bostadsinstitut som koncernernas verksamheter utanför Sverige.

En förklaring till den gynnsamma utvecklingen är att bankerna under de senaste 1–2 åren genomfört *omfattande rationaliseringsprogram* som pressat kostnaderna. Neddragningar av kostnader (och personal) har skett inom flera områden, men framför allt inom kapitalförvaltning och investment-banking. Den ökade elektroniseringen av rutintjänster, främst genom internet, bidrar också till högre kostnadseffektivitet.

Vidare har *bostadsutlåningen* fortsatt öka. De låga räntorna har fått priserna på bostadsrätter och fastigheter att stiga eller åtminstone hållas uppe; nya köpare som kommer in på marknaden får köpa till ett högre pris och resultatet blir att utlåningen ökar. Räntenettot – som svarar för 45–65 procent av bankernas intäkter – har påverkats positivt av den relativt kraftiga utlåningsökningen, samtidigt som det låga allmänna ränteläget inneburit en generell marginalpress.

Ytterligare en orsak är att *provisionsintäkterna* ökar. En faktor är att det ökande användandet av olika bankkort genererar allt mer intäkter i bankerna. Under 2000–2002 gjorde fallande börskurser och minskad aktivitet på aktiemarknaden att provisionsintäkterna föll tillbaka. År 2003 innebar en förbättring, som fortsatt under 2004.

En fjärde orsak till den gynnsamma utvecklingen är att *kreditförlusterna* är *mycket låga* och sjunkande. Även för bankerna själva förefaller utvecklingen varit bättre än förväntat, och eftersom de sannolikt prissatt för högre genomsnittliga kreditförluster än de faktiskt haft, bidrar detta till de goda resultaten.

Avkastningen på det egna kapitalet (exkl. goodwill) under årets första halvår ökade i samtliga storbanker jämfört med motsvarande period 2003. Siffrorna var följande:

**TABELL 2. BANKERNAS AVKASTNING PÅ EGET KAPITAL**

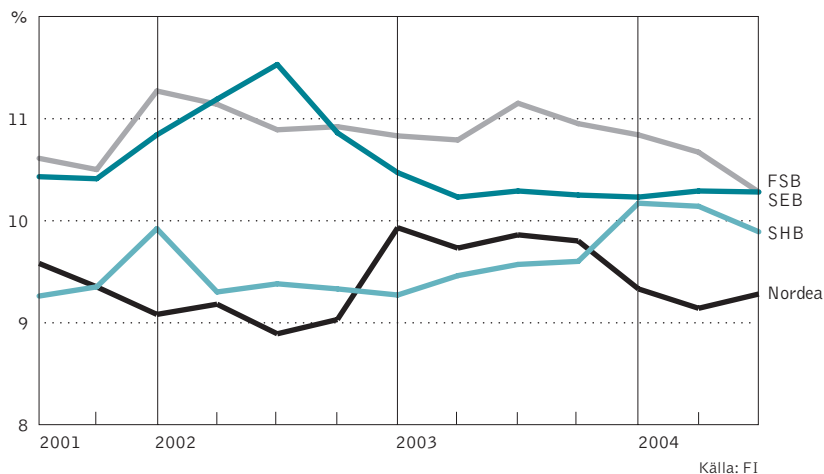
Bank	1:a halvåret 2003	1:a halvåret 2004
SHB	15,7 %	15,9 %
FSB	15,3 %	17,6 %
SEB	11,6 %	13,2 %
Nordea	11 %	18 %

### ***Kapitaltäckningen***

Två av storbankerna har något förbättrat såväl kapitaltäckningsgrad som primärkapitalgrad mellan halvårsskiftena 2003 och 2004, medan två gjort det motsatta. För övriga banker har kapitaltäckningen minskat något jämfört med läget vid årsskiftet, men är å andra sidan något högre än vid halvårsskiftet 2003.

Storbankernas riskbuffertar är alltså fortsatt goda och klart över miniminivån på 8 procent. Den positiva sidan av detta innebär en god motståndskraft mot negativa händelser och störningar. Å andra sidan behöver banker på samma sätt som andra företag använda sina vinster och sitt kapital till framåtriktade satsningar som säkerställer långsiktig intjäningsförmåga och långsiktig stabilitet. Här finns alltså en avvägning att göra mellan stabilitet på kortare och på längre sikt.

DIAGRAM 3. KAPITALTÄCKNINGSGRAD I BANKKONCERNERNA



Samtidigt innebär sådana satsningar med nödvändighet också ett risktagande; särskilt i ett läge med god kapitalisering och god konjunktur finns erfarenhetsmässigt risken att satsningar görs på alltför optimistiska premisser, vilket senare slår tillbaka i förluster. Så här långt finns dock inga klara tecken på att en sådan process skulle vara på gång. Istället har den goda kapital-situationen främst tagit sig uttryck i utdelningar till aktieägarna och återköp av egna aktier.

### Ratingföretagens syn på bankerna

Under 2004 har ratingen för de svenska bankkoncernerna varit oförändrad eller förbättrats. Det senare gäller Handelsbanken där Moody's höjt såväl långfristig rating som rating för finansiell styrka. Beträffande Föreningssparbanken kan noteras att Hansabank, där FSB är majoritetsägare, har fått höjd rating av både Moody's och Fitch. Man kan alltså konstatera att ratinginstituten syn på de svenska storbankskoncernerna inte skiljer sig från den bild som beskrivits ovan.

TABELL 3. BANKERNAS RATING

	STANDARD & POOR'S		MOODY'S		FITCH
	Långfristig	Framtidsutsikt	Långfristig	Finansiell styrka	
Handelsbanken	A+	Stabil	Aa1	A –	AA– Stable
Nordea	A+	Stabil	Aa3	B	AA– Stable
Skandinaviska Enskilda Banken	A	Stabil	Aa3	B –	A+ Stable
Föreningssparbanken	A	Stabil	Aa3	B	A+ Stable

## Strategiska risker – och möjligheter

### Intjäningsförmågan avgörande för stabiliteten på sikt

Grunden till en långsiktig effektivitet och stabilitet i banksektorn ligger i en intjäningsförmåga som gör att verksamheten kan utvecklas. Intjäningen är i sin tur en funktion av att bankerna kan utveckla sina produkter och tjänster, och producera och distribuera dem på ett effektivt och lönsamt sätt. Analyser

och bedömningar av den finansiella stabiliteten brukar vara fokuserad mot vad som kan kallas portföljrisker, dvs. risker relaterade till den utlåning, finansiering, organisation och riskhanteringssystem man har i nuläget. De strukturella förändringarna inom bankerna och i bankmarknaden, som avgörs av olika affärsstrategiska beslut, påverkar intjäningsförmågan och den finansiella styrkan på längre sikt.

26

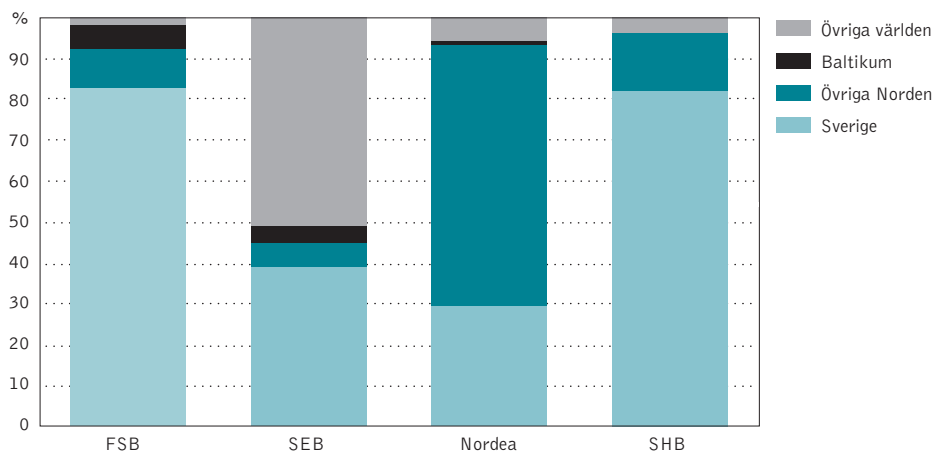
Även riskbilden förskjuts och förändras som en följd av förändringar i struktur och verksamhetsinriktning. Vissa riskfaktorer minskar i betydelse, medan andra växer. Problemet är att dessa oftast gradvisa förändringar i riskprofil och riskinnehåll, och kanske än mer kombinationen av sådana förändringar, inte alltid är uppenbara och möjliga att värdera. Följaktligen är det viktigt även ur ett tillsynsperspektiv att ha en bild av viktiga strukturella utvecklingstendenser. Inte minst finns risken att banker med lönsamhetsproblem ser sig tvungna att göra riskfyllda strategiska satsningar, i syfte att öka lönsamheten, eller på andra sätt höja riskprofilen i hopp om att förbättra lönsamheten.

### *Expansion utomlands*

Det tycks finnas en allmän förväntan om att strukturen på bankmarknaden i Norden inte kommer att förändras i väsentlig utsträckning under de närmaste åren. Anledningen till detta är bland annat att det inte anses finnas attraktiva möjligheter till förvärv av väsentlig storlek inom Norden. Diskussioner som förts har inte resulterat i några affärer då man inte kunnat påvisa att några väsentliga kostnadsfördelar skulle uppstå vid en fusion. I ett välkänt fall har ju dessutom EU-kommissionen de facto stoppat en planerad fusion. Den rådande situationen gör att man ser utanför Sverige och även utanför Norden efter framtida tillväxt och expansion. Länderna runt Östersjön, dvs. Baltikum, Polen och Tyskland, men också Storbritannien, framhålls som betydelsefulla marknader. I ett längre perspektiv framstår även Ryssland och Kina som viktiga marknader.

Ser man till utlåningen, ser den geografiska spridningen ut på nedanstående sätt:

**DIAGRAM 4. UTLÅNINGENS GEOGRAFISKA FÖRDELNING VID UTGÅNGEN AV 2003**



Källa: Årsredovisningar

Anm: Skillnader i hur den geografiska fördelningen redovisas gör att exakta jämförelser mellan bankerna inte kan göras. Diagrammet ger därför en översiktlig bild snarare än exakt jämförbara uppgifter.



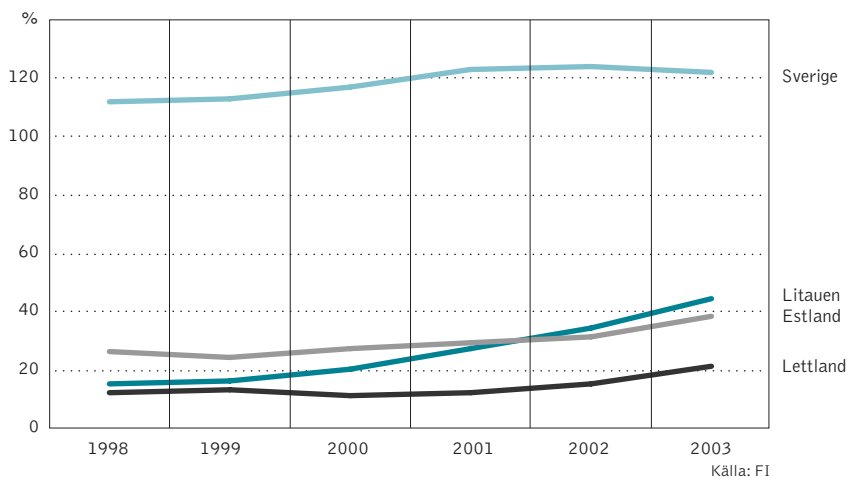
De utländska verksamheterna innebär att bankernas kreditportfölj blir mer diversifierad, såtillvida att de blir mindre ensidigt exponerade mot den svenska ekonomin. Diversifieringseffekten behöver dock inte bli så stor eftersom de nationella ekonomierna i närområdet tenderar att utvecklas enligt ungefär samma konjunkturcykel. Det är dock tänkbart att mer djupa lågkonjunkturer eller kriser inte drabbar alla länder lika kraftigt, åtminstone inte samtidigt. En viss diversifieringseffekt bör alltså finnas. Samtidigt blir verksamheten mer komplex och möjligen mer svårkontrollerad, i och med att viktiga verksamheter finns på relativt stort geografiskt avstånd, och i olika nationella finansiella system och rättsordningar. Exempel på detta är att flera uppmärksammade händelser (exempelvis Barings och Allied Irish) som lett till stora förluster har inträffat på betydande geografiskt avstånd från huvudkontoret.

Utvecklingen i Baltikum skiljer sig från den i övriga länder på så sätt att tillväxten i verksamheten är påfallande hög. De svenska bankerna dominerar de baltiska bankmarknaderna stort; FSB och SEB är störst eller näst största bank i både Estland och Litauen och är tvåa respektive trea i Lettland. Även om de inte motsvarar så stor andel av utlåningen i de bägge bankkoncernerna (6 respektive 4 %), blir de allt viktigare ur intjäningssynpunkt, dels eftersom marginalerna är jämförelsevis stora, dels eftersom de växer mycket kraftigt och förväntas fortsätta göra det. Andelen av rörelseresultatet hänförlig till den baltiska verksamheten<sup>5</sup> var för FSB 18 procent och för SEB 11 procent.

5. För SEB inkl. Polen.

Tillväxten beror i första hand på den starka marknadstillväxten, snarare än på marknadsandelsvinster. Den starka marknadstillväxten är inget konjunkturfenomen, utan har en strukturell karaktär, grundad på den övergång till mer utvecklade ekonomier som dessa länder genomgår. Det är rimligt att kreditportföljen växer snabbare än ekonomin i övrigt och närmar sig de skuldsättningsnivåer som finns i andra utvecklade länder, och detta är en process som kommer att fortgå ett antal år framåt. Trots den snabba utlåningstillväxten är således utlåningen som andel av BNP fortfarande avsevärt lägre än exempelvis den svenska nivån – se diagram 5. Samtidigt medför stark tillväxt och strukturell omvandling alltid att det finns betydande risker, bland annat förknippade med svårigheter att värdera vilka kunder och projekt som är långsiktigt överlevnadsdugliga, när marknadsförutsättningarna ser positiva ut för alla och när både företag och ekonomin i allmänhet i stort sett saknar ”track record”.

DIAGRAM 5. UTLÅNING SOM ANDEL AV BNP I SVERIGE OCH DE BALTISKA LÄNDERNA



Det finns i dag inga tecken på att svenska banker tar på sig omotiverat stora risker i dessa verksamheter, men den riskuppsygnad som äger rum är viktig att följa.

Svenska banker har också under året ökat sin närvaro i Ryssland och Ukraina. Denna verksamhet är än så länge av så begränsad omfattning att den knappast medför något hot i det kortare perspektivet. Dessa etableringar medför dock potentiellt större operativa, legala och politiska risker än vad som hittills varit fallet med svenska bankers utlandsetableringar, vilket ur ett tillsynsperspektiv är viktigt att uppmärksamma.

### ***Nya aktörer, ny teknik och nya konkurrensvillkor***

Nischbankernas inträde på den svenska finansiella marknaden på 1990-talet ledde till en början att storbankerna förlorade marknadsandelar inom både in- och utlåningsverksamheten genom att nischbankerna erbjöd mer förmånliga alternativ. Allt eftersom storbankerna anpassat sina verksamheter har de dock i stor utsträckning återtagit dessa marknadsandelar. Lokal närvaro via ett vittförgrenat kontorsnät tillsammans med universalbankskonceptet har framstått som viktiga framgångsrecept.

På en mogen marknad av detta slag producerar givetvis andra företag än nischbanker produkter och tjänster som kan utgöra mer eller mindre nära substitut. Konsumentkrediter erbjuds till exempel regelmässigt, och i växande grad, nära kunderna i detaljhandeln och i bilhandeln. Här handlar det i vissa fall om att affärskedjorna via egna finansbolag, eller i några fall en egen bank, tillhandhåller krediten, i andra fall har man avtal med affärsbankerna. Ett annat exempel är att fastighetsmäklare tenderar att få en allt större roll som förmedlare när det gäller bokkrediter. När det gäller inlåningsliknande verksamhet bedrivs detta av detaljhandelsföretag – till den del dessa inte bildat egna banker. I den nya banklagstiftningen har också öppnats för möjligheten att etablera inlåningsföretag på särskilda villkor. Intrycket är dock att konkurrensen från dessa olika aktörer utanför banksystemet i varje fall än så länge spelar en ganska blygsam roll; bankerna verkar ha lyckats relativt väl med att göra de nya distributionskanalerna till "sina".

Allt mer funktionalitet erbjuds via elektroniska kanaler. Ytterligare tjänster, både som relaterar till betalteknik och till andra funktioner, kommer att bli tillgängliga via kontokorten i och med att magnetspårstekniken ersätts av chipsbaserade lösningar. En fortsatt ökning av elektroniska tjänster kopplat till företeelser som e-handel, mobila tjänster etc. är att vänta, vilket även öppnar för konkurrens från nya typer av företag och aktörer.

### ***Ökad inriktning på retail-marknaden***

När det gäller internationella finansieringslösningar, kapital- och värdepappersmarknadstjänster konkurrerar bankerna i högre grad med amerikanska och europeiska investmentbanker än med andra svenska/nordiska banker. En bättre fungerande företagsobligationsmarknad har börjat utvecklas, även om de senaste årens svaga investeringskonjunktur sannolikt bidragit till att företagens emissionsaktivitet blivit begränsad. Detta har även påtagligt påverkat bankernas corporate finance-verksamhet generellt.

