



RAPPORT DEN 15 OKT 2003

DNR 03-6480-601

Finanssektorns stabilitet 2003

2003 : 3



Finanssektorns stabilitet 2003

INNEHÅLL

FÖRORD	3
SAMMANFATTNING	5
FINANSSEKTORN OCH TILLSYVEN	11
Utgångspunkter och mål för tillsynen	11
Tillsynens inriktning och utformning	14
BANKERNA	19
Resultat, lönsamhet och kapitaltäckning i storbankerna	19
Kreditrisker	22
Marknadsrisker	26
Likviditetsrisker	27
Operativa risker	30
Strategiska risker – och möjligheter	31
Stabilare infrastruktur – "New Clear"	34
LIVFÖRSÄKRINGSBOLAGEN	37
Garantier, återbäring och kollektiv konsolidering	37
Solvenssituationen	45
Strukturförändringar på dagordningen	51

Förord

Den finansiella tillsynen syftar till ett finansiellt system som är effektivt, stabilt och ger ett gott skydd för konsumenten. Tillsynsarbetet tar sin utgångspunkt i de finansiella företagen; ”systemkriser” har nämligen alltid sitt ursprung, eller kommer i vart fall först till uttryck, i ett enskilt finansiellt företag. Stabila företag som kan leva upp till sina åtaganden mot sparare, placerare, låntagare och försäkringstagare utgör dessutom en grundsten för konsumentskyddet.

3

Stabilitet är alltså ett grundläggande samhällsintresse och konsumentintresse. Men därutöver finns också andra skyddsbehov som berör konsumenter och investerare, och där tillsynen har en viktig och växande roll. Till stor del handlar detta om att säkerställa att konsumenten har tillgång till korrekt och relevant information.

Både den stabilitetsinriktade tillsynen och den tillsyn som tar sikte på informationsgivning och marknadsnormer står inför stora utmaningar, och av flera orsaker. För det första sker en mycket snabb utveckling på de finansiella marknaderna, med internationalisering som en av flera genomgående tendenser. För det andra har deltagandet på framför allt värdepappersmarknaden breddats dramatiskt – utvecklingen på i synnerhet aktiemarknaden är numera en direkt angelägenhet för en stor del av svenska folket. För det tredje sker en snabb och omfattande internationell regelutveckling och -harmonisering, framför allt inom EU.

Det är mot den bakgrunden man ska se de ökade ambitionerna och de ökade resursbehoven inom tillsynen.

Syftet med denna rapport är nu liksom tidigare att identifiera läge och tendenser när det gäller förhållanden som FI bedömer har betydelse för den finansiella stabiliteten på 1 å 2 års sikt med fokus på banker och livförsäkringsbolag. Därutöver berörs också vissa aktuella frågor, framför allt på livförsäkringsområdet, som i första hand rör tillsynen av marknadsnormer och konsumentfrågor.

Ingrid Bonde

Generaldirektör

Sammanfattning

SLUTSATSER

5

Trots de senaste årens svaga konjunktur uppvisar bankerna överlag goda resultat med stigande räntenetton och låga kreditförluster. Där- emot har livförsäkringsbolagen varit under stark press, huvudsakligen till följd av den fleråriga börsnedgången. 2003 har präglats av en successivt ökad tillförsikt i ekonomin, vilket bland annat avspeglats i en uppgång i aktiekurserna. Resultat och lönsamhet i de finansiella företagen har också förbättrats under året, och det finns därför gynnsamma förutsättningar för fortsatt stabilitet i de finansiella företagen och i det finansiella systemet. Läget i livbolagssektorn är dock fortfarande ansträngt, och ytterligare åtgärder kommer att krävas för att bolagen ska komma i balans i fråga om den kollektiva konsolideringen.

Livbolagen under press

Liksom bankerna har livbolagen genomgått en avreglering som vidgat bolagens möjligheter att driva verksamheten efter egna affärsmässiga bedömningar. De svårigheter som livbolagssektorn nu brottas med kan i någon mån ses som en parallell till den avregleringskris som banker och finansbolag tvingades genomgå i början av 1990-talet. Hos bankerna ledde friheten att låna ut utan restriktioner fram till överdrivet risktagande och bidrog till den kris som sedan följde. Så allvarligt är inte läget för livbolagen, men en ökad frihet att konkurrera med avkastningen som vapen och att omplacera sina tillgångar mot ett högre riskinnehåll – främst aktier – har lett fram till ett ansträngt läge.

FI gjorde förra hösten bedömningen att livbolagen, i det läge som uppkommit, hade goda förutsättningar att hantera de risker och påfrestningar som de ställts inför. Denna bedömning kvarstår även om det senaste året tyvärr bekräftat en rad brister i bolagens riskhantering och framförhållning liksom i den information som lämnas till kunderna. Även regelverk och tillsyn har satts på prov. Detta har tydligt kommit till uttryck i den regeringsrapport om intressekonflikter i livbolagen som FI tidigare i år presenterade och genom den utredning om omfattande regelöversyn som regeringen har tagit initiativ till.

Solvensläget

Påfrestningarna för livbolagen gäller inte i första hand solvensen, dvs. förmågan att leva upp till legala förpliktelser. Spararnas inbetalade premiebelopp och den av bolagen garanterade minimiförräntningen är inte i fara. Livbolagen hotas inte av konkurs, så som faktiskt var fallet med vissa banker i början av 1990-talet. De antaganden som görs beträffande tekniska reserver och framtida avkastning på tillgångar framstår alltså som försikti-

ga och tillräckliga för att uppfylla de åtaganden som är garanterade. Det skulle enligt FI:s bedömning krävas både kraftiga och bestående försämringar i tillgångsvärdena och sänkta diskonteringsräntor för att äventyra åtagandena. Detta skulle i sin tur förutsätta en makroekonomisk utveckling med låg tillväxt, mycket låg eller obefintlig inflation och mycket låga räntor under ett antal år. Sannolikheten för en sådan utveckling måste anses mycket låg.