Svårigheterna med att på ett lönsamt sätt producera finansiella tjänster mot storföretagsmarknaden är dock inte bara ett konjunkturfenomen. Växande internationell konkurrens, pressade priser, och successivt ökat inslag av marknadsfinansiering gör att denna marknad framstår som mindre attraktiv än tidigare. Istället inriktar sig bankerna, mer eller mindre uttalat, in sig på hushåll och mindre företag. Det avspeglar sig också i produkttermer – de tjänster som genomgående beskrivs som expansiva är bolån, pensions- och annat sparande och betaltjänster.

## De finansiella riskerna

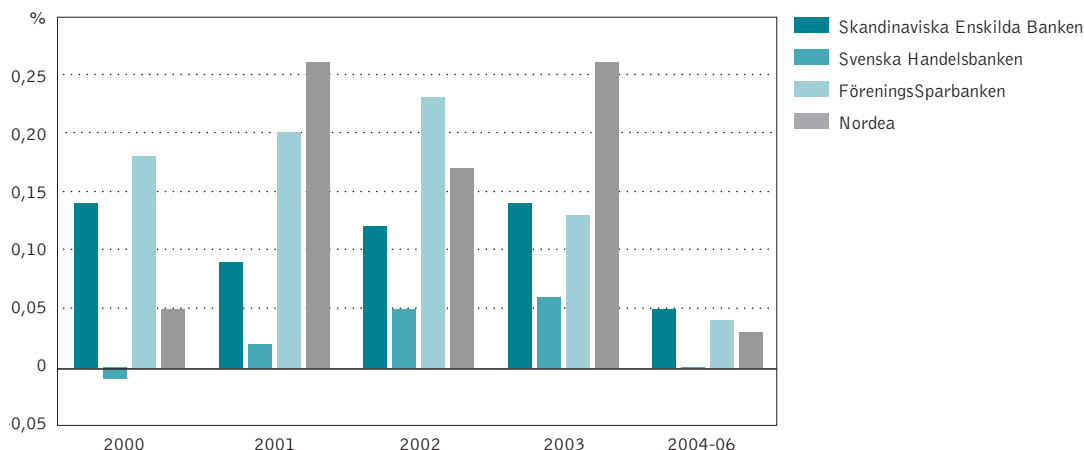
En bank lever i stor utsträckning på att ta – och ta betalt för – kalkylerade finansiella risker. Dessa risker är av olika slag och karaktär; vanligen brukar man i första hand tala om kreditrisker, marknadsrisker och likviditetsrisker. Dessa risker utgör alltså både en risk i dess negativa mening, men utgör också en affärsmöjlighet om de kan bedömas, balanseras och hanteras på ett klokt sätt. Därutöver finns risker som enbart har en ”nedsida”. Det gäller de så kallade operativa riskerna, dvs. risken för tekniska störningar, naturkatastrofer, intern eller extern brottslighet mm. I det följande skall göras en kort genomgång av läget på dessa olika riskområden.

### Kreditrisker

#### Låga kreditförluster

Kreditförlusterna i storbankerna har även under det senaste året varit låga både i ett internationellt och i ett historiskt perspektiv. I jämförelse med ett EU-genomsnitt har förlustnivån varit mycket låg. Den genomsnittliga kreditförlustnivån låg vid halvårsskiftet på 0,16 procent av utlåningen. Helårssiffran för 2003 var knappt 6 miljarder kronor för bankkoncernerna och knappt 1 miljard för övriga banker, vilket kan jämföras med bankkrisen i början av 1990-talet då kreditförlusterna låg runt 40 miljarder kronor per år tre år i rad. Vid halvårsskiftet 2004 var kreditförlusterna nästan 60 procent lägre än vid motsvarande tidpunkt 2003. Även andelen osäkra fordringar har sjunkit. Även i de mindre bankerna är tendensen densamma – kreditförlusterna minskade med 47 procent mellan halvårsskiftena 2003–2004.

DIAGRAM 6. KREDITFÖRLUSTNIVÅ I BANKKONCERNERNA. Andel av utlåningen



Samtliga storbanker visar låga förluster även om tydliga skillnader finns. SHB har haft de klart lägsta förlusterna under vart och ett av de senaste fyra åren. Nordea har haft de största kreditförlusterna både mätt som andel av utlåningen och i absoluta tal under samma period. En stor del av förlusterna har varit föranledda av kraftiga problem för laxodlingsnäringen i Norge. Under 2004 har Nordeas förlustnivå tydligt minskat och är nu nära övriga bankers låga nivå. Bedömningen av kreditförlusternas omfattning och betydelse i bankerna försvåras emellertid dels av att återvinningarna är betydande, dels av att redovisningsreglerna beträffande gruppvisa reserveringar av individuella lånefordringar tillämpas olika av bankerna.

Sammantaget kan slutsatsen dras att de svenska storbankerna gått igenom den gångna lågkonjunkturen med mycket begränsade förluster.

### *Nyutlåning och låneportfölj*

Utlåningen till allmänheten har ökat med 4,2 procent den senaste tolv månadersperioden. Tillväxten beror nästan uteslutande på ökning av krediter till hushåll och då främst bostadslån. Företagsutlåningen har utvecklats svagt, vilket främst avspeglar den hittills svaga konjunkturen. Detta gäller även andra tjänster som riktas mot företag som corporate finance.

Som framgår av digram 7 är bankernas exponering mot fastighetssektorn betydande, särskilt för Handelsbanken och Föreningssparbanken. Ett kraftigt prisfall på fastigheter innebär sannolikt ökade förluster för bankerna särskilt om betalningsförmågan/kassaflödet samtidigt sjunker. Risken motverkas dock av att andelen högbelånade fastigheter är tämligen liten i bankernas och bolåneinstitutens kreditportföljer, och att fastighetsbolagens ställning överlag är god.

Diagrammet visar vilken exponering – mätt som andel av utlåning till allmänheten – respektive bank har mot hela fastighetssektorn, dvs. bostäder, kommersiella fastigheter, och mot fastighetsbolag.

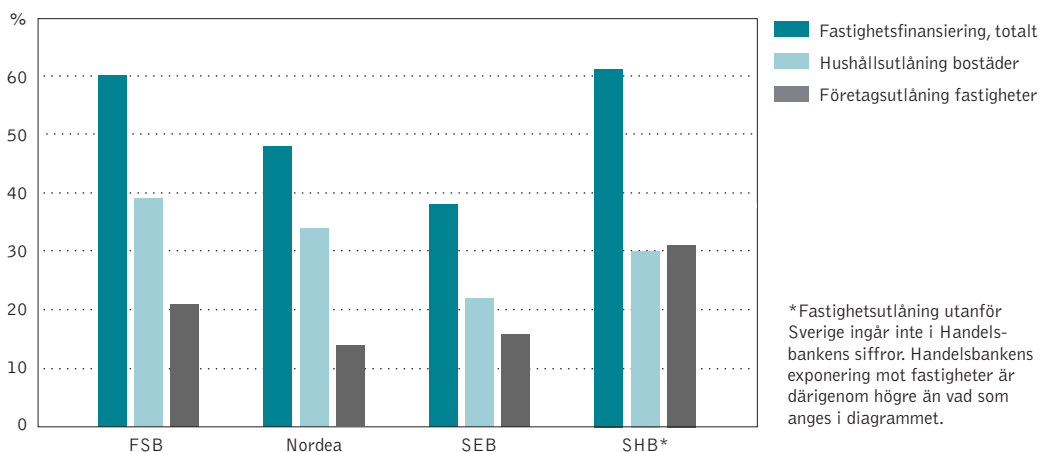
Den uppgång i fastighetskonjunkturen som nu tycks vara på väg torde leda till att fastighetsbolagens upplåning i bankerna växer, i synnerhet som de i flertalet fall har en hög soliditet i utgångsläget. Därmed är det sannolikt att utlåningen till fastighetssektorn kommer att väga än tyngre i bankernas låneportföljer.

### *Risker med den växande utlåningen till bostadsköp?*

Kreditgivningerna för bostadsändamål har varit föremål för särskild granskning från FI:s sida under 2004.<sup>6</sup> Volymökningen har varit kraftig i takt med att bostadspriserna ökat och räntenivåerna legat på en historiskt mycket låg nivå. Om räntorna skulle stiga kraftigt skulle räntekostnaderna bli svåra att klara för vissa kunder med stora lån relativt sina inkomster. En eventuell framtida försvagad återbetalningsförmåga hos kunderna, kanske också i kombination med fallande pantvärden, skulle innebära kreditförluster. Men av en rad skäl är det mycket osannolikt att kreditförlusterna blir av en sådan omfattning att bankerna får allvarliga problem. Risken för stabiliteten i banksystemet som helhet är än mindre.

6. Se "Hushållens ökade lån – en riskanalys" (FI 2004:6).

DIAGRAM 7. FASTIGHETSRELATERAD UTLÅNING SOM ANDEL AV TOTAL UTLÅNING TILL ALLMÄNHETEN



Källa: FI

\*Fastighetsutlåning utanför Sverige ingår inte i Handelsbankens siffror. Handelsbankens exponering mot fastigheter är därigenom högre än vad som anges i diagrammet.

31

För det första innebär den stora mängden av var för sig relativt små lån till människor i olika boendeformer, yrken, regioner etc. i sig en diversifiering av riskbilden – sannolikheten att ett stort antal hushåll samtidigt ska drabbas av betalningsproblem är liten, i synnerhet som en ränteuppgång normalt samvarierar med stigande ekonomisk tillväxt, sjunkande arbetslöshet och god inkomstutveckling. För det andra finns normalt goda säkerheter för lånen. För det tredje är den svenska konkurslagstiftningen ”sträng” i så måtto att det är mycket svårt för en enskild att via konkurs eller ackord komma undan sitt betalningsansvar för tagna lån. Bankerna har alltså goda möjligheter att säkra det mesta av sina finansiella engagemang, även i de fall kunderna får problem.

Detta hindrar inte att enskilda konsumenter kan drabbas hårt, och därför avser Finansinspektionen att skärpa kraven på informationsgivning till kunderna. Med utgångspunkt från de undersökningar Finansinspektionen genomförde våren 2004, räknar man i de känslighetskalkyler som görs i samband med kreditprövningen inte på så höga ränteantaganden som vore önskvärt för att tydliggöra vilken faktisk riskexponering kunden går in i. Det är svårt att ange något exakt intervall härvidlag, men kunden bör åtminstone få sin betalningsförmåga utvärderad utifrån det ränteintervall som är rimligt att Riksbanken håller över en någorlunda normal konjunkturcykel. Ett räntespann mellan 3 och 7–8 procent på rörliga bostadslån kan då vara en lämplig utgångspunkt. Såvitt Finansinspektionen kunnat utläsa var det ingen av de banker som undersöktes som räknade på så höga nivåer.

### *Riskklassificering*

Samtliga banker riskklassificerar huvuddelen av sina företagskunder. Metodiken och tillförlitligheten förbättras successivt för att möta nya krav. Bankerna ska kunna följa förändringar i kreditportföljens riskbild genom att följa utvecklingen och rörelsen (migrationen) mellan riskklasser.

Genom att se på vilken genomsnittlig riskklass låntagarna befinner sig i kan man få en bild av hur kreditkvaliteten utvecklas. Dock är utvecklingen över tid inte oproblematisk att tolka. Dels utvecklas riskklassificeringen metodmässigt över tiden, dels kan portföljerna och därmed den genomsnittliga risk-

klassen förändras kraftigt vid exempelvis förvärv av andra banker. Dessutom ska det beaktas att genomsnittsvärden bara fångar en del av riskbilden – beroende på hur spridningen ser ut mellan olika riskklasser, vilket kan skifta relativt mycket mellan olika banker, kan ett och samma genomsnittsvärde avspegla mycket olikartade faktiska risknivåer. Likafullt torde dock utvecklingen av genomsnittsvärdet över tid ge en indikation på hur kreditkvaliteten utvecklats.

Diagram 8 visar att den genomsnittliga riskklassen försämrades under andra halvan av 2003, för att sedan förbättras under första halvåret 2004, vilket kan tolkas som en förbättring av den genomsnittliga kreditkvaliteten i bankerna.

### *Kreditriskhanteringen*

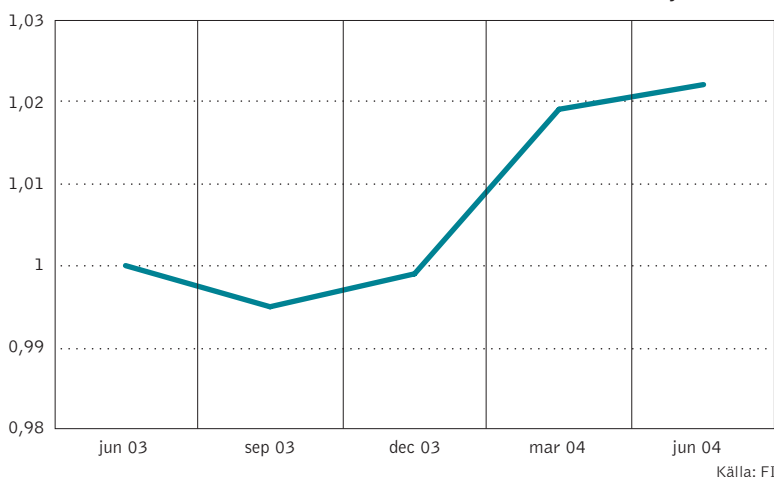
Resultaten från de undersökningar av bankernas kreditrisker som utförts inom ramen för den löpande tillsynen visar att risknivån i kreditportföljerna är begränsad och att den interna kontrollen generellt sett är god, även om det självklart finns utrymme för förbättringar.

Nya metoder och verktyg för kreditriskhantering utvecklas. Ett sådant instrument är kreditderivat. Än så länge har det främst använts i kundhandel och bara i mycket begränsad utsträckning för bankernas egen riskhantering.

Kraven på riskklassificering av kunder, genomlysning och kontroll av risker kommer att öka väsentligt i och med införandet av nya kapitaltäckningsreglerna -Basel II.<sup>7</sup> Förberedelserna för detta ger redan nu utslag i förbättrad kontroll och riskstyrning; branschsammanställning, geografisk spridning mm i kreditportföljen dokumenteras och analyseras på ett mer systematiskt sätt, stresstester genomförs etc. Fortfarande återstår dock ett omfattande arbete för de banker som avser att använda de mer sofistikerade, internratingbaserade metoderna (IRB). Iakttagelser som påtalats från Finansinspektionen i olika undersökningar gäller bland annat brister i systemstöd för att konsolidera en kund eller kundgrupps exponeringar. Mellan bankerna finns också skillnader i synen på hur riskkontrollfunktionens oberoende säkerställs.

7. Se kapitel 6.

**DIAGRAM 8. GENOMSNITTLIG RISKKLASS I BANKKONCERNERNA Index juni 2003=1**



### Marknadsrisk

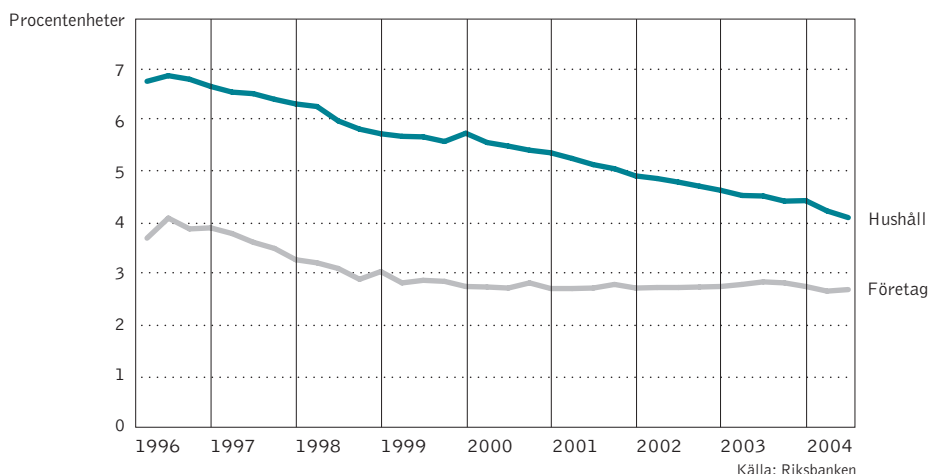
Marknadsrisk uppstår till följd av att finansiella företag har en sammansättning på tillgångar och skulder som ger resultateffekter när räntor, aktiekurser och valutakurser varierar. Marknadspriser finns också i andra placerings-tillgångar som råvaror och fastigheter. För nästan alla banker är ränterisken den i särklass största marknadspriserisken. Den brukar stå för mer än tre fjärdedelar och återstoden fördelas vanligen mellan valutarisker och aktiekursrisker.

När det gäller ränterisk brukar man mäta två sorters ränterisk; *räntenettorisk* och *räntepriserisk*. Med räntenettorisk menas risken för att en ändring av vissa räntesatser eller en allmän ändring av ränteläget negativt påverkar räntenettet för skulder och räntebärande tillgångar för en viss tidsperiod. Med (ränte) priserisk menas risken att en höjning av en viss räntesats eller en allmän höjning av ränteläget negativt påverkar nettot av marknadsvärdet av tillgångar och skulder vid en viss tidpunkt.

När det gäller räntenettorisken präglas de svenska bankernas situation av att ränteläget under en längre tid har varit fallande och att de korta räntorna har nått mycket låga nivåer. Vid halvårsskiftet 2004 låg till exempel Förenings-sparbankens annonserade inlåningsräntor för privatpersoner på 0 procent eller obetydligt däröver. Bankens utlåningsränta för hypotekslån med tre månaders räntebindning låg vid samma tillfälle på 3,65 procent. Under påverkan av Riksbankens reporäntesänkningar under det första halvåret har bankernas utlåningsräntor sjunkit mer än inlåningsräntorna. På längre sikt är det framför allt marginalerna gentemot hushållen som fallit, medan marginalerna på företagsutlåningen har varit relativt stabila, fast på en lägre nivå, sedan slutet av 1990-talet.

Om en förbättrad konjunktur leder till reporäntehöjningar framöver skulle det troligen lätta pressen på marginalen mellan bankernas in- och utlåningsräntor. Hur effekterna mer specifikt skulle gestalta sig hos enskilda banker är dock svårt att bedöma eftersom varje bank har tagit sina egna positioner, inkluderande olika säkringsåtgärder för att skydda sitt räntenetto mot önskade ränteförändringar.

DIAGRAM 9. SKILLNAD MELLAN GENOMSNITTLIG UT- OCH INLÅNINGSRÄNTA I BANKERNA



8. Value-at-Risk står för en samling statistiska metoder som utvecklats för att mäta främst marknadsrisk. VaR kan beskrivas som en statistisk uppskattning av den maximala förlust som med viss sannolikhet kan uppstå, givet en viss placeringshorisont. En attraktiv egenskap hos VaR-mättet är att det kan användas för mätning av både aktie-, valuta- och ränterisk, och därmed också jämföra riskexponeringar mot olika typer av finansiella instrument mot varandra.

Den viktigaste faktorn när det gäller prisrisken är storleken på bankernas innehav av räntebärande värdepapper samt löptiden för dessa värdepapper. Ju längre löptid en obligation har desto större blir sänkningen av marknadsvärdet om det allmänna ränteläget stiger. Andra räntebärande kontrakt på och utanför balansräkningen, både tillgångar och skulder, påverkar bankens sammantagna prisrisk.

Ett marknadsriskmått som bankerna använder i sina trading- och treasury-verksamheter är Value-at-Risk.<sup>8</sup> Här tyder en sammanställning av information från de fyra storbankerna på att risknivån är stabil eller något minskande. Detta torde främst bero på minskad volatilitet på de finansiella marknaderna i kombination med relativt måttlig aktivitet på dessa marknader. Sammantaget får bankernas ränteprisrisker bedömas ligga på en måttlig nivå.

### Regeländringar som kan påverka nivån på marknads- och likviditetsriskerna

#### *Ökade aktiekursrisker?*

Den 1 juli 2004 trädde en ny gemensam lag för banker och kreditmarknadsbolag i kraft; lagen om bank- och finansieringsrörelse. Enligt lagen får banker och kreditmarknadsföretag äga aktier och andelar i betydligt större omfattning än tidigare. Den nya lagstiftningen är i mycket en anpassning till ett EU-direktiv. Finansinspektionen kommer att följa i vilken mån bankerna använder sig av denna möjlighet och hur stora risker det i så fall kan bli fråga om. Hittills tyder allt på att detta inte kommer att påverka bankernas beteende. Redan i utgångsläget låg bankerna klart under den tidigare högsta tillåtna nivån på aktieinnehavet.

#### *Säkerställda obligationer*

Från och med halvårsskiftet 2004 finns en ny lagstiftning om säkerställda obligationer. Den möjliggör för de bostadsfinansierande företagen att emittera obligationer, där obligationsinnehavaren vid emittentens eventuella konkurs har en särskild förmånsrätt i en säkerhetsmassa bestående av främst hypotekskrediter med låg risk. FI:s föreskrifter innehåller särskilda regler om mycket strikt matchning av betalningsflödet för tillgångarna (säkerhetsmassan) mot betalningsflödet för obligationerna. Om de svenska bostadsfinansieringsföretagen väljer att lägga om sin verksamhet och börja emittera säkerställda obligationer enligt den nya lagstiftningen kan det komma att minska ränte- och valutariskerna i bostadsinstitutens verksamhet.

### **Likviditetsrisk**

Likviditetsrisk kan definieras som risken att en bank inte ska kunna infria sina betalningsförpliktelser vid förfallotidpunkten utan att kostnaden för att erhålla betalningsmedel ökar avsevärt. Innebörden av denna definition av likviditetsrisk kan jämföras med vad som på engelska kallas "*funding-liquidity risk*", eller (re-)finansieringsrisk. Förmågan att finansiera ökad utlåning och att infria framtida betalningsförpliktelser vid rätt tidpunkt är avgörande för förtroendet för varje bank. Banksystemets likviditetssituation får ofta mindre uppmärksamhet än dess kapitaltäckningsituation men är inte desto mindre av avgörande betydelse ur ett stabilitetsperspektiv.

Likviditetsrisken för en bank är en komplex fråga. Det kan dels handla om variationer i kassaflödet, dels om tillgångarnas storlek och likviditet, dels om bankens upplåningsmöjligheter.



*Variationer i kassaflödet* kan ses som den grundläggande exponeringen. Denna bestäms främst av variationer i resultatet, som i sin tur är beroende av alla rörelserisker, och förfallostrukturen i tillgångar och skulder. I det korta perspektivet har bankerna emellertid små möjligheter att påverka vare sig resultat eller förfallostrukturer varför de måste parera variationer i kassaflödet med köp/försäljningar av tillgångar och/eller variationer i upplåningsvolymen.

För att säkerställa ett visst mått av handlingsfrihet har bankerna en *likviditetsreserv* bestående av värdepapper som snabbt kan omvandlas till likvida medel utan, eller åtminstone med små, kursförluster. Ju större reserver och ju mer likvida dessa är, desto större blir handlingsfriheten och desto mindre blir likviditetsrisken. Utifrån de uppgifter som finns när det gäller storbankernas likviditetsreserver kan slutsatsen dras att bankernas likviditetsreserver är rimliga i relation till deras affärsrisker och deras upplåningsmöjligheter.

Det är emellertid inte möjligt för en bank att hålla hur stora reserver som helst eftersom det skulle skada lönsamheten. Därför är det ytterst tillgången till upplåning som är avgörande för likviditetsrisken. För alla de svenska storbankerna, och för många andra banker, gäller att inlåningen på hemmamarknaden inte räcker till för att finansiera kreditgivningen och hållandet av en likviditetsreserv. Bankerna är därför beroende av upplåning på svenska och internationella värdepappersmarknader och lån i andra banker, inte minst utländska.<sup>9</sup> Den internationella penningmarknaden, särskilt interbankmarknaden, anses ofta instabil i den meningen att om en banks ställning ifrågasätts får detta ett mycket snabbt genomslag i form av högre lånekostnader, kortare löptider eller kanske fullständig utestängning. När det gäller upplåningsmöjligheterna handlar det om två risker:

- risken att långgivarna *inte kan* lämna lån på grund av bristande kapacitet, eller på grund av störningar i transaktionssystemen
- risken att långgivarna *inte vill* lämna lån på grund av bristande förtroende för låntagarens betalningsförmåga.

Den förstnämnda risken kan banken till viss del hantera genom att använda sig av många olika finansieringskällor och långgivare. Den andra risken – förtroenderisken – är naturligtvis betydligt svårare att påverka på kort sikt. Banken kan egentligen bara påverka denna risk genom att uppvisa en god solvens och intjäningsförmåga under flera år, och få belöning för detta i form av en god rating. Man kan säga att denna del av likviditetsriskproblematiken i mångt och mycket är betingad av andra risker i verksamheten.

De svenska bankernas in- och upplåningsstruktur framgår av nedanstående sammanställning. Statistiken avser samtliga svenska banker. Här kan man se att finansieringen hos utländska banker är betydande och ökande. En stor del av emitterade värdepapper har köpts av utländska investerare. Den exakta andelen framgår dock inte av denna statistik. Inlåning från utländsk allmänhet är mindre omfattande men kraftigt ökande.

9. Den "klassiska" likviditetsrisken för en bank är när en stor del av inlåningskunderna omedelbart vill ta ut sina pengar, dvs. en så kallad "run" eller bankpanik. Denna risk är mindre betydande idag, dels pga. insättningsgarantier, dels pga. av att inlåningen, som framgått, idag inte har samma dominerande betydelse som finansieringskälla. Den rollen – och den risken – har alltså väsentligen flyttat över från de inhemska inlåningskunderna till de internationella finansmarknadsaktörerna.

TABELL 4. BANKERNAS SKULDER, MILJARDER KRONOR

	2003-07-01	2004-07-01	12 mån förändring	2003-12-31
Inlåning från svensk allmänhet	955	999	44	1 005
Inlåning från utländsk allmänhet	262	345	83	291
Utländska banker	773	810	37	611
Svenska finansinstitut	271	262	-9	223
Emitterade värdepapper	403	456	53	350
Övrigt	642	628	-14	675
Eget kapital	122	191	69	125
<b>Totalt</b>	<b>3 428</b>	<b>3 691</b>	<b>263</b>	<b>3 280</b>
Andel i svenska kronor	55 %	54 %		
i euro	14 %	15 %		
i övriga EU-valutor	5 %	6 %		
i övr. utländska valutor	26 %	25 %		

Källa: Riksbanken

De svenska bankernas ökande upplåning hos utländska källor innebär en något ökad finansieringsrisk särskilt för de banker som är beroende av utländsk interbankmarknad och kortfristiga certifikat på utländska penningmarknader. Storbankernas ställning på dessa marknader får dock bedömas som god.

#### *Hanteringen av likviditetsriskerna*

I flera banker har pågått, och pågår, arbete för att utveckla modeller och testmetoder med bäring på likviditetsriskerna. De fyra storbankerna har kas-saflödesmodeller där man beräknar det framtida betalningsunderskottet, eller överskottet, för framtida tidsperioder. Det finns utrymme för vissa förbättringar av dessa modeller. Det kan handla om att betalningskonsekvenserna av alla tillgångs- och skuldposter ännu inte är inkluderade, det kan också vara frågan om att förbättra antagandena om verkliga betalningstidpunkter för sådana poster som regelmässigt förnyas. Det kan också handla om att förbättra likviditetsriskhanteringen genom att möjliggöra mer frekventa beräkningar än vad som för närvarande är möjligt.

Det är också viktigt att en bank har väl utvecklade planer och rutiner för hur en akut likviditetskris ska hanteras. Alla de stora bankerna har någon form av beredskapsplan men i något fall har den mer karaktären av en policy än en plan som inkluderar operativa rutiner.

## Operativa risker

Även operativa risker kommer att omfattas av kapitalkrav inom ramen för de nya kapitaltäckningsreglerna (Basel II). Baselkommittén definierar operativa risker som *"the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events"*.<sup>10</sup> Dessa risker är alltså, till skillnad från till exempel kreditrisker, inte ett resultat av ett medvetet och kalkylerat risktagande utan något som uppstår i den löpande verksamheten som en "biprodukt" till det affärsmässiga risktagandet.

Baselkommittén har angett viss allmänna principer som bland annat slår fast att bankerna ska ha ett samlat och heltäckande system för att identifiera, värdera, övervaka och styra, eller skydda sig mot, alla former av operativ risk.

10. Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk, February 2003.

De ska också ha ett oberoende kontrollorgan, med uppgift att kontrollera att systemet fungerar, och vara skyldiga att informera allmänheten om vilka risker som finns och hur de hanteras. Det är kravet på ett heltäckande system och informationsplikten som härvidlag utgör ett nytt inslag. Banker har alltid haft regler och rutiner för hantering av olika operativa risker, men de har inte varit heltäckande och inte heller haft den systematiska underbyggnad som kommer att krävas framöver.

Finansinspektionen har genomfört ett antal platsundersökningar för att bedöma bankernas arbete med och införande av regler för hantering av operativa risker. Främst har de verksamhetsområden som anses ha hög operativ risk granskats och de kontroller bankerna har infört eller avser att införa för att hantera risken.

37

Bankerna bedriver ett fortsatt arbete med att insamla interna förlustdata över operativa förluster för att skaffa underlag för att bland annat kunna kvantifiera riskexponeringen för operativa risker. Ett annat viktigt område är att ta fram nyckelriskindikatorer inom de olika verksamhetsområdena för att bättre förutse och mäta de operativa riskerna.

Finansinspektionen bedömer att bankerna när det gäller hanteringen av operativa risker har en bra grundstruktur i form av regelverk, organisation, rapporteringsrutiner och metoder för identifiering och kontroll. Det finns dock stora skillnader mellan bankerna, där några just kommit igång medan andra har kommit relativt långt i processen med att utveckla ett samlat, heltäckande system. Vad som återstår att göra för de banker som kommit längst är att integrera metoder och rutiner i den löpande affärsverksamheten.

#### **Beredskaps- och scenarioövningar**

En aspekt på operativa risker rör känsligheten för och förmågan att hantera yttre störningar. Det kan handla om störningar i den allmänna infrastrukturen (el, tele, kommunikationer), epidemier, olyckor eller brottsliga attacker. I rollen som samverkansansvarig myndighet när det gäller fredstida krishantering har Finansinspektionen bland annat till uppgift att identifiera risker som allvarligt kan försämra finanssektorns verksamhetsförmåga.

Finansinspektionen har sedan år 2000 arbetat med dessa frågor tillsammans med de större finansföretagen samt ett representativt urval av de mindre företagen. I huvudsak har arbetet bedrivits i form av seminarier samt scenario- och krisledningsövningar. Övningarna har utgått från de risker och den sårbarheten som följer av den finansiella sektorns stora teknikberoende när det gäller exempelvis datasystem, telekommunikationer och elförsörjning.

Vid övningarna bedömdes företagets förmåga inom ett antal områden, exempelvis omvärldsbevakning och hotbildsanalys, incidenthantering, internetberoende, elberoende, beroende av nyckelpersoner och krishantering.

Under år 2004 och framöver har Finansinspektionen fortsatt arbetet med scenarioövningar med en bredare krets företag samt gemensamma krisledningsövningar med både företag och myndigheter. Arbetet med att stärka den samhälleliga fredstida förmågan mot operativa störningar är ännu bara i sin linda. Det har hittills successivt stärkt den finansiella sektorns förmåga att möta störningar, men mycket återstår att göra. De genomförda övningarna illustrerar handgripligt och tydligt de kostsamma konsekvenser störningar kan leda till, särskilt om det handlar om i tiden utdragna problem.

Finansinspektionen publicerar under oktober en rapport som återspeglar hur olika typer av störningar runt om i världen har påverkat den finansiella sektorn. Rapporten behandlar olika exempel på händelser som tydligt visar hur hotbilden förändrats på senare år. Dessa händelser är till exempel terrorhändelserna i USA den 11 september, elavbrotten i Canada och nordvästra USA 2003, Sasser-viruset, WorldComs betalningsproblem samt SARS-epidemin.

## SLUTSATSER

39

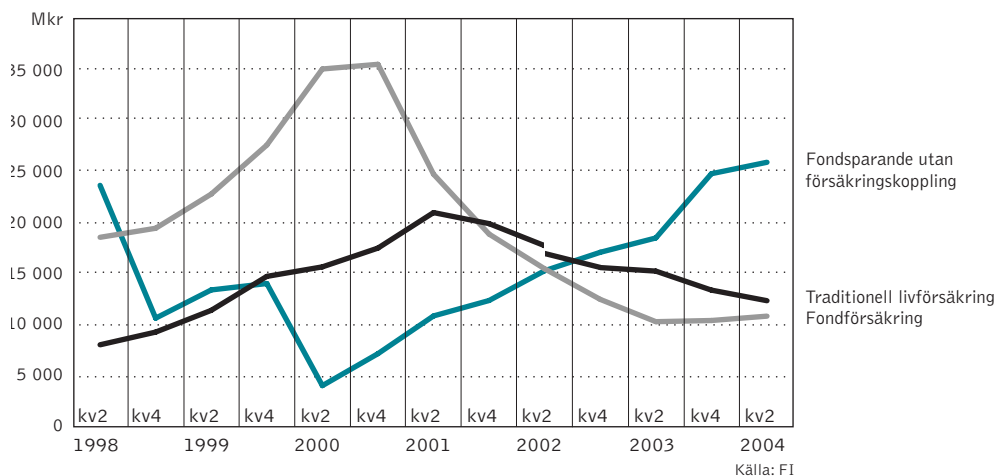
- De traditionella livbolagen har sammantaget stärkt sin solvens det senaste året och återfört den kollektiva konsolideringen till långsiktigt acceptabla nivåer. Undantag finns dock och enstaka bolag brottas fortfarande med svag solvens och låg konsolidering.
- Bolagen har i varierande omfattning inlett en översyn av rutiner och informationsgivning i syfte att komma till rätta med de problem som ledde till förtroendebatten inom livbolagsbranschen. Detta arbete är dock förhållandevis begränsat sett till branschens problem.
- För att förbättra tillsynen och regelsystemet har olika initiativ tagits, framför allt vad det gäller bolagens hantering av intressekonflikter, men också avseende solvenssystemet och den kollektiva konsolideringen.