I några fall har livbolag under 2002 fått kapitaltillskott för att klara solvenskraven och för att stärka bolagens motståndskraft mot ytterligare påfrestningar. Bolagen har också vidtagit åtgärder för att begränsa bolagens riskexponering, bland annat genom att minska aktieinnehaven. Under senare tid har bolagens totalavkastning förbättrats, liksom solvensläget.

Ett antal större bolag redovisar dock alltså solvenskvoter nära de lagstadgade minimikrav som gäller, vilket innebär en betydande känslighet för ränteuppgång och därmed för fallande värden på obligationsportföljen. FI har en särskild bevakning av dessa bolag, som är KPA Pensionsförsäkring AB, Livförsäkrings AB SalusAnsvar, Nordea Livförsäkring i Sverige AB, Nya Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv och SPP Livförsäkring AB.

FI drar följande slutsatser vad avser solvenssituationen:

- Bolagen bör ha särskild beredskap för hur solvensen skulle påverkas av fallande börsvärden i kombination med stigande marknadsräntor.
- En sänkning av den av FI reglerade ”högsta räntan” – som styr hur stora avsättningar bolagen måste göra för att trygga sina garanterade åtaganden – skulle innebära en ytterligare påfrestning på solvensen. En sådan sänkning är dock osannolik, givet huvudlinjen i de konjunkturbedömningar som nu görs.

FI har inlett en översyn av ”högsta räntan” och alternativa beräkningsmodeller som, inom ramen för gällande EU-regelverk, på ett mer transparent och individualiserat kan hantera frågan om vilka diskonteringsräntor som framöver bör tillämpas och hur detta bör ske.

En förutsättning för en långsiktigt god solvens är försiktiga, välunderbyggda och tydliga antaganden om bl.a. kostnader, långsiktig avkastning och reservsättning. En annan grundförutsättning är givetvis en kostnadseffektiv drift av bolagen.

Samtidigt som livbolagens avkastningsantaganden präglas av försiktighet kan FI konstatera att orealistiska inslag förekommer när bolagen upprättar kalkyler över driftkostnader och andra försäkringskostnader. Överkostnader, dvs. utfall utöver normala schablonkostnader, förekommer regelmässigt och belastar bolagens kapitalavkastning. Vid sidan av fortsatta rationaliseringsåtgärder krävs därför att bolagen baserar sina långsiktiga kalkyler på realistiska kostnadsantaganden och informerar försäkringstagarna på ett tydligt sätt om den förväntade kostnadsutvecklingen. Så är för närvarande inte alltid fallet, och FI kommer att kräva en förbättring i dessa avseenden.

Kollektiv konsolidering

Under de goda åren när börsvärdena snabbt och stadigt växte fick livbolagskunderna löpande rapporter om den höga avkastningen och det ökade pensionskapitalet. Vad man inte lika tydligt förklarade var att avkastningen faktiskt också kan bli negativ och att det betyder att tidigare uppnådd förmögenhet minskar. Nu har dessa negativa resultat inträffat och de har också blivit sämre och mer ihållande än någon hade kunnat föreställa sig.

Försäkringstagarnas kollektiva förmögenhet ligger därmed under den nivå man tidigare räknat med. Eftersom utbetalningarna från ett livbolag i allmänhet är ganska små i förhållande till den samlade förmögenhet som finns i bolaget, har man möjlighet att avvakta utvecklingen och, i väntan på en snar återhämtning, en tid fördela överskott som inte finns. Men vid en djup och långvarig nedgång är detta ohållbart, inte i första hand med tanke på bolagens finansiella ställning, utan med tanke på rättvisan mellan olika grupper av försäkringstagare.

På något sätt måste alltså dessa minusresultat fördelas bland spararna och det är den saken bolagen nu brottas med – i ett traditionellt livbolag som drivs enligt ömsesidiga principer finns nämligen ingen annan som kan ta förlusterna. Och eftersom bolagen inte i sin tidigare informationsgivning tillräckligt tydligt förberett sina kunder på den risken blir det reaktioner.

Som en första åtgärd har bolagen satt ner sina återbäringsräntor till nära noll. Vidare har i några fall så kallade momentana reallokeringar gjorts där pensionsutbetalningar justerats ner och spararnas pensionskapital anpassats, d.v.s. en process där delar av de överskottsmedel som tidigare preliminärt fördelats på försäkringstagarna tas tillbaka.

Det är emellertid inte troligt att detta räcker. FI har satt en tidsgräns på 36 månader för hur länge livbolag får ligga utanför det intervall för konsolideringsnivån som bolaget självt beslutat. Tidsgränsen närmar sig och påverkar nu planeringen för allt fler av livbolagen

FI bedömer att det finns ett antal bolag, som med realistiska beräkningsförutsättningar inte har rimlig möjlighet att uppnå det målsatta intervallet för sin kollektiva konsolidering inom den stipulerade 36-månadersgränsen.

Dessa är:

- Länsförsäkringar Liv
- SalusAnsvar Liv
- SPP Liv
- Gamla SEB Trygg Liv

Övriga bolag har större möjlighet att klara en återgång till sin målsatta nivå utan momentan reallokering, men även för dessa kan en sådan bli nödvändig.