Det kraftiga börsfallet och de fallande räntorna i början av decenniet synliggjorde en rad problem som länge funnits inom framför allt de traditionella livbolagen och det för dem gällande regelverket. Bolagens förmåga att fullgöra garanterade åtaganden och preliminärt fördelad återbäring försämrades, vilket avspeglades i sjunkande solvens respektive kollektiv konsolidering. Samtidigt blev det uppenbart att företagen saknade riktlinjer för hur underskotten som uppstod i den preliminärt fördelade återbäringen skulle delas mellan försäkringstagarna, något som hotade att leda till att vissa grupper försäkringstagare skulle gynnas på andras bekostnad. Slutligen restes frågetecken kring vems intressen bolagen företrätt - koncernens eller försäkringstagarnas. Problemen har varit tydligast inom traditionell livförsäkring och särskilt de försäkringsaktiebolag som inte får dela ut vinst men ingår i vinstdrivande koncerner. Rena fondförsäkringsbolag berörs endast i mindre omfattning av problematiken och behandlas därför också endast i begränsad omfattning nedan.

Nyförsäljningen av livförsäkringar har minskat de senaste åren och sparformen tycks tappa marknadsandelar till fondsparande utan försäkringsinslag, vilket illustreras i diagram 10. Serierna i diagrammet är dock inte helt jämförbara varför det bör tolkas med viss försiktighet.

Under året har arbetet fortsatt med att minska skadeverkningarna från de problem som uppstod inom de tre ovan nämnda områdena; solvensnivån, rättvis fördelning, intressekonflikter. Dessutom har ett framtidsytande arbete inletts – såväl hos myndigheter som hos bolag - för att minska risken för att liknande problem uppstår i framtiden.

**DIAGRAM 10. ÅRLIG NYTECKNING TRADITIONELL LIVFÖRSÄKRING OCH FONDFÖRSÄKRING SAMT NETTOSPARANDE I FONDER**



40

## Solvensnivån

De traditionella livförsäkringsbolagen ingår avtal med sina kunder där de garanterar att betala ut ett framtida belopp. De åtaganden som avtalen innebär ska infrias i en ofta avlägsen framtid, ibland så långt som fyrtio år framåt i tiden. För att försäkringstagarna ska känna sig säkra på att bolagen kommer att kunna uppfylla sina åtaganden finns lagar och regler som begränsar bolagens risktagande. Till exempel måste bolagen hålla en riskbuffert av kapital utöver värdet av gjorda åtaganden som skydd mot oväntade händelser. Den relativa storleken på den lagstadgade riskbufferten är densamma i alla EES-länder och speglar den nivå av osäkerhet som samhället anser är acceptabel.

De senaste åren har kapitalet hos bolagen sjunkit och några bolag har haft svårigheter att uppfylla kravet på riskbuffertens storlek. Ifall ett bolag inte klarar av att uppfylla lagens krav på riskbuffert ingriper staten. Ju större underskottet är och ju längre tid som går, desto större befogenheter får staten att begränsa bolagets verksamhet, till exempel genom att förbjuda nyförsäljning eller begränsa förfoganderätten över tillgångarna. I slutändan kan koncessionen tas tillbaka. Åtgärderna syftar till att skydda de tillgångar som finns i bolaget och som behövs för att fullgöra de garanterade åtagandena till försäkringstagarna. En för låg riskbuffert innebär således inte att försäkringstagarna kommer att förlora sina pengar, utan endast att risken är högre att de inte får tillbaka hela det garanterade beloppet. I de fall det finns aktieägare i bolagen har dessa ingen skyldighet att skjuta till mer kapital för att säkra de garanterade åtagandena. Staten garanterar inte heller bolagens åtaganden, utan det är ytterst försäkringstagarnas kapital som står för garantin.

### Solvenskvot

För traditionell livförsäkring innebär regeln om riskbuffert något förenklat att bolagen ska ha en kapitalbas som motsvarar minst fyra procent av de försäkringstekniska avsättningarna. Försäkringstekniska avsättningar är en värdering av bolagets nettoåtaganden mot försäkringstagarna. Kravet uttrycks mer formellt så att bolagen ska ha en solvenskvot (kapitalbas i förhållande till solvensmarginal) som uppgår till minst 1, dvs.  $[\text{kapitalbas} / (0,04 \times \text{försäkringstekniska avsättningar})] \geq 1$ .

## ILLUSTRATIV BALANSRÄKNING



Kapitalbasen är något förenklat differensen mellan placeringstillgångarna och de försäkringstekniska avsättningarna. Då placeringstillgångarna stiger i värde, till exempel vid en börsuppgång, ökar kapitalbasen och solvensen i bolaget stärks. Då de försäkringstekniska avsättningarna ökar i värde sjunker kapitalbasen. En central variabel för beräkning av dessa avsättningar är den så kallade högsta räntan som används för att nuvärdesberäkna bolagens framtida åtaganden. Denna ränta beslutas löpande av Finansinspektionen (hittills en gång per år) inom ramen för ett EU-direktiv som föreskriver att den ska vara 60 procent av marknadsräntan för långa statsobligationer. I fall högsta räntan sänks ökar försäkringstekniska avsättningar och solvensnivån försämras. Vid höjning av högsta räntan blir effekten på försäkringstekniska avsättningar och solvens den omvända.

Som synes finns ingen koppling mellan hur riskfyllda tillgångarna är och hur stor riskbuffert i form av kapitalbas som bolagen behöver hålla. Denna avsaknad av koppling resulterade i att många bolag valde - sett i efterhand - att hålla en för stor del av placeringstillgångarna i aktier. Tillåten andel aktier i portföljen regleras via placeringsreglerna i försäkringsrörelselagen, som dock endast omfattar den del av placeringstillgångarna som motsvarar försäkringstekniska avsättningar. Vid börskursernas kraftiga nedgång, i kombination med lägre högsta ränta, sjönk kapitalbasen kraftigt hos flertalet bolag.

De traditionella livförsäkringarnas utformning och det gällande regelverket har medfört att risktagandet inom livbolagen generellt varit stort. För att med säkerhet kunna uppfylla de garanterade åtagandena krävs i princip en kassaflödesmatchning mellan skulderna och tillgångarna. Skuldsidans löptid är som tidigare nämnts normalt mycket lång. Den genomsnittliga återstående löptiden på bolagens åtaganden är cirka 22 år. Att matcha dessa kassaflöden med motsvarande tillgångar är problematiskt eftersom den svenska obligationsmarknaden inte erbjuder så långa löptider.<sup>11</sup>

Även om det skulle vara möjligt för bolagen att fullt ut matcha skuldernas kassaflöden mot tillgångarnas, är det inte självklart att de skulle välja att göra det. En välmatchad portfölj, framför allt för bolag med låg kapitalbas, innebär begränsade möjligheter till en avkastning som överstiger den garanterade återbäringen. Samtidigt har en god historisk avkastning varit en av de viktigaste variablerna att visa upp i konkurrensen om försäkringsspararna. Bolagen har därför som regel valt att placera mer i aktier och mindre i obligationer än vad än vad som skulle vara möjligt vid en kassaflödesmatchning.

11. Eftersom försäkringsbolagen är en av de viktigaste kunderna på obligationsmarknaden är det dock troligt att staten och vissa bolag skulle ha gett ut obligationer med nödvändiga löptider ifall försäkringsbolagen tydligt efterfrågat dem.

Därmed är också risken högre för att de inte kan fullgöra sina garanterade åtaganden. Eftersom den risknivå som genererat avkastningen inte tydligt kommunicerats till försäkringstagarna och detta risktagande inte medfört kostnader för företagen, i så måtto att kapitalkravet inte ökat, har det rådande regelsystemet bidragit till att skapa incitament till stort risktagande. Slutligen har regelverket inte heller bidragit till en kassaflödesmatchning, eftersom marknadsvariabeln på skuldsidan, högsta räntan, inte löpande ändras, utan årligen bestäms av Finansinspektionen. Var balansen mellan förmågan att uppfylla de garanterade åtagandena och möjligheten att generera en högre avkastning ska ligga är något som är öppet för diskussion.

### *Solvensutveckling*

Det gångna året har solvensen i livbolagen förbättrats något. Solvenskvoten hos de tretton största bolagen steg från 8,7 i genomsnitt den 30 juni 2003 till 9,7 den 30 juni 2004. Bolagen uppvisar dock en stor spridning i fråga om solvenskvot och medianvärdet vid sistnämnda mättidpunkt ligger på 4,5. Läget för de traditionella livförsäkringsbolagen med den lägsta solvenskvoten har stabiliserats eller förbättrats, vilket framgår av tabell 5. Finansinspektionen följer dessa bolag extra noga, bland annat genom att särskild rapportering tas in vilken dessutom genomgår en särskild kvalitetskontroll.

**TABELL 5: SOLVENSKVOT HOS BOLAG MED SVAG SOLVENS**

	03-08-31	04-06-30	04-08-31
SPP Livförsäkring	1,26	1,24	1,18
SEB Trygg Liv Nya	1,66	1,61	1,71
Nordea Liv I	1,75	1,77	1,85
SalusAnsvar Liv	2,20	2,45	2,30
KPA Pensionsförsäkring	2,70	3,56	*

\* KPA behöver inte längre rapportera solvenskvoten månadsvis.

Källa: Finansinspektionen

Den främsta orsaken till förbättringen av solvenskvoterna i systemet är stigande aktiekurser. Att marknadsräntorna har sjunkit något – utan att högsta räntan justerats ned – har även resulterat i ett ökat värde för räntebärande tillgångar. Skulle ränteläget för långa statsobligationer bestå eller sjunka ytterligare kan det föranleda en nedjustering av högsta räntan från Finansinspektionens sida. Beroende på vilket försäkringsbestånd som sänkningen avser, påverkas bolagens solvens olika. Avser sänkningen endast nytecknade försäkringar får den ingen direkt effekt på solvensen. En sänkning som även omfattar redan tecknade försäkringar kan däremot få en stor påverkan, vilket framgår av beräkningarna i avsnittet om solvensnivåernas sårbarhet.

När aktiekurserna sjönk i början av decenniet medförde det att aktieinnehavet minskade som andel av bolagens portföljer. Generellt för sektorn var minskningen inte av samma proportion som nedgången på börserna. Bolag med svag solvens fick dock ett alltmer begränsat utrymme att ta risk i sina placeringar och såg sig tvungna att mer kraftigt reducera sina aktieinnehav, vilket framgår av tabell 6. Delvis berodde detta på att bolagens fria medel<sup>12</sup> minskade och att de därför enligt försäkringsrörelselagen var tvungna att minska sina innehav. Viktigare var troligen att bolag med svag solvens inte

12. Fria medel är tillgångar som inte omfattas av placeringsreglerna i försäkringsrörelselagen. Placeringsreglerna säger bland annat att högst 25 procent av skuldtäckningstillgångarna får utgöras av aktieplaceringar.



kan riskera att börsten åter går ner och att solvensen därmed ytterligare försvagas. De bolagen befinner sig därför i en besvärlig situation eftersom de har begränsade möjligheter att förbättra solvensen genom hög avkastning på tillgångarna. Därmed har de också små möjligheter att den närmaste tiden öka sina aktieinnehav, vilket medför att det blir svårt att erbjuda en produkt som kan generera en återbäring en bit utöver den garanterade räntan.

**TABELL 6: PLACERINGAR HOS BOLAG MED SVAG SOLVENS 2004-06-30 (procent)**

	Obligationer	Aktier och andelar	Fastigheter	Övrigt (korta placeringar)
SPP Livförsäkring	40,8	18,0	0,2	41,0
SEB Trygg Liv Nya	81,5	0,0	0,0	18,5
Nordea Liv I	53,5	11,1	5,9	29,5
SalusAnsvar Liv	67,7	2,8	0,0	29,5
KPA Pensionsförsäkring	74,8	19,7	0,0	5,5
Jämförelse – sektorn som helhet	48,3	34,9	3,6	13,2

Källa: Försäkringsförbundet

Hos några av bolagen med svag solvens minskar också nyförsäljningen av traditionella livförsäkringar, vilket framgår av tabell 7. Minskande nyförsäljning behöver inte utgöra ett problem för bolagen om de lyckas reducera sin kostnadsstruktur. Normalt ska detta vara möjligt eftersom kostnaderna till stor del är rörliga, till exempel i form av provision till försäljare.

De bolag som inte bara ser minskad nyförsäljning utan också minskad premieinkomst från befintliga försäkringstagare står däremot inför ett problem. Anledningen är att kostnaden för en såld livförsäkring till mycket stor del ligger det år som försäkringen säljs. Denna kostnad betalas sedan tillbaka genom framtida avgiftsinbetalningar i samband med premieinbetalningar och som procentuell avgift på försäkringens värde. Genomför inte kunden de förväntade premieinbetalningarna faller intäktsflödet bort och de kvarvarande försäkringstagarna måste täcka den av bolaget förutbetalda kostnaden. Resultatet blir högre försäkringstekniska avsättningar per försäkringstagare och höjda avgifter. Bolag med vikande premieinkomster på grund av att befintliga kunder avbryter sitt sparande riskerar att hamna i en negativ spiral där nettoåterbäringen försämras till följd av det högre kostnadstrycket per försäkringstagare, vilket kan leda till ytterligare lägre premieinkomster och ytterligare ett högre kostnadstryck.

**TABELL 7: FÖRSÄLJNING TRADITIONELL LIVFÖRSÄKRING (procentuell förändring 2003-07-01 – 2004-06-30 jämfört med föregående 12 månaders period)**

Bolag	Nyteckning	Premieintäkt
SPP Livförsäkring	-64,9%	-31,2%
SEB Trygg Liv Nya	-47,9%	-4,8%
Nordea Liv I	-53,7%	-13,0%
SalusAnsvar Liv	115,4%	-2,5%
KPA Pensionsförsäkring	-44,6%	30,9%
Jämförelse – sektorn som helhet	-18,0%	4,7%

Källa: Försäkringsförbundet

### *Solvensnivåernas sårbarhet*

Den minskade risken i bolagens placeringstillgångar avspeglas i de sårbarhetstester av solvenskvoten som de traditionella livbolagen gör på Finansinspektionens begäran. Finansinspektionen har specificerat ett hypotetiskt negativt scenario på tillgångsmarknaderna där följande inträffar:

- aktiekurserna sjunker 10 procent
- marknadsräntorna stiger 1 procentenhet
- fastigheters avkastningskrav stiger 2 procentenheter
- kronan stärks 10 procent mot övriga valutor

En sådan utveckling skulle reducera värdet av bolagens placeringstillgångar och därmed också reducera kapitalbasen. Solvenskvoten skulle sjunka med 2,9 enheter till cirka 6,8 för de tretton stora bolagen i genomsnitt. I detta fall skulle ett flertal bolag hamna under den lagstadgade solvenskvoten på 1. Det är dock viktigt att påpeka att detta är ett förenklat scenario, som till exempel antar att högsta räntan förblir oförändrad och att bolagen inte förändrar sina portföljer i samband med de förändrade marknadspriserna.

Även bolagens motståndskraft mot sänkt högsta ränta har förbättrats under året. Sedan april 2003 gäller att försäkringstekniska avsättningar för livförsäkringsutfästelser får diskonteras till högst 3,0 procent för nytecknad affär. För det äldre försäkringsbeståndet (tecknat före april 2003) tillåts nivåerna 3,25 – 3,5 procent. Om Finansinspektionen utifrån gällande räntesituation skulle besluta att sänka räntenivån även för det äldre beståndet till 3,0 procent, leder detta för de flesta bolag till en omedelbar höjning av försäkringstekniska avsättningar.<sup>13</sup> Detta medför i sin tur motsvarande reduktion av kapitalbasen. Beräkningar indikerar att den genomsnittliga solvenskvoten för de tretton stora bolagen sjunker från 9,7 till 8,0. Fem bolag skulle dock i detta fall hamna under den lagstadgade solvenskvoten på 1. För att återställa solvenskvoten för dessa bolag till 1, skulle ett kapitaltillskott på 6,4 miljarder kronor erfordras i branschen, varav nästan allt faller på bankägda bolag. Beräkningen av ett sådant belopp har under 12-månadersperioden dock reducerats från 7,4 miljarder kronor.<sup>14</sup>

13. Högsta räntan anger den högsta diskonteringsränta som bolagen är tillåtna att använda. Det finns exempel på bolag som redan använder 3,0 procent på hela försäkringsbeståndet.

14. Beräkningarna avser situationen 2004-06-30.

### *Åtgärder på solvensområdet*

Den så kallade placeringsutredningen (SOU 2003:84) om liv- och skadebolagens framtida placeringsregler och kapitalstruktur presenterade ett förslag i september 2003. Förslaget till ett nytt solvenssystem syftar till att stärka försäkringstagarnas intressen genom ökad genomlysning och att skapa ökade incitament till riskkontroll för försäkringsbolagen genom en tydligare koppling mellan risktagande och kapitalkrav. Det nya systemet skulle enligt förslaget bestå av tre delar; realistisk värdering av bolagens åtaganden, förändrade placerings- och värderingsregler av tillgångar, samt beräkning av en riskbuffert utifrån antaganden om variation och korrelation i och mellan tillgångar och åtaganden.

Parallellt med denna svenska lösning arbetar man inom EU med ett gemensamt förslag på solvensregler som skulle omfatta samtliga bolag i EU, betecknat Solvens II. Några konkreta förslag finns ännu inte i det arbetet, men det förväntas att regelverket kommer att bygga på samma struktur som de nya Baselreglerna för kreditinstitut, där en tydlig koppling mellan risken

i tillgångarna och storleken på riskbufferten finns. Till skillnad från reglerna för bankerna, kommer dock också riskerna på skuldsidan att avspeglas i en riskbuffert. Det finns idag ingen tydlig tidtabell för när ett harmoniserat solvenssystem kan vara på plats. Sverige har därför att välja mellan att gå en egen väg eller vänta ganska många år på en europeisk lösning.