Det är bolagen själva som måste avgöra hur de vill ta sig an problemen med varierande avkastning och underskott, och bolagen kan välja olika strategier för att möta detta. Det är emellertid i grunden rättvisekrav som nödvändiggör att den kollektiva konsolideringen på ett eller annat sätt återställs inom

stipulerad tid. Detta måste bäras av och påverka alla berörda försäkringstagare, således även de försäkringstagare vars försäkringar nu är under utbetalning. En konsekvens av detta är att den s.k. Allan-regeln, som utgjort praxis i branschen, överges eftersom den innebär ett ensidigt gynnande av de försäkringstagare som börjat lyfta sina försäkringar. Det är vidare ett oavvisligt krav på bolagen att de tydligt talar om för sina kunder vilken policy de följer i när det gäller återbäringspolitik och utjämning av överskott respektive underskott över tiden och mellan grupper.

Stabila banker

Medan många försäkringsbolag, liksom värdepappersbolag, pressats hårt av börsutvecklingen och av den svaga konjunkturen de senaste åren, står banksektorn stark och stabil.

Fallande börskurser och minskad aktivitet på aktiemarknaden har via ett försämrat provisionsnetto bidragit till en lägre lönsamhet för bankerna under senare år. Lönsamheten förbättrades dock i samtliga storbanker under årets andra kvartal. De viktigaste förklaringarna är att bankerna dragit ner sina kostnader, att hypotekslåningen fortsatt öka, att betalningsprovisionerna växer, och att kreditförlusterna har varit och fortfarande är små.

Bilden av en måttlig och kontrollerad riskupbyggnad i banksektorn styrks av FI:s granskning av storbankerna i syfte att få en mer precis bild av viktigare riskområden. Huvudslutsatserna är:

- Små förändringar i den samlade riskbilden i fråga om exponering för kreditrisker, marknadsrisker samt likviditetsrisker.
- Tillfredställande utveckling av bankernas kapitaltäckning.
- Kontinuerlig utveckling av riskanalys- och riskhanteringssystemen, delvis som förberedelse för de kommande nya internationella kapitaltäckningsreglerna ("Basel II").

Med utgångspunkt från det finansiella utgångsläget i bolagen, från de förväntningar man anger och från en allmän konjunkturbild med en sannolik återhämtning av tillväxten som grunddrag, skulle med andra ord "stabilitet" utgöra signum även för utvecklingen framöver.

Oväntade händelser i omvärlden kan dock snabbt förändra förutsättningarna för bankerna, och beredskap för detta är alltid nödvändigt. Det kan handla om makroekonomiska störningar som påverkar intjäning och kreditförluster, liksom om risken för störningar i den löpande operativa verksamheten, inklusive upplåningen på olika marknader. De omfattande förändringar i de finansiella regelverken som kommer de närmaste åren, där de nya kapitaltäckningsreglerna är ett av flera exempel, kommer att ställa stora krav på bankernas anpassningsförmåga och innebära kostnader. Förändringarna kommer också i sig att påverka bankernas verksamhetsförutsättningar.

Givet omvärldsförutsättningarna, bestämmer bankernas egna strategival i fråga om verksamhetsinriktning, organisation och investeringar förutsättningarna för stabiliteten på lite längre sikt. En viktig utmaning är att uppnå

de relativt högt ställda avkastningskraven genom ökade intäkter och fortsatta rationaliseringar.

Ett tydligt drag i den strukturella utvecklingen är ambitionen att växa utanför Norden. Baltikum, Polen och Tyskland är områden där svenska banker expanderar. Internationell expansion medför sannolikt högre risker sett i ett längre perspektiv och måste följas upp i tillsynen.

Detta aktualiserar också viktiga frågor för den finansiella tillsynen också i andra dimensioner – i en värld där företagens verksamhet blir alltmer gränsöverskridande, måste regelgivning och tillsyn följa med. Konkret innebär detta ett ökat tryck på regelharmonisering och på ökat samarbete mellan tillsynsmyndigheterna i olika länder. Detta arbete bedrivs också med stor intensitet, inte minst mellan de nordiska tillsynsmyndigheterna.

9

Nya förutsättningar för den finansiella tillsynen

Den finansiella sektorn har genomgått omfattande förändringar under de senaste 10-15 åren, en utveckling som fortsätter med oförminskad styrka. Detta innebär utmaningar för de finansiella företagen, men också för den finansiella regleringen och tillsynen. Utvecklingen innebär förnyelse av produkter, produktionsteknik, distributionsformer och företagsstruktur. Finansiell verksamhet blir dessutom i högre grad både sektorsöverskridande och gränsöverskridande, och de finansiella instrumenten blir fler och mer komplicerade. Ett allt bredare spektrum av finansiella tjänster och instrument utnyttjas av en allt större del av befolkningen.

Den finansiella sektorn får därför en delvis annorlunda roll än tidigare både för samhällsekonomin och för allmänheten. Finansiella störningar och problem får snabbare och bredare genomslag både för de enskilda konsumenterna och för samhällsekonomin, och allt fler människor påverkas direkt av händelser på allt fler marknader. Frågor som hur exempelvis olika slag av intressekonflikter hanteras, liksom andra aspekter som berör förtroendet för marknader och institutioner får en helt annan vikt än tidigare.

Dessa strukturförändringar driver också fram nya internationella regelverk, inte minst inom EU. Allt detta innebär en ny och mer omfattande agenda för den finansiella tillsynen. De närmaste åren kommer i hög grad att präglas av denna omvandling och utveckling av den finansiella tillsynen.

Finanssektorn och tillsynen

Utgångspunkter och mål för tillsynen

11

Finansiella företag som banker, försäkringsbolag, börser m.fl. producerar tjänster som är nödvändiga för att hushåll, företag och andra aktörer i ekonomin ska kunna bedriva verksamhet på ett rationellt sätt. Tjänsterna omfattar bl.a. betalningsförmedling, förmedling av finansiering från sparare till investerare, och hantering av olika former av risk. I det perspektivet kan finansiell produktion ses som en del av ekonomins infrastruktur, jämförbar med kommunikationssystem och energiförsörjning. Därför är det viktigt för hela samhället att den finansiella produktionen fungerar på ett effektivt och säkert sätt.

Finansiella företag fungerar på samma sätt som andra företag; de utvecklar, producerar och säljer sina produkter i syfte att tjäna pengar och i konkurrens med andra producenter, inom och utom landet. Man har också att verka inom ramen för de lagar och regler som gäller för alla företag. Men finansföretag omgärdas dessutom av särskild lagstiftning, av tillståndskrav och av statlig tillsyn. Skälet är att det finansiella systemet dels har stor betydelse för samhällsekonomins funktionsförmåga, dels och framför allt därför att det finns skäl att tro att systemet av sig självt inte fullt ut förmår säkerställa vissa grundläggande samhällsekonomiska mål. Uttryckt i lärobokstermer handlar det om marknadsmisslyckanden som, om de inte omhändertas, medför samhällsekonomiska effektivitetsförluster.

Målen för tillsynen anges i regeringens förordning (1996:596) med instruktion för Finansinspektionen:

- 1§ *Finansinspektionen är central förvaltningsmyndighet för tillsynen över finansiella marknader, kreditinstitut och det enskilda försäkringsväsendet.*
- 2§ *De övergripande målen för Finansinspektionens verksamhet är att bidra till det finansiella systemets stabilitet och effektivitet samt att verka för ett gott konsumentskydd.*

Stabilitet och effektivitet

Ett av de två grundläggande målen är således att systemet ska vara stabilt och effektivt; det ska kunna fullgöra sina grundläggande uppgifter i alla väder och på ett effektivt sätt. Problemet är att systemet är känsligt för makroekonomiska störningar och andra omvärldsförändringar – stora och plötsliga förändringar i tillväxt och inflation, som kanske också manifesteras i kraftiga förändringar i tillgångspriser, kan försätta flera finansföretag i akuta ekonomiska problem samtidigt. Den s.k. bankkrisen i början av 90-talet gav tydligt vittnesbörd om detta. Till detta kommer att störningar i enskilda finansiella företag kan sprida sig till andra finansföretag, dels för

att de har omfattande ekonomiska relationer sinsemellan, dels för att blotta misstanken att ett företag har problem lätt kan smitta av sig på andra. Detta fenomen brukar kallas *systemrisk*.

Bankerna intar en särställning i det finansiella systemet, dels för att de svarar för betalningsförmedlingen som är en av systemets viktigaste funktioner, dels för att de i vissa avseenden är mer känsliga för störningar än andra finansiella företag. Bankerna har också en viktig roll genom att de tillhandahåller krediter och skydd för finansiella risker som också är viktiga funktioner i ett samhällsekonomiskt perspektiv. Den rollen delar de med försäkringsbolagen. Försäkringsbolag tillhandahåller skydd för olika typer av risker samtidigt som de via sina placeringar i aktier och räntebärande värdepapper spelar en viktig roll för kapitalförsörjningen i ekonomin.

Andra finansiella företag med en mer begränsad verksamhet och en mindre komplex riskbild, t ex finansbolag eller fonder, som tillhandahåller krediter respektive kapital (sparande), är inte lika störningskänsliga och har framför allt inte samma potential att ”smitta” sin omgivning. Det gäller också finansiella företag vars verksamhet i huvudsak är grundad på ren förmedling utan eget risktagande, som t.ex. fondkommissionärer.

Den typ av finansiella företag som driver börser, clearing och avveckling är i allmänhet inte känsliga för ekonomiska störningar, av det enkla skälet att verksamheten inte är förknippad med några finansiella åtaganden, undantaget clearingorganisationer som går in som garant eller motpart i transaktionerna. De kan däremot utsättas för störningar av operativ eller teknisk natur som kan hota hela verksamheten.

Denna risk finns i och för sig i alla typer av finansiella företag. Vad som gör att problemet får större betydelse när det gäller marknadsplatser och clearing/avveckling, är att dessa funktioner är centrala för hela, eller stora delar av, det finansiella systemet. Operativa störningar i ett enskilt företag av det här slaget kan lamslå hela det finansiella systemet. Till bilden hör också att bankers och andra företags finansiella riskhantering i viktiga avseenden baseras på att man genom att handla på värdepappers- och derivatmarknaderna kan justera exponeringar och positioner. Om handels- och clearingsystem slås ut, blir med andra ord ”riskeffekten” i viss mening dubblerad.

Vad gäller effektiviteten i det finansiella systemet är det rimligt att utgå från att varje enskilt företag, oberoende av vilken verksamhet det rör sig om, bedrivs på ett rationellt och effektivt sätt. Det förhållandet att vissa uppgifter och funktioner är vad som i ekonomisk litteratur kallas kollektiva varor, som t.ex. produktion och spridning av marknadsinformation, gör att det emellertid inte finns någon garanti för att systemet som helhet fungerar på ett samhällsekonomiskt effektivt sätt.

Vidare kan brister och svagheter i företagens normbildning och uppförande få stora konsekvenser. Även om enskilda ”affärer” och missförhållanden som uppdragas normalt inte leder fram till direkta systemstörningar, kan allmänhetens förtroende skadas liksom marknadens funktionssätt. Förtroendespekterna är alltså mycket viktiga i olika finansiella sammanhang.

En annan, besläktad, aspekt är att man kan tänka sig situationer där företa-

gen väljer lösningar som är effektiva ur det enskilda företags synpunkt, och kanske även stabila ur ett systemperspektiv, men där funktionaliteten och effektiviteten från ett samhällsekonomiskt perspektiv ändå blir lidande eller förtroendekapital går förlorat.