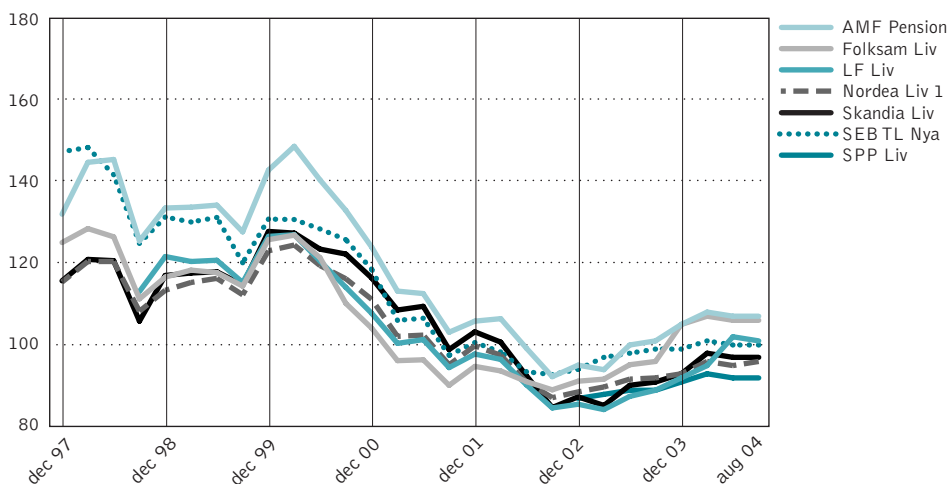
För att undvika att implementera ett helt nytt system i linje med placeringsutredningens förslag och sedan tvingas införa ytterligare ett då de nya EU-reglerna är på plats, har placeringsutredningen försökt utforma sin lösning så att den ska vara tillämpbar även inom den framtida europeiska strukturen. Att denna intention verkligen lyckas är dock osäkert, eftersom de nya EU-reglernas slutliga utformning ännu inte är fastställd. Ett tänkbart alternativ till utredningens förslag är att Finansinspektionen vidareutvecklar sin nuvarande riskanalys och sina rapporteringskrav för försäkringsbolagen i utredningens anda. Ett exempel skulle kunna vara att låta bolagen utföra mer avancerad mätning av riskerna i tillgångs- och skuldsidan, samt samvariationen mellan dessa, och rapportera detta till Finansinspektionen.

Flera bolag har även själva börjat undersöka möjligheterna till mer avancerad riskhantering med ett helhetsgrepp av riskerna på skuld- och tillgångssidan. Utmaningarna är dock stora, inte minst avseende aktie- och fastighetstillgångarna och deras eventuella samvariation med skuldsidan.

## Kollektiv konsolidering och rättvis fördelning

I samband med aktiekurs- och marknadsrättnedgången kom inte bara bolagens solvens att försvagas. Bolagens förmåga att leva upp till den preliminärt fördelade återbäringen försämrades också. Detta mäts genom den kollektiva konsolideringen. Det senaste året har dock i stort sett samtliga bolag som tidigare haft en svag konsolidering reviderat sin preliminära fördelning av återbäringsmedlen så att de åter är på en långsiktigt acceptabel nivå. SPP Liv, Nordea Liv I och Skandia Liv har dock fortfarande för låg konsolidering i förhållande till de nivåer som Finansinspektionen kräver. Vad avser SPP Liv och Nordea Liv I är detta något som kommer att hanteras i samband med deras eventuella ombildningar till vinstutdelande bolag. För Skandia Liv går

DIAGRAM 11. KOLLEKTIV KONSOLIDERING UTVALDA BOLAG



den 36-månadersfrist inom vilken konsolideringsnivåerna ska vara återställda ut 2005 (mer om denna frist nedan).

Allt eftersom vinsterna samlas i bolagen fördelas de preliminärt till försäkringstagarna, som regel genom en återbäringsränta. Bolagen eftersträvar att hålla dessa räntor någorlunda stabila, vilket medför att inte alltid hela vinsten eller förlusten förs till kundernas återbäringskonton. Därför kan värdet av de tillgångar som finns på återbäringskontona avvika från värdet av tillgångarna. Den kollektiva konsolideringen är 100 då bolagets garanterade och preliminärt fördelade återbärings motsvarar bolagets tillgångar. En kollektiv konsolidering lägre än 100 visar att bolagets tillgångar är lägre än fördelad återbärings och en kollektiv konsolidering högre än 100 visar att tillgångarna är högre än fördelad återbärings.

46

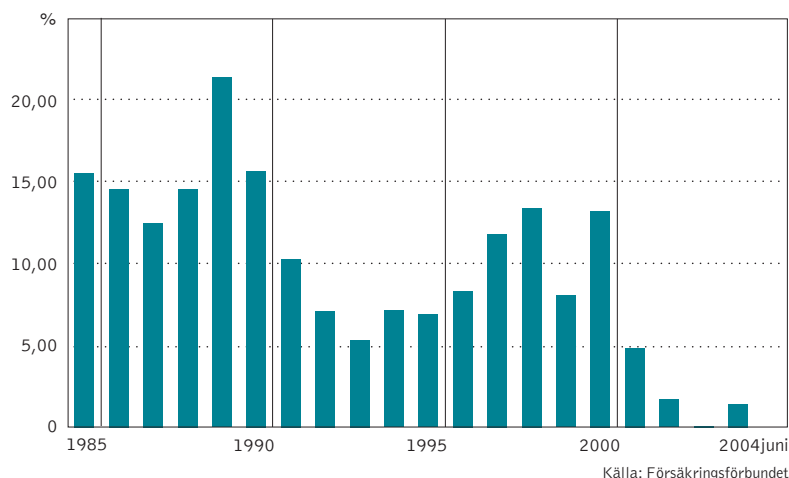
En för hög kollektiv konsolidering innebär att försäkringstagarna inte fullt ut fått del av bolagets vinster och att de kommer att tillfalla nyare generationer försäkringstagare. En för låg kollektiv konsolidering innebär att befintliga försäkringstagare har fått del av mer vinstmedel än vad företaget har genererat, ett underskott som måste bäras av nyare generationer försäkringstagare. Detta förhållande kan resultera i en orättvis fördelning av vinster och förluster mellan olika generationer försäkringstagare. Ju längre tid som konsolideringen avviker från 100, desto större är risken att orättvisor uppstår. Därför är det viktigt att en kollektiv fördelning som avviker från 100 på sikt återförs till balans. Det är också viktigt att bolagen tydligt kommunicerar att fördelningen av vinster och förluster endast är preliminär och ska ses som en skattning av framtida utbetalningar.

För att återställa konsolideringen kan bolagen välja att göra en momentan allokering eller reallokering, vilket innebär att värdet av den fördelade återbärings vid ett tillfälle skrivs upp, alternativt ner. Ett annat alternativ för att återställa konsolideringen är att kraftigt höja eller sänka återbäringsräntan vilket resulterar i att den fördelade återbärings mer långsamt anpassas till en hållbar nivå. De ekonomiska konsekvenserna för försäkringstagaren blir dock i stort sett desamma oavsett metod.

### *Åtgärder på konsolideringsområdet*

Det finns inget entydigt svar på hur problematiska dessa förmögenhetsöverföringar mellan olika försäkringstagargrupper är. Ett solidariskt skydd mot svängningar i tillgångsvärden är en av de grundläggande idéerna med de traditionella livförsäkringarna. Hur det skyddet ska vara utformat, i det här fallet avseende hur mycket av bolagets vinstmedel som kan föras mellan olika generationer försäkringstagare, är i grunden en avtalsfråga mellan bolagen och deras försäkringstagare. I samband med att kraftiga överskott uppstod i den kollektiva konsolideringen under slutet av 1990-talet framkom att såväl avtalstext som en tydlig policy hos bolagen saknades om hur överskott och underskott skulle fördelas mellan olika generationer försäkringstagare. Därför utfärdade Finansinspektionen ett allmänt råd om att bolagen skulle upprätta policydokument kring detta. När sedan överskotten övergick i kraftiga underskott, stod det dock klart att policydokumenten var otillräckliga för att hantera situationen. Det saknas även explicit lagreglering av allokering av vinstmedel och kollektiv konsolidering. För att säkerställa att försäkringstagarna behandlades på liknande och någorlunda rättvist sätt i de

DIAGRAM 12. GENOMSnittliga ÅTERBÄRINGSRÄNTOR FÖRE SKATT OCH AVGIFTER



olika bolagen, fann Finansinspektionen det därför åter nödvändigt att med allmänna råd och föreskrifter dra upp riktlinjer om hur underskott och överskott ska hanteras. Utgångspunkten för de allmänna råden och föreskrifterna var de upprättade policydokumenten, liksom försäkringsrörelselagens skälighetsprincip och kontributionsprincip. Skälighetsprincipen, som gäller för den största delen av nu gällande livförsäkringsavtal, ställer bland annat krav på en skälig fördelning av överskott mellan olika grupper av försäkringstagare. Kontributionsprincipen säger att ersättningen till försäkringstagaren ska utgå från dennes bidrag till överskottet om inte annat följer av bestämmelser i försäkringsavtalet eller bolagsordningen.

Huvuddragen i de utfärdade allmänna råden och föreskrifterna har varit att ett över- eller underskott i den kollektiva konsolideringen inte är acceptabelt annat än under begränsad tid, med tanke på rättvisan mellan olika grupper av försäkringstagare. Finansinspektionen gav således under 2003 bolag med svag konsolidering 36 månader på sig att från det att underskotten uppstod återföra konsolideringen till de målintervall som ska finnas angivna i policydokumenten.<sup>15</sup> I samband med Finansinspektionens krav på att återföra konsolideringsnivåerna, inledde bolagen med att sänka återbäringsräntorna till mycket låga nivåer. Då det blev allt mer uppenbart att detta inte skulle räcka för att återställa konsolideringen innan tidsfristen löpte ut, valde ett antal bolag att göra momentana reallokeringar. Några bolag har även valt att justera utbetalningarna till försäkringstagare som redan börjat få utbetalningar.

Finansinspektionen har även deklarerat att det inte är acceptabelt att olika spararkollektiv behandlas olika då det gäller att bidra till återställandet av konsolideringen. Detta förhållningssätt ska även innefatta pensioner och livräntor som är under utbetalning. Livförsäkringsbolagen har tidigare tillämpat en praxis, vanligen benämnd Allan-regeln, som innebär att bolaget inte reducerar tilläggsbeloppet för en försäkring under utbetalning, även om det verkliga värdet på försäkringen inte längre kan motivera beloppet. I försäkringsrörelselagen eller i avtalskonstruktionen mellan bolag och försäkringstagare finns dock inget som förhindrar en sådan reduktion. Att en sparare som är under utbetalning har ett garanterat penningflöde medan andra sparare inte har detsamma, kan således inte anses vara rättvist och i enlighet med den skälighetsprincip som ska gälla.

15. Om målintervallet börjar under 100, måste dock bolagen om ett underskott förelagat föra tillbaka konsolideringen till minst 100.

Det är i grunden rättvisekrav som nödvändiggör att den kollektiva konsolideringen återställs. De ekonomiska konsekvenserna av detta måste bäras av och påverka alla berörda försäkringstagare, således även de försäkringstagare vars försäkringar nu är under utbetalning. Det senare innebär att Allan-regeln är att betrakta som en positiv särbehandling av de som idag får utbetalningar från sina försäkringar på bekostnad av dem som ännu inte fått det, vilket gör den oförenlig med ett rättvist återtagande av återbäring. Det är viktigt att det i fortsättningen är bolagen själva som avgör hur de vill ta sig an problemen med fördelningen av under- och överskotten, och att bolagen kan välja olika strategier för att hantera detta. Det är dock ett oavvisligt krav på bolagen att de har en planering och att de tydligt talar om för sina kunder vilken policy de följer när det gäller återbäringspolitik och utjämning av överskott respektive underskott över tiden och mellan grupper.

## Förtroende och intressekonflikter

Avtalen mellan försäkringstagare och försäkringsbolag är till sin natur kontrakt som löper över långa tidsperioder. Under denna period garanterar bolagen ett visst försäkringsbelopp, och ska därutöver eftersträva en så hög avkastning som möjligt. Blir försäkringstagaren missnöjd med förvaltningen eller på annat sätt ångrar sitt beslut har han eller hon som regel begränsade möjligheter att ta ut eller flytta försäkringskapitalet beroende på såväl skatteregler som avtalens utformning. Den möjlighet till flytträtt som vissa bolag erbjuder är som regel utformade så att det, åtminstone vid underkonsolidering, inte är ett realistiskt alternativ.

Givet att inbetalda premier mer eller mindre är låsta för försäkringstagaren är alltså han eller hon i princip utlämnad till försäkringsbolagets agerande. Bolagen har givetvis ett intresse av att på ett bra sätt förvalta försäkringstagarens pengar, så att befintliga kunder väljer att fortsätta betala in premier och för att få nya kunder. Traditionella livförsäkringar är dock komplexa och för lekmannen icke-transparenta produkter och det är svårt för kunderna att utvärdera bolagets förvaltning av tillgångarna. En hög avkastning kan vara resultatet av ett högt risktagande som fallit väl ut. Årliga svängningar i avkastningen kan vara resultatet av tur eller otur, och den bästa förvaltaren framträder kanske först efter ett antal år. Även de kostnader som bolagen tar ut av försäkringstagarna är svårjämförliga mellan olika bolag.

Det behövs alltså något mer än bolagens önskan att behålla och skapa nya kunder för att skydda försäkringstagarna. Det finns därför ett offentligt regelverk som ska säkerställa att deras intressen tillvaratas, och det är Finansinspektionens uppgift att kontrollera att regelverket efterlevs. En central del i regelverket är att ägarna i de traditionella livbolagen drivna enligt ömsesidiga principer inte har rätt till vinstutdelning. Bolagens vinster ska i sin helhet tillfalla försäkringstagarna. Just detta att ägarna inte har rätt till del av de vinster som bolagen gör och inte heller har en påtaglig del av den slutliga ekonomiska risken i bolaget, medför att intressekonflikterna riskerar att bli särskilt problematiska i dessa bolag. Det är även för tillsynsmyndigheten svårt att påvisa att bolag bryter mot vinstutdelningsförbudet eller inte tillvaratar försäkringstagarnas intressen då bolagen gör transaktioner som uppges syfta till att gynna såväl ägarna som försäkringstagarna. Detta diskuteras i en särskild ruta.

För att välja att placera sina pengar i ett traditionellt livbolag krävs således stor tillit till att bolaget sätter försäkringstagarens intressen i första hand och fortsätter att göra så under den tid som försäkringskapitalet förvaltas av bolaget. Detta förutsätter också ett regelsystem och en tillsyn som försäkringstagaren känner sig trygg med och som kan hantera kontrakt med löptider på i vissa fall uppåt fyrtio år. Det är således inte bara bolagens trovärdighet som är av betydelse, även statsmakten måste inge förtroende att den förmår att övervaka och vid behov utöva sanktioner mot bolag som bryter mot de avtal som tecknats eller det regelverk som gäller.

### Intertransaktioner som förtäckt vinstutdelning?

Livförsäkringsaktiebolag drivna enligt ömsesidiga principer, som är den dominerande bolagsformen på den svenska livförsäkringsmarknaden, omfattas av ett vinstutdelningsförbud. Detta förbud hindrar ägarna av bolaget att ta del av de vinster som bolagen gör. Ägarna kan därför lockas att söka alternativa vägar att tillgodogöra sig en viss förmögenhetsöverföring från bolagen. Detta kan enklast ske då ägaren ingår i en koncern där andra företag i koncernen säljer tjänster som behövs i förmögenhetsförvaltningen. Risker är att ägarna i dessa fall genomför affärer och transaktioner som inte är optimala ur försäkringstagarens perspektiv, men som är lönsamma för andra företag i samma koncern. Exempel på en sådan situation är ifall förvaltaren genomför onödigt många transaktioner och styr en hög andel av dessa till koncernens aktiemäklare. Likaså kan det ligga nära till hands att utnyttja annan service från koncernföretag (värdepappersförvaring, redovisning, marknadsföring) utan att i detalj pröva om detta verkligen är bästa alternativet eller om priset för tjänsterna är rimligt ur uppdragsgivarens synvinkel. I vissa fall kan hela förmögenhetsförvaltningen läggas ut på ett annat koncernföretag, varigenom försäkringstagarens intresse riskerar att ytterligare hamna i skymundan. Koncernkonflikter av det slag som avses här är inget unikt för livbolagen. De uppträder i varierande form också vid annan förmögenhetsförvaltning. Man kan här som exempel ta aktiefonder men även aktiv individuell förmögenhetsförvaltning.

Intressekonflikter behöver inte heller alltid gälla sådana direkt synliga frågor som köp av tjänster. Inom en större finanskoncern kan det vara värdefullt att ha en "vänligt sinnad" förmögenhetsförvaltning vars stora placeringar i vissa lägen kan vara av strategisk betydelse för koncernens intressen. Det rör sig då inte främst om att uppdragsgivaren får betala ett felaktigt pris för sin placering, utan om att portföljen fått en annan sammansättning än den skulle ha haft om inte förvaltaren styrts av andra intressen och att uppdragsgivaren inte får del av de strategiska vinster som koncernen kan ha gjort. I efterhand är det ofta svårt att avgöra i vilken utsträckning sådana beslut genomförts i syfte att gynna försäkringstagarna eller skett i syfte att lyfta ut vinster ur bolaget på ett otillbörligt sätt.