Konsumentskydd

Det andra grundläggande målet är säkerställa ett visst skydd för konsumenterna, i första hand hushållen men också företagen – små företag har i många avseenden samma förutsättningar som hushåll att hävda sina intressen. Det handlar dels om att skydda konsumenternas tillgångar och fordringar som i en eller annan form förvaltas i de i finansiella företagen, dels om att säkerställa att konsumenterna får korrekt information och ”skäliga” villkor.

13

Problemet är att många finansiella tjänster är komplexa och produceras på ett sådant sätt att konsumenten ofta har ett stort informationsunderläge i förhållande till de finansiella företagen. Detta problem är visserligen inte unikt för det finansiella området, men det som är speciellt med finansiella tjänster är att det ofta rör sig om engagemang med leverans långt fram i tiden, och ibland med en avgörande ekonomisk betydelse för den enskilde konsumenten. Dessutom är det så att många finansiella tjänster bara tas i anspråk ett fåtal gånger i den enskildes liv, vilket gör att konsumenten har svårt att bygga upp en egen, erfarenhetsgrundad kompetens. Konsumentens svaga ställning accentueras dessutom i vissa fall av det inte är möjligt ”rösta med fötterna” på det sätt som kan göras på de flesta andra marknader, ett exempel härpå är de inlåsnings effekter som de nuvarande skattereglerna genererar på sparandemarknaden.

Det är uppenbart att de två målen till viss del samverkar. 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. Å andra sidan kan ett system där stabiliteten och konsumentskyddet skapas genom rigida och konkurrenshämmande regleringar ha svårt att uppnå rimliga krav på effektivitet, eftersom förnyelseförmågan och dynamiken hämmas. Ett liknande motsatsförhållande kan uppstå mellan stabiliteten och konsumentintresset. Med andra ord kan målen både stödja och stå i motsatsställning till varandra, och det är därför ofta nödvändigt att väga de olika intressena mot varandra.

Nya EU-regler och nya krav på tillsynen

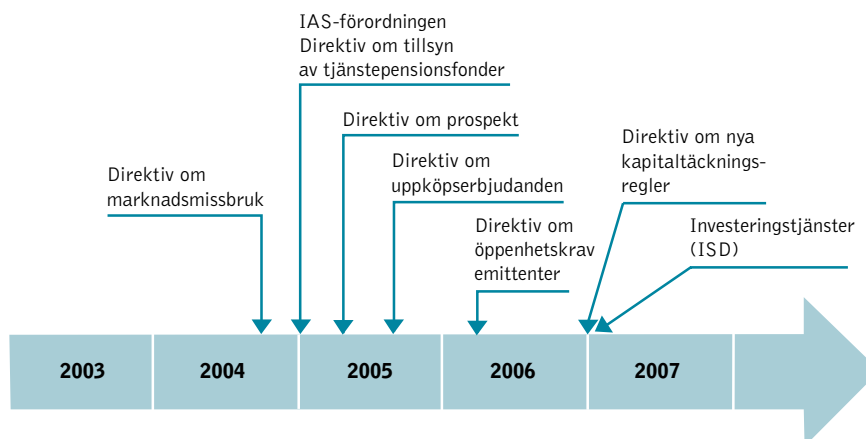
Ett viktigt uttryck för den utveckling som sker på tillsynsområdet är framväxten av nya internationella regelverk, och som ställer direkta och uttryckliga krav på den finansiella tillsynens omfattning och inriktning. På nästa sida ges en översikt av hur några av de viktigaste regelverken kan väntas bli införlivade i svensk lagstiftning under de närmaste åren, och som utgör delar av EU:s s.k. finansiella aktionsplan. Samtidigt ska man ha i åtanke att processen mot mer enhetliga europeiska regelverk inte är avslutad med genomförandet av de direktiv och förordningar som hittills beslutats eller föreslagits, och som hittills mest berört värdepappersområdet. Detta är alltså början på en sannolikt lång harmoniseringsprocess.

Även om inte alla de nya regelverken är utmejslade i alla detaljer, står det redan nu klart att detta kommer att ställa ökade och delvis nya krav på tillsynens arbetsformer, metoder och resurser. Bland annat blir myndighetsansvaret mer tydligt uttalat, vilket bland annat innebär ändrade förutsättningar för den s.k.

självreglering som präglat den svenska värdepappersmarknaden. Dessa frågor diskuteras mer ingående i "Framtida finansiell tillsyn" (SOU 2003:22)

DE NYA REGELVERKEN – EN TIDABELL ÖVER BERÄKNAT IKRAFTTRÄDANDE I SVERIGE

14



EU-kommissionen presenterade i maj i år dessutom en särskild aktionsplan med fokus på "corporate governance"-området, samtidigt som man annonserade om åtgärder på revisionsområdet. Allt detta ger en indikation på den omfattning och den betydelse de nya europeiska regelverken kommer att få för finansmarknaderna och för den finansiella tillsynen.

Tillsynens inriktning och utformning

I utredningen "Framtida finansiell tillsyn" (SOU2003: 22) diskuteras tillsynens mål och uppgifter med utgångspunkt från de ökade krav som bl.a. den internationella utvecklingen ställer på såväl stabilitetstillsyn som marknadsstillsynen och de konsekvenser detta innebär för Finansinspektionens arbetsätt och resursbehov.

En slutsats i utredningen var att tillsynen kan delas upp i två olika former: Stabilitetstillsyn (*Prudential supervision*), som tar sikte på stabilitetsaspekterna, och tillsyn av marknadsnormer (*Market Conduct supervision*), som tar sikte på effektivitetsaspekterna. Som framgår av figuren så omfattar båda formerna både system- och konsumentskyddet.