### *Åtgärder för att minska problemet med intressekonflikter*

Finansinspektionen publicerade i mars 2004 en granskning av internaffärer mellan livbolag och närstående bolag i nio livbolag. Resultatet som publicerades i den rapporten var i sammanfattning:

- Livbolagens interna kontroll är i många fall otillfredsställande.
- Livbolagen har inte tillräckligt strukturerade rutiner för att dokumentera information i samband med förhandlingar med moderbolaget eller närstående företag.

- Dokumentationen av marknadsmässigheten brister både vad gäller pris och övriga avtalsvillkor.
- Arvodet för kapitalförvaltningstjänster varierar kraftigt mellan olika bolag.
- Beställarkompetensen liksom uppföljning och utvärdering utgör ett särskilt riskområde inom de livbolag där den operativa ledningen de facto inte är anställd enbart i livbolaget utan också i moderbolaget eller närstående bolag.

Rapporten stödjer således den bild som finns att intressekonflikter inte lyfts fram och hanteras på ett tillfredsställande sätt i livbolagen. Detta betyder inte i sig att till exempel förtäckt vinstutdelning förekommer, men risken för att det kan ske är högre då kontrollen och genomlysningen är dålig. För att komma till rätta med de brister som konstaterades i genomgången, har Finansinspektionen genomfört en diskussion med branschen för att etablera en god standard för hantering av internaffärer. Utifrån rapporten och diskussionen med branschen har Finansinspektionen utvecklat en metodik för att granska att bolagen har väldokumenterade och kvalitetssäkrade processer för hantering av koncerninterna affärer. Genom att utöva tillsyn över de interna processerna och dokumentationen, minskar osäkerheten kring ingångna avtals skälighet.

Livförsäkringsaktiebolag drivna enligt ömsesidiga principer är en företagsform som skapar särskilda problem för att hantera intressekonflikter. Försäkringstagarna, som svarar för i stort sett hela riskkapitalet, saknar ägarkontroll över bolaget och har liten insyn i hur verksamheten bedrivs. Aktieägarna har kontroll över bolagets styrning men bidrar endast med en marginell andel av riskkapitalet. Beslutsrätten och den låga möjligheten till kontroll från försäkringstagarnas sida kan skapa incitament för tvivelaktiga affärer i syfte att kringgå vinstutdelningsförbudet. Regeringen tillsatte därför i början av 2004 en utredning av associationsformerna för försäkringsverksamhet. Utredningen ska i första hand granska de för- och nackdelar som finns med olika associationsformer och i det sammanhanget särskilt analysera förutsättningarna för en effektiv ägarstyrning. I det arbetet ska frågan om fördelning av överskott mellan olika grupper som bidrar med riskkapital i de olika associationsformerna analyseras och förslag lämnas om hur försäkringstagarna kan få ett ökat inflytande över styrningen i företag där de bidrar med riskkapital. Förslagen som utredningen ska lägga ska innebära en tydlig gränsdragning mellan försäkringstagarnas och aktieägarnas intressen och ska leda till effektiv ägarstyrning som minskar risken för intressekonflikter. Utredningen beräknas vara färdig den 31 augusti 2005.

I avvaktan på regeringsutredningens förslag har mer kortfristiga åtgärder vidtagits för att minska de negativa verkningarna av intressekonflikterna och för att höja trovärdigheten för bolagen och tillsynen. Detta har skett såväl genom allmänna råd och riktlinjer som genom ny lagstiftning. Genom allmänna råd och riktlinjer har Finansinspektionen bland annat verkat för en mer öppen redovisning av ledande befattningshavares löner och förmåner, krävt att bolagen inrättar en regelansvarig funktion, vad som på engelska betecknas *compliance*. Finansinspektionen har även förordnat en extra revisor för livbolaget i koncerner med livbolag, samt föreslagit att den internationella



redovisningsstandarden IAS 24 Upplysningar om närstående ska omfatta samtliga livförsäkringsbolag, vilket innebär att bolagen måste uppgge affärer med närstående bolag. Därutöver innehåller förslaget krav på specificerade upplysningar om befintliga avtal med närstående och andra företag i en koncernliknande struktur, bland annat om värde, prissättning och om hur riktlinjerna för inträdandet i sådana avtal är utformade. Förslaget är sänt på remiss till försäkringsbranschen.

De lagändringar som trädde i kraft den första juli i år innebär i huvudsak följande:

51

- Majoriteten av styrelseledamöterna i ömsesidiga försäkringsbolag och i försäkringsaktiebolag som inte får dela ut vinst ska vara oberoende från bolag inom samma företagsgrupp.
- Kravet på en särskild försäkringstagarrepresentant i styrelsen begränsas till försäkringsaktiebolag som inte får dela ut vinst, och denna ska utses direkt av försäkringstagarna.
- Bestämmelserna om jäv skärps. En styrelseledamot eller VD i ett försäkringsaktiebolag som inte får dela ut vinst, som har uppdrag även i moderbolaget, får inte handlägga en fråga om avtal mellan bolagen.
- Utvidgat minoritetsskydd. Styrelsen och bolagsstämman i ett försäkringsbolag får en rättslig skyldighet att tillse att det inte fattas beslut som är ägnade att ge otillbörliga fördelar åt aktieägare, delägare eller garantier eller andra, till nackdel för försäkringstagare eller andra ersättningsberättigade.
- Försäkringsbolag som driver direkt försäkringsrörelse ska upprätta riktlinjer för hantering av intressekonflikter mellan bolagets intressenter. Riktlinjerna skall fastställas av styrelsen.
- Försäkringsbolag som driver direkt försäkringsrörelse ska upprätta riktlinjer innehållande principerna för placering av samtliga tillgångar, men med särskild redovisning av tillgångar som används för skuldtäckning. Riktlinjerna ska fastställas av styrelsen och livförsäkringstagare och de som erbjuds att teckna en livförsäkring ska informeras om innehållet i riktlinjerna, om det inte med hänsyn till försäkringens särskilda beskaffenhet eller av annat särskilt skäl saknas anledning till sådan information.
- Finansinspektionen får nya sanktionsmöjligheter. Den nuvarande sanktionsformen erinran ersätts av beslut om anmärkning. Som alternativ till förverkande av koncession får inspektionen möjlighet att meddela varning. Varning eller anmärkning kan vidare förenas med en straffavgift på upp till femtio miljoner kronor. Inspektionen får också möjlighet att påföra ett försäkringsbolag en förseningsavgift på högst 100 000 kronor för underlåtenhet att i tid lämna uppgifter.

För att undersöka möjligheten för kunderna att jämföra olika livförsäkringsbolag har Finansinspektionen i samråd med Försäkringsförbundet under hösten 2004 inlett en undersökning om livbolagens avgiftsuttag. Syftet är dels att kontrollera om avgifterna överensstämmer med de verkliga driftskostnader som bolagen har, dels att kartlägga hur avgiftsuttagen ser ut. Bakgrunden är att det i dagsläget saknas en branschpraxis på området och

det förekommer obekräftade påståenden att avgiftsuttagen ofta inte speglar de verkliga driftskostnaderna. Skulle det vara fallet innebär det att kunderna i ömsesidigt verkande bolag får betala för underskott i avgiftsuttaget genom lägre återbäringsränta. Det försvårar för försäkringskonsumenten att jämföra olika bolags effektivitet och kan föranleda konsumenten att tro att bolaget bedriver verksamheten mer billigt och effektivt än vad som i verkligheten är fallet. Finansinspektionen har för avsikt att före nyår publicera en del av de resultat och andra uppgifter som framkommit. För att vidare belysa kostnadsstrukturen i livbolagen har även en utredning om provisionsstrukturen vid förmedling av livförsäkringsprodukter påbörjats.

Bolagen har endast i begränsad omfattning själva tagit initiativ för att komma till rätta med problemet med intressekonflikter. Bolagen följer dock Finansinspektionens allmänna råd och riktlinjer och har som ett led där i tillsatt interna utredningar för att granska intressekonflikterna, utsett fler oberoende styrelsemedlemmar och tagit fram tydligare riktlinjer kring hur situationer ska hanteras då intressekonflikter kan tänkas föreligga. Ett bolag har valt att ombilda sig från icke-vinstutdelande till vinstutdelande bolag och ytterligare ett har aviserat sådana planer. Huvudsakligen är detta troligen motiverat av ägarnas intressen. Vinstutdelningskonstruktionen presenteras dock även som modell för att minska de negativa verkningarna av intressekonflikterna. I vinstutdelande bolag är ägarnas och kundernas intressen mindre olikartade. Ägarna har rätt till en större del av eventuell överavkastning och svarar dessutom för en större del av riskkapitalet än i traditionella försäkringsaktiebolag som inte får dela ut vinst. Eftersom det även i vinstutdelande bolag bara är en mindre del av överskottet som får delas ut, finns fortfarande incitament att genomföra olika former av förtäckt vinstutdelning. Skillnaden mellan icke-vinstutdelande och vinstutdelande bolag vad gäller incitamenten att hantera intressekonflikter ska därför inte överdrivas.

Det är givetvis en positiv utveckling att bolagen själva inlett ett arbete med att öka trovärdigheten för de egna bolagen. Om bolagen ser det som en konkurrensfördel att ha trovärdiga system för hantering av intressekonflikter, är sannolikheten högre att bra former för att minska dessa utvecklas än om myndigheterna tvingas att ensamma lösa frågan genom reglering.

# Skadeförsäkringsbolagen

## SLUTSATSER

53

- Skadeförsäkringsbolagen har klarat de senaste årens ökade skadekostnader och negativa utveckling på aktiemarknaden väl, vilket indikerar att stabilitetsriskerna i sektorn överlag är små.
- Problemen har hanterats främst genom premieökningar, vilket inneburit att konsumenterna fått betala ett väsentligt högre pris för skadeförsäkringar än tidigare.

För skadeförsäkringsbolagen har läget hastigt förbättrats efter några svåra år omkring år 2000. Liksom livbolagen drabbades de – om än i mindre omfattning – av aktiemarknadens negativa utveckling, samtidigt som skadekostnaderna i tunga segment som sjukförsäkring och trafik och motor sköt i höjden.

Att svårigheterna på aktiemarknaden slog mindre mot skadebolagen beror på att dessa, med sina kortare placeringshorisonter, har lägre andel av sina placeringstillgångar i aktier än vad livbolagen har. Andelen har, både genom värdeminskning och omplaceringar, minskat från cirka 40 procent vid utgången av 1999 till cirka 25 procent vid utgången av mars 2004. De totala placeringstillgångarna minskade med mindre än 10 procent från december 2000 till december 2002 för att sedan åter stiga.

Skadekostnaderna steg av flera skäl. Den ökande sjukfrånvaron har slagit inte bara mot allmän försäkring utan även mot verksamhetsgrenen sjuk- och olycksfallsförsäkring. I trafikförsäkring, där huvuddelen av skadekostnaderna är ersättning för personskador, har antal skadade personer ökat kraftigt – med 22 procent från 2000 till 2003, utöver ökningen av antalet försäkrade fordon. Stigande kostnader på bilverkstäderna har belastat både trafik- och motorfordonsförsäkring. Förutom att kostnaderna för skador som inträffat respektive år stigit har de avsättningar som gjorts för tidigare års ännu inte färdigbehandlade skador visat sig otillräckliga och bolagen har även gjort så kallade avvecklingsförluster när dessa avsättningar fått förstärkas.

Genom att avtalen i de allra flesta fall endast sträcker sig över 12 månader kan bolagen dock ganska snabbt kompensera sig för kostnadsökningar genom att höja premierna eller försämra villkoren för försäkringstagarna, vilket också skett. Detta gäller dock främst lättare skador, svårare skador i så kallad långsvansad affär<sup>16</sup> medför utbetalningar under längre tid varför felbedömningar av skadekostnaderna kanske upptäcks först efter flera år. Under den tiden kan bolagen då ha haft en affär som i efterhand visar sig olönsam, och därmed ha dragit på sig betydande förluster. I trafikförsäkring var intjänad premie år 2003 cirka 9,1 miljarder kronor och avsättningen för oregrerade skador vid årets slut cirka 30 miljarder kronor (varav 12 för skador som

16. Med långsvansad avses skador vars ersättning utbetalas under en längre period, främst sjuk- och olycksfall, trafik samt företag och fastighet.

inträffat före år 2000). En felbedömning av avsättningen, dvs. av återstående kostnader för redan inträffade skador, med 10 procent skulle alltså motsvara cirka 30 procent av årets premieintäkt.

Inbetald premie i direkt svensk skadeförsäkring (före avgiven återförsäkring) som 1999 låg på knappt 40 miljarder kronor hade till 2003 stigit till cirka 60 miljarder och ökningen har fortsatt under 2004, om än i långsammare takt. Den i resultatberäkningen ingående premieintäkten – den inbetalda premien periodicerad över försäkringarnas giltighetstid – väntas under 2004 stiga från cirka 54 till drygt 60 miljarder före avgiven återförsäkring.

54

Av den inbetalda premien på cirka 60 miljarder ligger 60 procent på långsvansade affärer. Inom dessa grenar finns dock både snabba och långsamma skador, exempelvis egendoms- respektive personsador i trafikförsäkring. Skadekostnaden i direkt försäkring i Sverige, före avgiven återförsäkring, fördelar sig grovt med 30–40 procent till skador vars ersättning utbetalas under en längre period (sjuk, trafik, ansvar), cirka 50 procent till mycket snabbt reglerade skador (motorfordon, husdjur) och med 10–15 procent till mellangruppen övriga.

Skadebilden 2004 jämfört med 2003 är blandad. Antalet sjukskador torde minska, inte minst som flera bolag skärpt sina villkor. Storskadefallet i företagsförsäkring har varit gynnsamt första halvåret, frekvenserna för de flesta av de viktigare skadetyperna i civilförsäkring (bland annat hem och villa) är stabila. Ett orostecken är dock de under senare år återkommande översvämningsskadorna, senast i Småland juli 2004, som kan vara ett tecken på ett ändrat skademönster. Även om de inte direkt drabbar bolagen fullt ut utan delvis faller på återförsäkrarna, kommer de på sikt att medföra höjda kostnader för återförsäkring, vilket i slutändan medför ökade kostnader för försäkringstagarna.

Den ökning av trafikskadade som skett under de senaste åren, kan ha brutits. Däremot fortsätter uppgången av skador orsakade av okända och oförsäkrade fordon (som betalas av de hederliga försäkringstagarna via Trafikförsäkringsföreningen). Antal trafik- och vagnskador låg högt första kvartalet 2004, troligen väderbetingat och inte en trendmässig ökning. Slutligen lever bolagen under risken att lagändringar kullkastar tidigare kalkyler, t.ex. om trafikförsäkringen skulle få stå för sjukvårdskostnader, vilket även kan påverka redan inträffade skador i tidigare försäkringsperioder som bolagen redan tagit betalt för enligt antaganden som visar sig inte längre gälla.

Skadebolagen har således klarat svåra omvärldsförutsättningar väl. Det har visat sig möjligt att höja premierna väsentligt, även om bolagen tvekade och det dröjde innan någon tog första steget. Bolagen har därmed klarat både kapitalförluster och ökade skadekostnader. Det indikerar att stabilitetsriskerna i skadebolagen för närvarande är begränsade.

De stora premiehöjningarna betyder att konsumenter behöver betala väsentligt mer än tidigare för sina skadeförsäkringar. De stora prishöjningarna skulle ha kunnat leda till ett inträde av nya aktörer. Sådana inträden har dock inte ägt rum i någon mer betydande omfattning. Detta skulle kunna bero på att de ökade premierna i huvudsak hänger ihop med de ökade skadekostna-

derna. Nya aktörer skulle då egentligen inte ha bättre förutsättningar än de gamla att erbjuda lägre premier. Skadeförsäkring bygger ju på att kostnaderna för skador sprids ut på ett stort kollektiv av försäkringstagare – ökar riskerna eller kostnaderna för skador är det också rimligt att det blir en större kostnad (premie) för alla individer i kollektivet.

Utöver ökade skadekostnader i Sverige finns också vissa tendenser globalt som medför höjda premier, exempelvis högre frekvens av orkaner och ökad upplevd risk för terrordåd. Även om Sverige är relativt sett förskonat från dessa risker medför detta effekter för de svenska bolagen i form av högre kostnader för återförsäkring.

# Regelverksförändringar påverkar stabiliteten

## SLUTSATSER

57

- De nya kapitaltäckningsreglerna (Basel II) kan medföra förändringar för bankmarknadens funktionssätt, bland annat genom förändrad prissättning på krediter och ett generellt lägre kapitalbehov i sektorn.
- Redovisning enligt IAS/IFRS från 2005 medför utmaningar för de finansiella företagen och för Finansinspektionen, inte minst för att den slutliga utformningen ännu inte beslutats. Det gör att kapitaltäcknings- och solvensregler inte kunnat anpassas till de nya redovisningsreglerna.
- Det finns risker med att genomföra dessa två regelverksförändringar så nära varandra i tiden, eftersom de båda innebär genomgripande förändringar för banksektorn och att det i skärningen mellan dessa regelverk kan uppstå risker som är svåröverblickbara. Det krävs därför stor uppmärksamhet från Finansinspektionen på implementeringen av dessa regelverk och på hur företagen anpassar sig till dem.

Utvecklingen av regelverken som styr de finansiella företagen är snabb. Alltmer av regelverken utformas genom internationellt samarbete. Framför allt rör det sig om EU-gemensamt arbete, drivet av ambitionerna att skapa en inre marknad för finansiella tjänster. För att skapa gemensamma konkurrensförutsättningar är det nödvändigt att det regelverk som de finansiella företagen är omgärdade av inte skiljer sig åt alltför mycket mellan olika länder. Olikheter i regelverken kan likaså skapa inträdesbarriärer för gränsöverskridande verksamhet. I detta avsnitt diskuteras i korthet hur denna process fortskridit den senaste tiden, med avseende på utveckling av betydelse för stabiliteten i den finansiella sektorn.

Utöver den mer generella utvecklingen finns två aktuella, mer genomgripande regelverksförändringar som diskuteras i särskilda avsnitt i det följande. Det ena är de nya kapitaltäckningsreglerna som träder i kraft från 2007 (Basel II). Eftersom framtagandet av dessa regler har pågått länge och förberedelsearbetet inletts, har dessa regler kommenterats tidigare av Finansinspektionen i olika sammanhang. Det har dock endast i mindre utsträckning diskuterats vilka effekter de nya reglerna kan få på bankernas strategiska förutsättningar och hur kreditmarknaden i stort påverkas. I avsnittet nedan fokuseras på dessa effekter. Den andra stora regelverksförändringen är införandet av nya redovisningsregler genom att IFRS (International Financial Reporting Standards) ska tillämpas generellt av alla börsnoterade företag från och med nästa år.

I Sverige har också en ny banklagstiftning införts från halvårsskiftet 2004. Denna innebär bland annat att bankerna kan inneha mer fastigheter och aktier än tidigare, något som om det används ökar risknivån i bankerna.

## Utvecklingen inom EU generellt

Under 2004 har den s.k. Lamfalussyprocessen för utveckling av de europeiska regelverken för den finansiella sektorn utvidgats till att omfatta bank- respektive försäkringsområdena. Sedan tidigare arbetar man inom värdepappersområdet enligt denna process. Processen är både snabbare och mer flexibel än normalt inom EU. Den bygger på ett samarbete mellan olika institutioner och kommittéer inom EU och aktörerna på marknaden, där både bransch- och konsumentintressen är företrädade. Införandet av processen innebär att två nya kommittéer för tillsynssamarbete har bildats, Committee of European Banking Supervisors (CEBS) respektive Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS).

På CEBS agenda står framför allt det europeiska införandet av de nya kapitaltäckningsreglerna, som bygger på Basel II förslaget. På CEIOPS agenda står bland annat att utveckla nya solvensregler för försäkringsbolagen.

En viktig utveckling vid sidan av dessa kommittéers arbete är arbetet med att ta fram ett ramverk för hur system för värdepappersavveckling<sup>17</sup> ska övervakas inom EU. Ramverket är under utarbetande av CESR tillsammans med Europeiska centralbanken, men ännu inte definitivt fastslaget. Det består av ett antal standarder som system för värdepappersavveckling ska utvärderas mot, oavsett i vilken legal form företagen som tillhandahåller systemen verkar. I Sverige tillhandahålls värdepappersavveckling av VPC, som har legal status som clearingorganisation, medan denna form i vissa länder inte finns, och företagen då ofta är banker. Eftersom tillsynen av banker bedrivs utifrån andra utgångspunkter har det inte varit utan svårigheter att komma fram till en samsyn kring hur standarderna i dessa fall ska förhålla sig till banktillsynen.

17. Med värdepappersavveckling avses hur äganderätten till värdepapper och betalningar överförs mellan parterna i värdepappersaffärer.

System för värdepappersavveckling utgör en central infrastruktur för det finansiella systemets funktionssätt. Värdepappershandeln omsätter stora volymer och brister i avvecklingen kan leda till att öka risken för spridningseffekter av finansiella problem mellan aktörer på värdepappersmarknaden. För att en integrerad värdepappersmarknad inom EU inte ska ge upphov till spridningsrisker är det viktigt dels att alla system som verkar inom EU uppfyller de minimikrav som dessa standarder utgör, dels att systemen klarar att hantera transaktioner över gränserna. Standarderna och den övervakning som följer av deras införande ska tillförsäkra att detta kan uppnås.

## Basel II och effekter på bankmarknaden

De nya kapitaltäckningsreglerna som enligt plan ska träda i kraft från och med den 31 december 2006 (Basel II) innebär en stor förändring för banksektorn. De direkta effekterna är att ett mer komplett regelverk införs för hur bankerna ska mäta sina risker och anpassa sin kapitalstyrka till dessa, att det ges ett ramverk för hur tillsyn ska bedrivas som är gemensamt för tillsynsmyndigheter i olika länder, samt att det ställs högre krav på hur bankerna ska redovisa sina risker. Effekterna på bankernas riskhantering och på tillsynen har belysts och diskuterats ingående under de senaste åren. De nya kapitalkraven avspeglar risken i olika typer av krediter bättre, vilket bör ge bättre förutsättningar för att kapitalet allokeras mer samhällsekonomiskt

effektivt på kreditmarknaden. Dessutom införs ett kapitalkrav för operativ risk, förutom kapitalkravet för kreditrisk och marknadsrisk som finns idag. Basel II kan emellertid också påverka bankernas strategiska förutsättningar och kreditmarknadens funktionssätt. Sådana effekter är naturligen svårare att identifiera och med säkerhet förutse. Här ska ändå pekas på några möjliga konsekvenser av Basel II.

Basel II kan påverka prissättningen av krediter, genom att kraven förändras på hur mycket kapitalbas bankerna behöver hålla för kreditrisken i olika typer av krediter. De nuvarande reglerna är grova och innebär något förenklat att man inte behöver hålla kapital alls för lån till stater och kommuner, att man behöver hålla 1,6 procent i kapitalbas för lån till banker, 4 procent för bostadskrediter samt 8 procent till företag och övriga krediter. De nya reglerna blir mer riskkänsliga och innebär att det blir en mer finfördelad skala för hur mycket kapital som behöver hållas. Kapitalkravet för kreditrisk beror dels på ifall bankerna använder schablonmetoden eller ifall de får tillåtelse att använda en internratingbaserad metod, dels på hur riskfylld en kredit är. Kapitalkravet påverkar prissättningen genom att finansiering med kapital som får ingå i kapitalbasen är dyrare än annan finansiering, och ett högre kapitalkrav ökar därmed finansieringskostnaden för ett lån. En högre finansieringskostnad betyder att en högre ränta behöver tas ut av kunden, vid ett givet marknadsränteläge.

Generellt innebär det nya regelverket att krediter med låg risk får lägre kapitalkrav och krediter med hög risk ett högre kapitalkrav.<sup>18</sup> De typer av krediter där den tydligaste effekten finns är bland annat bostadskrediter till hushåll samt lån till stora, kreditvärdiga företag, som i genomsnitt får ett lägre kapitalkrav i båda metoderna. Högre kapitalkrav drabbar främst företag, banker och stater som har lägre kreditvärdighet, och vissa mer riskfyllda finansieringsprodukter, exempelvis de mest riskfyllda segmenten vid värdepapperiseringstransaktioner. Konsekvensen bör bli att bankerna kräver lägre räntemarginaler för de först nämnda kredittyperna och högre för de senare. Effekten blir dock sannolikt mindre än vad ett rent mekaniskt räknande med olika kapitalkrav skulle indikera, eftersom bankerna idag inte prissätter direkt utifrån nuvarande kapitaltäckningsregler. Den interna kapitalallokeringen respektive konkurrensförutsättningar påverkar också prissättningen. Samtidigt leder Basel II sannolikt till att det blir ett väsentligt större fokus på hur kapitalallokeringen påverkar priset, vilket bör innebära att det totalt sett blir en bättre prissättning av risk än i dagens läge.

I viss utsträckning har värdepapperisering och andra strukturerade finansieringsprodukter utvecklats för att undvika kapitaltäckning. De nya reglerna tar bättre hänsyn till att rena kringgåenden av kapitaltäckningsreglerna inte bör vara möjligt. Samtidigt har ambitionen varit att reglerna inte bör göra värdepapperisering och andra metoder för riskavtäckning omöjliga, när denna typ av transaktioner faktiskt medför att risk överförs på ett rimligt sätt från en bank. Eftersom marknaden för strukturerade finansieringsprodukter i så stor utsträckning påverkats av regelverk, är det inte osannolikt att marknaden för dessa produkter ändå förändras genom de nya reglerna.

Ambitionen för Baselkommittén vid framtagandet av de nya reglerna har varit att nivån på kapitalet i banksystemet som helhet inte ska förändras. Exempelvis blir kapitalkravet för kreditrisker något lägre i genomsnitt, men

18. Riskbegreppet i detta sammanhang avser risken för oförväntade förluster, inte nivån på förväntade förluster. Exempelvis kan vissa krediter vara sådana att man förväntar sig relativt stora förluster, men att dessa är stabila över tiden, och det därför tas ut en stor räntemarginal för att täcka förlusterna löpande. Exempel på sådana krediter är kreditkortsfordringar. För det mesta är det dock ungefär samma typ av krediter som har höga förväntade respektive oförväntade förluster.



det införs också ett kapitalkrav för operativa risker. Vidare sker en differentiering inom kreditriskerna så till vida att mer kapital krävs för högriskkrediter och mindre för lågriskkrediter, som beskrivits ovan. För ett flertal av de svenska banker som har för avsikt att använda sig av den internratingbaserade metoden för kreditrisk, torde kapitalkravet sänkas. Det beror dels på att användningen av interna avancerade riskmätningmetoder premieras med lägre kapitalkrav, vilket är motiverat av att bankernas riskmätning därmed förbättras, men också på att svenska banker i ett internationellt perspektiv har en stor andel av den typ av krediter som får lägre kapitalkrav, exempelvis bostadskrediter och andra krediter till privatpersoner.

För värdepappersbolagen, vilka också omfattas av kapitaltäckningsreglerna, kommer de nya reglerna generellt sett medföra högre kapitaltäckning. Det beror på att de har en relativt sett liten balansräkning, jämfört med bankerna. I och med att kapitalkrav för operativa risker införs, som inte är kopplade till tillgångssammansättningen, får de därigenom ett högre kapitalkrav.

Bankernas kapitalisering beror dock långt ifrån enbart på de kapitalkrav myndigheterna ställer. Bankens finansiärer kräver en större kapitalisering än myndighetskravet. Marknadskravet styrs framför allt av hur ratinginstituten ser på bankens kreditvärdighet. En alltför låg kapitalisering medför normalt sett att ratinginstitutens kreditbetyg blir lägre även om kreditbetyget också påverkas av många andra faktorer än kapitaliseringen.

En regelverksförändring borde i teorin inte påverka hur marknaden bedömer en banks kapitalbehov. Risken i banken har ju i princip inte förändrats. Ratinginstituten har också uttalat att de inte med automatik kommer att förändra sin syn på hur stort eget kapital en bank bör ha. Ett sänkt myndighetskrav kommer att kompenseras genom att man kräver att en högre buffert över myndighetskravet hålls. Det är dock inte osannolikt att den förbättrade riskhantering och den ökade transparensen kring en banks risker som kan följa av implementeringen av de mer avancerade metoderna i Basel II kan motivera en lägre kapitalisering eller en bättre rating. Det är dock en fråga som behöver bedömas för sig.

Utöver det kvantitativa kapitalkrav som här diskuterats möjliggör Basel II att tillsynsmyndigheten kan sätta ett högre kapitalkrav på en viss bank, inom ramen för den kvalitativa tillsyn som bedrivs. Detta kommer också att påverka hur kapitaliseringen slutgiltigt ser ut.

Samtidigt som det är rimligt att ratinginstituten gör bedömningen att kapitalet inte bör sänkas i övergångsskedet, bör det lägre kapitalkravet på längre sikt trots allt kunna medföra att kapitaliseringen kan sänkas även enligt marknadens bedömning. Myndighetskravet fungerar såväl idag som med de nya reglerna som ett gränsvärde som ingen bank vill falla under. Det krävs därför att man håller en buffert över myndighetskravet, för att inte riskera hamna under detta på grund av mer tillfälliga eller kortvariga förluster. När myndighetskravet sänks ökar således bufferten, vid en given kapitaliseringsnivå. Under förutsättning att volatiliteten i intjäningen, och den risk att hamna under kapitalkravet som aktieägarna är beredda att ta, inte ändras, borde bufferten kunna minskas. Även om ratinginstituten inte accepterar en sänkning av kapitalet vid övergången, bör det lägre myndighetskravet således på sikt leda till ett lägre behov av kapitalbas för bankerna.

Hittills har de effekter som diskuterats varit generella. Även bankernas relativa konkurrenskraft kan komma att påverkas. Eftersom användningen av internratingbaserade metoder i genomsnitt ger ett något lägre kapitalkrav kan banker som använder dessa komma att gynnas relativt de som använder den enklare metoden. Samtidigt medför övergången till dessa metoder stora investeringar. En annan effekt är den som framhållits ovan, att kapitalkravet sänks mer för de banker som har en stor andel av sina tillgångar i de typer av krediter som kapitalmässigt gynnas. Även om svenska banker i genomsnitt sannolikt får lägre kapitalkrav på grund av detta är effekten olika stor, beroende på hur portföljsammansättningen ser ut.

Ytterligare en effekt som skiljer bankerna åt kan vara förlusthistoriken. Den internratingbaserade metoden bygger på beräkningar utifrån den egna förlusthistoriken. Banker med lägre förluster kan därför komma att få lägre genomsnittliga förlustsannolikheter, och därmed lägre kapitalkrav. I vilken utsträckning denna effekt uppstår beror dock på hur stor vikt som läggs vid egna förlustdata respektive andra parametrar när metoderna byggs upp.

Ett problem med Basel II som diskuterats en hel del är att risken i krediterna förändras med konjunkturen och att kapitalkravet därmed kan komma att variera cykliskt. Kapitalkravet ökar i lågkonjunkturer, då även bankens intjäningsrisker att vara sämre, vilket medför ökad risk för att kapitalkravet då kommer att underskidas. Det högre kapitalkravet kan också verka återhållande på bankernas kreditgivning i en lågkonjunktur, med följden att banksystemet kan komma att förstärka lågkonjunkturen. Detta problem med procyklikalitet, har framför allt framhållits som en ökad risk från myndigheternas perspektiv, men den kan naturligtvis också påverka bankernas strategiska förutsättningar. Det kan ställa högre krav på att betydande kapitalbuffertar byggs upp i goda tider, något som inte alltid är så enkelt på en aktiemarknad som fokuserar på avkastning på eget kapital och aktieägarvärde.

De effekter som här diskuteras förändrar i vissa avseenden marknadens förutsättningar. Både när det gäller låntagare och banker kan det finnas relativa vinnare och förlorare. Det bör dock betonas att dessa effekter är i linje med regelverkens syften. Mindre riskfyllda krediter och bättre riskhantering bör medföra lägre kapitalkrav. Dessa effekter är således inte oönskade eller orättvisa.

## Redovisning enligt IAS/IFRS i den finansiella sektorn

Från 2005 ska enligt EU-regler alla börsnoterade företag, såväl finansiella som icke-finansiella, använda internationella redovisningsregler i koncernredovisningen. De internationella reglerna, som går under benämningen International Financial Reporting Standards (IFRS) har utvecklats av International Accounting Standards Board (IASB).<sup>19</sup> Börsnoterade finansiella företag i Sverige är storbankerna, Kaupthing, Carnegie, Nordnet, OM HEX, Skandia, SalusAnsvar, Avanza, HQ samt HQ Fonder. Även If och Trygg-Hansa, som del av utländska noterade koncerner påverkas.

Redovisningen är viktig för tillsynen eftersom den i grunden visar hur företagens verksamhet utvecklas och hur de kan bedömas av externa intressen-

19. Begreppet IFRS används parallellt med IAS (International Accounting Standards). Skälet är att IASB's föregångare, IASC (International Accounting Standards Committee), omstrukturerades 2001 och då ändrade namn från IASC till IASB. I samband med detta började man kalla reglerna för IFRS istället för IAS. En IAS-regel är således beslutat av IASC, medan IFRS-regler beslutats av IASB. Skillnaden har ingen väsentlig praktisk betydelse, varför Finansinspektionen brukar använda IAS/IFRS som generellt begrepp.

ter, såväl tillsynsmyndigheter som aktieägare och långivare. Redovisningen ligger normalt sett till grund för den inrapportering som görs till tillsynsmyndigheten, och för de kvantitativa regler som sätts upp för företagen, som exempelvis kapitaltäcknings- och solvensregler.

### **Generella aspekter**

IAS/IFRS innebär en redovisning som är mer individuellt anpassad till skillnad från dagens redovisningsregler, där i princip enbart förvaltningsberättelsen är individuell. Uppställningen av balans- och resultaträkningen följer idag en färdig mall, men IAS/IFRS saknar sådana bestämda uppställningsformat. Eftersom IAS/IFRS är internationella regler och saknar koppling till någon särskild ekonomisk eller rättslig miljö, har de i allmänhet utformats utan någon hänsyn till nationell reglering avseende borgenärsskydd, vinstutdelning och beskattning. Svensk nuvarande redovisningslagstiftning beaktar däremot sådana aspekter.