		MÅL	
		System-funktionalitet	Konsumentskydd
TILLSYNSFORM	Stabilitetstillsyn Prudential supervision	Systemstabilitet Säkerställande av finansiell och operativ kapacitet	Tillgångs- och fordrings-skydd (Insättningsgaranti)
	Tillsyn av marknadsnormer Market Conduct Supervision	System-effektivitet Säkerställande av effektiva normer och funktioner på marknaderna	Intresseskydd Korrekt och fullständig information Skäliga villkor

Stabilitetstillsyn

Denna del av tillsynen fokuserar primärt på systemstabiliteten. Konsumentskyddet är något man s.a.s. får ”på köpet” om företagen är stabila och i andra hand – om företagen likväl skulle gå över styr – med hjälp av garantisystem, som t.ex. insättargarantin vilken skyddar insättningar i banker och i vissa andra kreditinstitut upp till ett visst belopp. Den typen av system ligger dock utanför tillsynsmyndighetens ansvarsområde.

Tillsynen av systemstabiliteten bygger på löpande granskningar av de stora, systemviktiga instituten. Slutligen görs en samlad analys av hela det finansiella systemet mot bakgrunden av den förväntade makroekonomiska utvecklingen och andra omvärldsfaktorer.

15

Granskningen av enskilda företag utgör således basen i stabilitetstillsynen. Granskningarna tar sikte på att bedöma företagets risktagande och omfattar såväl företagets exponeringar och risker som företagets riskhantering. Det görs en mer kortsiktig bedömning som tar sikte på portföljrisker, dvs. risker knutna till balansräkningen, och en mer långsiktig bedömning som fokuserar på strategiska risker knutna till den långsiktiga intjäningsförmågan. En sådan, individualiserad analys berör i huvudsak de större finansiella företagen och koncernerna, som är centrala för systemstabiliteten. För andra typer av finansiella företag, där riskerna för såväl systemet som konsumentintresset är mindre, är en sådan ingående individuell granskning inte vare sig nödvändig eller resursmässigt rimlig att göra. Här blir bevakningen och bedömningen mer att se till den aktuella branschen som helhet.

Under senare har tid har de s.k. operativa riskerna hamnat i fokus till följd av att IT-teknik kommit att spela en allt viktigare roll i företagets verksamhet och att dessa risker kommer att omfattas av de nya kapitaltäckningsreglerna (”Basel II” – se sid 21). Operativa risker kan grovt definieras som risker förbundna med bristfällig hantering och oklara ansvarsförhållanden, olika slag av brottslig aktivitet – från interna bedrägerier till terrorattacker – och olika slag av tekniska störningar. Det pågår ett intensivt arbete inom de flesta finansiella företag med att identifiera och hantera dessa risker, men det återstår ännu en hel del att göra. Finansinspektionen deltar i denna utveckling och arbetar med att ta fram lämpliga metoder för tillsynen av dessa risker.

Finansinspektionen arbetar också med att utveckla nya metoder för att granska och bedöma de finansiella företagens metoder, rutiner och system för riskhantering, såväl i affärsprocesserna som inom ramen för den löpande riskkontrollen. Målsättningen är att etablera tydliga normer för bedömningen som gör det möjligt att jämföra olika verksamheter och med beaktande av grundläggande skillnader verksamheternas karaktär.

Strategi för tillsyn

Riskerna är inte jämt fördelade i den finansiella sektorn. Företag av olika storlek och typer uppvisar skillnader i exponering och känslighet för störningar som kan inträffa. FI tillämpar mot den bakgrunden en tillsynsstrategi där en riskbedömning görs i två steg.

Det första steget är att kategorisera de finansiella företagen efter den betydelse de har på den finansiella marknaden på grund av systempåverkan, stabilitetspåverkan, förtroendepåverkan och konsumentpåverkan. Här spelar både verksamhetens inriktning och verksamhetens omfattning in. Det andra steget är att bedöma sannolikheten för att störningar ska inträffa i företagen och med hänsyn taget till bl.a. spridningsriskerna

En kategorisering av företagen görs sedan i fyra olika klasser, som alltså utgår från storlek och verksamhetsinnehåll, och där FI:s bedömning av eventuella akuta problem eller mer långsiktiga risker för störningar avgör intensiteten i tillsynen, och vilka analyser och tillsynsåtgärder som FI använder.

I kategori I, som är de mest prioriterade företagen, återfinns för närvarande de fyra stora bankkoncernerna, ett antal större försäkringsbolag, Stockholmsbörsen, VPC samt Bankgirocentralen. De utpekade tretton företagen bedöms vart och ett ha en betydande påverkan på den finansiella marknaden och blir således föremål för mer omfattande undersökningar och tillsynsåtgärder än finansiella företag i övriga kategorier.

En fyllig redovisning av FI:s tillsynsstrategi återfinns på FI:s hemsida, www.fi.se.

Tillsyn av marknadsnormer

Denna inriktning av tillsynen har kommit att få en allt större betydelse under senare år. Tidigare har fokus legat på kredit- och försäkringsmarknaderna som i huvudsak bygger på bilaterala avtal. I takt med att pensionssparandet har ökat och allt större delar av befolkningen blivit mer aktiva i sitt val av sparformer har värdepappersmarknaden kommit att spela en allt större roll, och därmed har också kraven på information och tillsyn ökat.

Samtidigt sker stora förändringar i regelsystemen på värdepappersmarknaderna och därmed också av tillsynens roll, uppgifter och resursbehov. Utöver att konsumentintressena fått allt större tyngd, sker en process inom EU mot en integrerad värdepappersmarknad med enhetliga regler. Det är uppenbart att det återstår mycket att göra för att effektivisera värdepappersmarknaden på europeisk nivå. Den svåröverskådliga floran av olika nationella regelverk och olika nationella modeller för regelgivning och tillsyn utgör ett stort problem och ett tillväxthinder för Europas ekonomier. Det finns ett antal direktiv som redan antagits och andra som är under arbete som kommer att förändra både omfattningen och inriktning på tillsynen av marknadsnormer, främst på värdepappersmarknaderna.