En övergång till IAS/IFRS innebär att tillgångar och skulder värderas till verkligt värde i större utsträckning än vad svensk redovisningslagstiftning tillåter. Regelverket är mer detaljerat och innehåller fler krav på tilläggsupplysningar än vad de svenska årsredovisningslagarna gör. En effekt av att i större utsträckning värdera poster till verkligt värde (till skillnad från värdering till anskaffningsvärde) är att variabiliteten i resultaten kommer att öka. För de finansiella företagen sker dock inte en övergång till verkligt värde omedelbart. De viktiga reglerna i detta avseende är IAS 39 för bankerna, som avser värdering av finansiella instrument, samt IFRS 4 för försäkringsbolagen, som avser värdering av försäkringskontrakt. Dessa regler träder inte ikraft fullt ut från 2005 (mer om detta nedan).

Övergången till IAS/IFRS har pågått under flera år, framför allt genom att nya IAS/IFRS-regler har inarbetats i Redovisningsrådets rekommendationer (RR). I denna rapport finns inte utrymme att redogöra för alla nya regler, utan fokus ges på de regler som bedöms ha stor betydelse för de finansiella företagen; reglerna om redovisning av pensionsskulder, redovisning av försäkringskontrakt respektive redovisning av finansiella instrument.

### **Pensionsskulder och avsättningar för pensioner (IAS 19/RR 29)**

Redan från och med i år behöver företagens pensionsskuld och de tillgångar som finns avsatta för denna skuld redovisas i balansräkningen. I praktiken innebär detta att de pensionsstiftelser eller motsvarande företagen använder för hantering av pensioner ska ingå i balansräkningen. Avsättningar för pensioner ska också kostnadsföras, oavsett hur avkastningen i pensionstillgångarna utvecklats. Tidigare har företagen kunna tillgodogöra sig övervärden i pensionstillgångarna och därmed sluppit att göra avsättningar vissa perioder, men detta blir alltså inte längre möjligt.

De nya reglerna innebar vissa relativt stora engångseffekter för storbankerna mellan årsbokslutet 2003 och första kvartalet 2004. Fortsättningsvis kommer resultaten i pensionsstiftelserna att påverka det egna kapitalet i företagen. Reglerna innehåller en utjämning över tiden av förändringar i pensionsrörelsens avkastning, vilket medför att värdeförändringarna inte borde bli så stora

att de blir besvärliga för företagen att hantera, men det behöver beaktas vid analys av företagens resultat.

### ***Redovisning av finansiella instrument (IAS 39)***

För bankerna är IAS 39 den mest genomgripande förändringen.<sup>20</sup> De nya reglerna innebär en förändring av hur finansiella instrument ska värderas. Eftersom finansiella företags balansräkningar i mycket stor utsträckning består av finansiella instrument blir påverkan potentiellt stor. I korthet betyder reglerna att företag i mycket större utsträckning än idag kan välja att marknadsvärdera (egentligen värdera till ”verkligt värde”) finansiella instrument. Idag värderas i huvudsak bara värdepapper och derivat som finns i bankernas handelslager till verkligt värde, men med de nya reglerna blir det möjligt att värdera i stort sett alla finansiella instrument till verkligt värde, även exempelvis lånefordringar. Om förändringen blir stor eller inte är inte helt enkelt att svara på, eftersom företagen själva kan välja värderingsmetod och effekten därmed blir beroende av företagens val. En viktig förändring är dock att derivat måste redovisas till verkligt värde.

Övergången till en bredare användning av värdering till verkligt värde har såväl för- som nackdelar. Fördelarna kan framför allt sägas vara att denna värdering jämfört med anskaffningsvärdering eller värdering till nominellt värde leder till att tillgångar och skulder åsätts ett värde som är mer rättvisande, och att redovisningen därmed bättre visar det riktiga värdet på företagets tillgångar och skulder. Bakgrunden till att det funnits starka ambitioner internationellt att övergå till verkligt värde när det gäller finansiella instrument är att derivatinstrument använts för att dölja förluster. När derivatinstrument inte marknadsvärderas uppstår en sådan möjlighet. Framst har problemet dock förekommit i icke-finansiella företags redovisning, inte i banker.

Nackdelarna hänger ihop med hur det verkliga värdet beräknas. För tillgångar som handlas på en marknad, till exempel de flesta aktier och obligationer, kan värdet hämtas direkt från marknadens pris. Många finansiella instrument handlas dock inte på marknader, och då krävs istället värdering enligt en vedertagen modell, oftast någon form av beräkning av diskonterade kassaflöden. Ett problem med modellvärderingen är att den inte alltid är så tillförlitlig och kan innehålla ett relativt stort mått av subjektivitet och felmarginaler. Ett exempel är värderingen av lånefordringar, där en värdering måste beakta kreditrisken i lånet, vilket behöver värderas av banken själv. Det finns därmed en risk att värderingen påverkas av de intressen banken har att visa ett visst resultat. Ett annat problem är att modellvärderingarna kan ge förändringar som egentligen inte är så betydelsefulla för företaget själv, men som ger utslag i redovisningen. Exempelvis kan förändringar i diskonteringsräntan påverka värderingen, utan att den egentligen har någon större betydelse för banken. Detta gäller exempelvis för tillgångar som hålls under hela löptiden. Eftersom inblicken i modellvärderingen inte kan bli så stor för externa bedömare kan värdeförändringar också vara svårtolkade.

Ett mer konkret problem för bankerna har också uppstått av att derivat måste redovisas till verkligt värde, i kombination med att IAS 39 också förändrar reglerna för säkringsredovisning. Bankerna använder i stor utsträckning derivat för att matcha ut- och upplåning med avseende på ränte- och valuta-

20. IAS 39 påverkar även försäkringsbolagen, i första hand eftersom bolagens tillgångar till huvuddelen består av värdepapper som är finansiella instrument. Dessa är dock redan enligt gällande regler värderade till verkligt värde, så därmed uppstår ingen väsentlig förändring. IAS 39 omfattar emellertid även vissa försäkringskontrakt, som till exempel fondförsäkringskontrakt, eftersom de betraktas som finansiellt instrument enligt IFRS 4.

risker. Säkringsredovisning medför att tillgångar och säkringsinstrument kan redovisas som ett nettovärde. Skälet till att detta är tillåtet är att förändringar i värdet på tillgången ska neutraliseras av förändringar i värdet på säkringsinstrumentet. IAS 39 tillåter inte säkringsredovisning i samma omfattning som dagens regler. Detta betyder problem för bankerna, eftersom säkringsinstrumenten ofta är derivat, som måste marknadsvärderas. Om den säkrade tillgången däremot, som ofta är en låneportfölj, värderas till nominellt värde, kommer värdet på säkringsinstrumentet förändras vid marknadsrörelser, utan att motsvarande värdeförändring uppstår på den säkrade tillgången. Dessa värdeförändringar kommer att påverka bankernas resultat, vilket blir svårtolkat för bankernas investerare.

Bankerna säkrar även ränterisken i sin utlåning genom obligationsupplåning, vars räntor matchar utlåningen. Dessa säkringar skulle kunna hanteras inom IAS 39, genom att både tillgångarna och skulderna anskaffningsvärderades. Effekten skulle då bli densamma som vid säkringsredovisning. Det händer dock att bankerna köper tillbaka lån när upplåningsvillkoren förändras på marknaden för att emittera nya lån till andra, bättre villkor. När detta görs kan en engångsvinst uppstå, och den framtida räntemarginalen minska i motsvarande mån.<sup>21</sup> För att inte resultatutvecklingen ska bli omotiverat ryckig behöver vinsten periodiseras över återstående löptid av lånet. Även förtidsinlösen av räntebundna krediter och omsättning av skuldstockar av andra skäl medför svårigheter vid anskaffningsvärdering. Det betyder att en ren anskaffningsvärdering inte är en lösning, vilket medför ytterligare en nackdel för bankerna med IAS 39.

21. Det uppstår naturligtvis en mindre faktisk vinst för banken, annars skulle man inte göra så. Denna är dock normalt avsevärt mindre än den engångseffekt som uppstår, och som därför behöver periodiseras. Effekten kan också vara den omvända, att en engångsförlust uppstår och framtida vinstmarginaler förbättras.

En möjlighet att komma runt båda problemen med säkringsredovisningen för bankerna vore att också värdera den säkrade tillgången till verkligt värde. Eftersom den ofta är en låneportfölj uppstår problemen med en modellvärdering av lånen, som diskuterats ovan. Från bankernas perspektiv skulle det trots allt kunna framstå som bättre att välja värdering av verkligt värde även av lånefordringar, eftersom det från deras perspektiv är ett större problem att få stora resultatförändringar än att använda en modellvärdering som förutomstående kan vara svårbedömd.

Ytterligare ett problem är att förändringar i den egna kreditrisken hos en bank ger märkliga effekter om skulderna värderas till verkligt värde. Om kreditrisken ökar i banken, vilket kan komma till uttryck i en nedgradering av bankens kreditbetyg av ratinginstituten, kommer de obligationer och certifikat som banken emitterar att bli mindre värda enligt en värdering till verkligt värde. Om skulderna minskar i värde uppstår en positiv förändring av eget kapital (i princip en vinst). Detta är en helt orimlig effekt, eftersom ett företag som får sämre kreditvärdighet inte bör få en positiv resultat effekt av detta.

Problemen med modellvärderingarna och den egna kreditrisken har lett till att tillsynsmyndigheter i Europa har varit negativt inställda till IAS 39. Negativiteten har i stor utsträckning delats av branschen, om än inte alltid på samma grunder. De invändningar tillsynsmyndigheter och branschen haft har medfört att ett slutligt förslag har försenats. Först i början av oktober 2004 kom ett ställningstagande från EU om hur IAS 39 ska tillämpas från 2005. Detta ställningstagande innebär att EU uttryckligen fastslår att vissa av reglerna i IAS 39 *inte* ska tillämpas. En av dessa är möjligheten att redo-

visa skulder till verkligt värde. Detta blir inte tillåtet och därigenom uppstår inte det ovan diskuterade problemet med bankens egen kreditrisk. De andra problemen beträffande exempelvis modellvärderingen och hur bankerna ska kunna hantera bristerna avseende säkringsredovisningen hanteras dock inte av de undantag från IAS 39 som EU slår fast.

Finansinspektionen har under året haft diskussioner med bankerna om IAS 39. Hur tillämpningen av de nya reglerna kommer att se ut och i vilken utsträckning värdering till verkligt värde i slutändan kommer att användas är ännu inte klart för bankerna. Därför är det svårt att redovisa de närmare konsekvenserna för banksektorn av förslaget. För såväl Finansinspektionen som externa bedömare kommer det dock vara viktigt att följa hur tillämpningen av de nya reglerna faktiskt blir i bankerna.

### ***Försäkringsavtal (IFRS 4)***

För försäkringsföretag sker utvecklingen av internationella redovisningsstandarder i flera steg, där införandet av IFRS 4 utgör den inledande fasen mot en mer komplett standard för redovisning av försäkringsavtal. Fas I påbörjas under 2005 i och med att IFRS 4 ska tillämpas. IFRS 4 behandlar främst definitioner, hantering av sammansatta instrument, borttagning från balansräkningen och tilläggsupplysningar. Därutöver förbjuds vissa tillämpningar som inte kommer att vara tillåtna i det nya regelverket.

IFRS 4 bygger på att försäkringskontrakt omfattas av nuvarande redovisningsprinciper, men vissa förändringar tillåts om relevansen eller tillförlitligheten förbättras. Som exempel på förbättringar kan nämnas att försäkringsåtaganden får värderas med aktuell marknadsränta och att värdeförändringar redovisas i resultatet. Utjämningsreserver och katastrofavsättningar för händelser som inte inträffat vid rapporteringstidpunkten är oförenliga med IFRS 4, som också kräver att företagen minst årligen prövar att avsättningarna för försäkringskontrakt är tillräckliga.

IFRS 4 bedöms sammantaget bidra till en bättre redovisning. Dels görs en tydligare åtskillnad mellan avtal som har mer karaktär av sparande, och därmed värderas som finansiella instrument, respektive avtal som verkligen är försäkringskontrakt. Dels kommer redovisningen att ge en bättre bild av vad som är realistiskt beräknade avsättningar. Det bör poängteras att IFRS 4 tar sikte på redovisning av försäkringsavtal, inte försäkringsbolags skulder generellt. Försäkringsbolags tillgångar och skulder som inte är försäkringskontrakt värderas enligt andra standarder.

Det finns besvärliga gränsdragningar mellan vad som är finansiella instrument och vad som är försäkringsavtal. Exempelvis består vissa livprodukter främst av ett sparande med återbetalningsskyldighet av inbetalda premier. Är försäkringselementet litet blir då kontraktet att betrakta som ett investeringskontrakt<sup>22</sup> och inbetalda premier skuldförs (efter avdrag för avgifter), medan försäkringspremier normalt redovisas som intäkter. Om ett kontrakt innehåller både element av sparande och försäkring ska dessa element redovisas var för sig, enligt olika standarder.

Syftet med Fas I är att bereda vägen för den mer genomgripande andra fasen. Först i Fas II kommer tillämpningar om värdering att införas. Mycket tyder

22. Om ett avtal inte möter definitionen av försäkringskontrakt i IFRS 4 utan klassificeras som ett investeringskontrakt ska det redovisas i enlighet med IAS 39. Detta gäller exempelvis flertalet fondförsäkringskontrakt på den svenska marknaden

på att det i denna fas kommer att införas en mer fullständig värdering till verkligt värde. Först när reglerna om värdering träder i kraft väntas IFRS 4 få någon större betydelse för redovisning av försäkringsavtal. EU har ännu inte tagit något slutligt beslut om antagande av IFRS 4, men förväntas att göra det senare under hösten.

## Koppling mellan regler för redovisning, kapitaltäckning och solvens

66

En för tillsynen särskilt viktig frågeställning är hur redovisningen förhåller sig till kapitaltäckningsreglerna för bankerna respektive solvensreglerna för försäkringsbolagen. Eftersom dessa regelverk bygger på redovisade balansräkningsvärden finns det ett samband mellan dem och redovisningsreglerna. IAS/IFRS innebär att en del värdeförändringar och omklassificeringar i företagens balansräkning medför en förändring av det egna kapitalets storlek. Finansinspektionen behöver förhålla sig till i vilken utsträckning dessa ändringar i redovisningen ska påverka redovisningen av kapitalbasen som används för kapitaltäcknings-/solvensreglerna.

Eftersom varken IAS 39 eller IFRS 4 ännu beslutats definitivt av EU, och det råder osäkerhet om hur de nya reglerna kommer att tillämpas, vill Finansinspektionen inför 2005 undvika att ändra kapitaltäcknings- och solvensreglerna överhuvudtaget. Sannolikt kommer kapitaltäckningen och solvensen att beräknas i enlighet med de gamla redovisningsreglerna. Det kommer dock troligen att finnas ett kompletterande krav på att beräkna kapitaltäckningen och solvensen med utgångspunkt i de nya redovisningsreglerna, i syfte att få belyst hur denna beräkning skulle kunna se ut efter en anpassning av regelverken till den nya redovisningen.

En intressant aspekt av Basel II är att den interna ratingen för kreditrisk som banker får använda för kapitaltäckning också skulle kunna användas för värdering av låneinstrument till verkligt värde. Genom att den interna ratingprocessen kommer vara väl granskad och genomlyst av tillsynsmyndigheter begränsas de risker som tidigare diskuterats, som är förknippade med att lån värderas subjektivt. Därmed blir också förutsättningarna för redovisning till verkligt värde bättre.

Såväl Basel II som IAS/IFRS innebär genomgripande förändringar för den finansiella sektorn. Förändringarna är var för sig tillräckligt genomgripande för att det ska vara svårt att överblicka alla konsekvenser. I det perspektivet framstår det som riskabelt att dessa två förändringar kommer så nära varandra i tiden. Inte minst i skärningen mellan dessa regelverk kan det uppstå risker som är svåröverblickbara. Det ligger i sakens natur att dessa risker inte kan preciseras. Det krävs dock stor uppmärksamhet från Finansinspektionen på hur dessa regelverk implementeras och på hur företagen anpassar sig till dem.

# Finansinspektionens rapporter

finns på [www.fi.se](http://www.fi.se)

- 2004:8 Intressekonflikter i fondbolag
- 2004:7 Värdepappersföretagens rutiner vid kundorder
- 2004:6 Hushållens ökade lån – en riskanalys
- 2004:5 En plan för enklare regler
- 2004:4 Effektiv tillståndsgivning
- 2004:3 Sen fondhandel och market timing
- 2004:2 Internaffärer i nio livbolag
- 2004:1 Bankernas klagomålshantering
- 2003:4 Från konto till konto V
- 2003:3 Finanssektorns stabilitet 2003
- 2003:2 Intressekonflikter i livbolagen
- 2003:1 Stärkt skydd för trafikskadade – åtgärder och förslag
- 2002:9 Från konto till konto IV
- 2002:8 Riskmätning och kapitalkrav II
- 2002:7 Finanssektorns stabilitet 2002
- 2002:6 Från konto till konto III
- 2002:5 Vägar till en utvecklad e-service
- 2002:4 FI:s samverkan med granskningsmän
- 2002:3 Från konto till konto II – bankernas åtgärdsplaner
- 2002:2 Från konto till konto I – bankernas överföringstider
- 2002:1 Agenda för en ny marknadstillsyn



Finansinspektionen  
Box 6750, 113 85 Stockholm  
Tel 08-787 80 00  
Fax 08-24 13 35  
[finansinspektionen@fi.se](mailto:finansinspektionen@fi.se)