De nya reglerna och den ökade tillsynen syftar inte bara till en ökad effektivitet i det finansiella systemet och ökad samhällsekonomisk tillväxt. Det handlar också om ett förbättrat konsument- och investerarskydd, som bl.a. säkerställer att konsumenterna ges korrekt information och ”skäliga” avtalsvillkor. Dessa frågor har kommit att få allt större vikt i takt med att de finansiella marknaderna i allmänhet och aktiemarknaden i synnerhet fått allt större och alltmer direkt betydelser för enskilda konsumenter och deras ekonomi. Inte minst riskerna för olika intressekonflikter är en central fråga i sammanhanget.

Allt detta innebär en högre ambitionsnivå i tillsynen. Det innebär också – delvis som en följd av regelharmoniseringen och -utvecklingen inom EU –

nya former för tillsynsarbetet. Myndighetsansvaret blir mer uttalat på den s.k. självregleringens bekostnad. Det innebär nya uppgifter för tillsynen, vilket kräver fler verktyg och sanktionsinstrument, exempelvis böter. Det innebär också behov av ökade resurser. Inom FI pågår för närvarande en omstrukturering av organisationen med utgångspunkt från uppdelningen mellan stabilitetstillsyn och tillsyn av marknadsnormer och med en förstärkning av resurserna, inte minst för tillsynen av marknadsnormerna.

Den ekonomiska utvecklingen – globalt och i Sverige

■ Konjunkturbilden

Efter många om och men tycks nu konjunkturuppgången vara på väg. Men uppgången går ganska trögt och långsamt, delvis som en följd av den barlast av strukturproblem som alla de stora ekonomierna har att tampas med. I detta ligger också att inflationstrycket är och förväntas förbli mycket måttligt. Detta bäddar i sin tur för fortsatt låga räntor, och den skärpning av penningpolitiken som, i takt med ökad tillväxt, förväntas komma igång under andra halvåret nästa år blir i så fall måttlig.

Den amerikanska konjunkturbilden är nu ganska tydligt uppåtriktad, men också fylld av frågetecken mot en bakgrund av växande underskott i budget och i bytesbalans. Detta har bidragit till att dollarn försvagats, vilket i princip är rimligt och välkommet sett i ett bytesbalansperspektiv, samtidigt som anpassning av valutakurser erfarenhetsmässigt kan innebära betydande inslag av "overshooting" och volatilitet, något som bland annat kan generera finansiell oro. Samtidigt kan spegelbilden av den sjunkande dollarn – den allt starkare euron – ha en hämmande inverkan på den europeiska återhämtningen. Euron har hittills i år apprecierat med ca 12 procent gentemot dollarn.

Europa och i synnerhet Tyskland präglas av en mycket svag tillväxt, med stora inslag av strukturella problem, delvis ett arv från den tyska återföreningen. Tyskland – liksom för övrigt även Frankrike – har även aviserat problem med att uppfylla de krav som är utsatta i stabilitetspakten. När det gäller strukturproblemen finns uppenbara sådana bland annat i banksektorn.

För svensk del innebär "consensus"-bilden en måttlig men tydlig uppgång i den ekonomiska tillväxten under 2004 och 2005. Samtidigt förutsätts inflationsstrycket vara lågt, vilket implicerar fortsatt låga räntor. En viss, måttlig uppdragning av reporäntan mot slutet av nästa år bedöms av de flesta som sannolik.

PROGNOSBILDEN FÖR SVERIGE SEPTEMBER 2003

	BNP-tillväxt			Inflation		
	2003	2004	2005	2003	2004	2005
KI	1,3	2,5	2,7	2,0	0,7	2,0
Nordea	1,6	2,5	2,9	2,1	1,5	1,9
SEB	1,5	2,1	2,4	2,2	1,4	2,3

PROGNOSBILDEN FÖR VÄRLDEN – IMF WORLD ECONOMIC OUTLOOK (BNP-TILLVÄXT)

	2002	2003	2004
Världen	3,0	3,2	4,1
USA	2,4	2,6	3,9
Japan	0,2	2,0	1,4
Euroområdet	0,9	0,5	1,9

■ Utvecklingen på tillgångsmarknaderna

Utvecklingen på fastighetsmarknaden är av stor betydelse för bankerna, och av i huvudsak två skäl: dels är en betydande del av utlåningen avsedd för fastighetsfinansiering av olika slag, dels utgör fastigheter en dominerande del av den säkerhetsmassa som backar upp utlåningen. De fyra storbankernas totala utlåning till fastighetsförvaltning och byggverksamhet uppgick vid halvårsskiftet 2003 till cirka 811 miljarder kronor, motsvarande 22 procent av låneportföljen. För livförsäkringsbolag ligger risken i fastigheternas värde som tillgång i balansräkningen.

De flesta bedömare är överens om att den nedgång vi sett under det senaste dryga året på den kommersiella fastighetsmarknaden inte är en sprickande bubbla likt den i början av 1990-talet. Det är flera stora skillnader i bakomliggande ekonomiska fundamenta idag jämfört med i början av 1990-talet. Det är också stor skillnad inte bara i de makroekonomiska förutsättningarna, utan också när det gäller situationen i fastighetsbolagen idag jämfört med i början av 90-talet. Dagens fastighetsbolag har överlag bra soliditet och likviditet och har positiva kassaflöden. Det kan också noteras i att man i mycket begränsad utsträckning ägnat sig åt s.k. spekulativt byggande under senare år. Detta har varit särskilt tydligt i Stockholmsområdet.

När det gäller aktiemarknaden kan konstateras att en börsnedgång av den storleksordning som skett under senare år har inte inträffat sedan den stora depressionen på 1930-talet. Det faktum att aktieägandet de senaste åren har breddats enormt i många länder – i Sverige inte minst – gör att börsutvecklingen kan påverka konsumtion och investeringar i större utsträckning än tidigare.

Under det första kvartalet i år hade krigsoron en påfallande dämpande inverkan på aktiemarknader runt om i världen. Handeln på börserna har kännetecknats av stor försiktighet och osäkerhet. Den förhållandevis snabba upplösningen på Irak-kriget medförde emellertid kraftigt stigande börskurser och investerarna kunde återigen koncentrera sig på nyheter om konjunkturen och om företagens vinster. Positiva förväntningar på den amerikanska ekonomin har gett uppgångar på de amerikanska börserna.

Aktiemarknaden i Sverige har också präglats av uppgång under det senaste halvåret, vilket innebär den längsta sammanhängande uppgångsperioden sedan tre år tillbaka. Den positiva utvecklingen beror både på signaler från de amerikanska börserna och på förväntningar om en vändning i konjunkturen. En slutsats torde därför vara att det är mycket viktigt att förväntningarna också bekräftar av verkligheten. Här finns fortfarande en osäkerhet, även om den minskat under sommaren-hösten.

Bankerna

SLUTSATSER

19

- Läget i de svenska storbankerna karaktäriseras av en god finansiell ställning, en måttlig riskupbyggnad och av en aktiv utveckling av riskhanteringen.
- Givet en sannolik, om än måttlig, återhämtning i den ekonomiska tillväxten, fortsatt låga räntor och låg inflation blir den sammantagna utvecklingsbilden i huvudsak positiv. En situation som även fortsättningsvis präglas av stabilitet är mot den bakgrunden sannolik, även om en beredskap för en sämre omvärldsutveckling alltid måste finnas. Detta gäller inte minst olika slags operativa risker, som ofta är helt omöjliga att förutse.
- Bilden av en måttlig och kontrollerad riskupbyggnad i banksektorn styrks av FI:s genomgångar av riskbilden i de större finansföretagen. Huvudslutsatsen är att det saknas indikationer på några mer påtagliga förändringar, vare sig när det gäller kreditrisker, marknadsrisker eller likviditetsrisker.
- Sett i ett strukturperspektiv präglas banksektorn av faktorer som verksamhetsexpansion i framför allt Norden och Baltikum, av en uttalad strävan att rationalisera och krympa kostnader och av ökat fokus på goda kundrelationer. Inte minst den ökade internationaliseringen kommer att ställa nya krav tillsynen och på samarbetet mellan tillsynsmyndigheterna i olika länder. De nya och instundande internationella regelverken på det finansiella området ("Basel II", liksom flera EU-direktiv på värdepappersområdet) innebär dels implementeringskostnader för bankerna, dels ökade krav på tillsynen.

Resultat, lönsamhet och kapitaltäckning i storbankerna

Resultatutvecklingen

Trots att konjunkturen varit svag och börsutvecklingen vikande under ett antal år står banksektorn stark och stabil.

Icke desto mindre har fallande börskurser och minskad aktivitet på aktiemarknaden via försämrade provisionsnetton bidragit till att bankernas lönsamhet försämrats under 2000–2002. Räntenettet har å andra sidan utvecklas positivt och bidragit till att kompensera för nedgången i provisionsintäkterna. Efter 1990-talets trend mot ökad vikt för provisionsintäkterna är bankerna återigen mer beroende av räntenettet som intäktskälla.

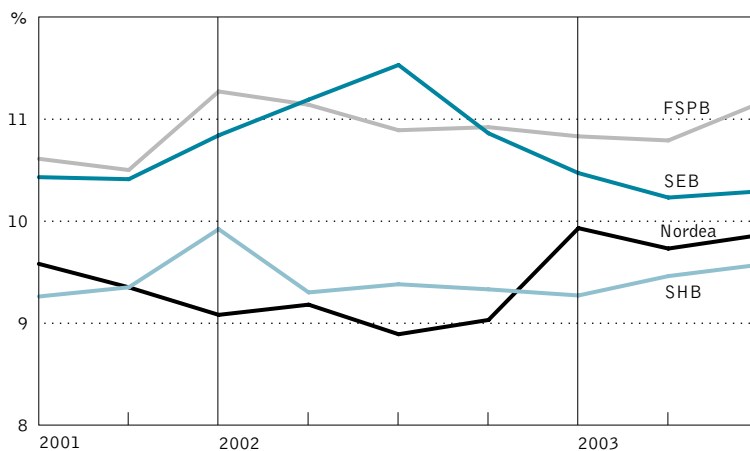
Men under andra kvartalet i år förbättrades lönsamheten i samtliga storbanker. Detta trots att de stigande börskurserna och den ökande aktiviteten på aktiemarknaden, som kom i gång under våren, ännu inte på allvar hunnit avspeglats i form av högre provisionsnetto.

En förklaring är att bankerna under det senaste året genomfört ganska omfattande *rationaliseringsprogram*. Neddragningar har skett inom flera områden, men framförallt inom kapitalförvaltning och investment banking. Vidare har *hypoteksutlåningen* 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. Ytterligare en orsak är att *betalningsprovisionerna* ökar; det ökande användandet av olika bankkort genererar allt mer intäkter i bankerna. En fjärde orsak till den ganska gynnsamma utvecklingen är att *kreditförlusterna* har varit och fortfarande är låga.

Kapitaltäckningen

Tre av storbankerna har förbättrat såväl kapitaltäckningsgrad som primärkapitalgrad under mellan halvårsskiptena 2002 och 2003. Undantaget är SEB som fallit tillbaka något. Försämringen upphörde dock under årets andra kvartal.

DIAGRAM 1. KAPITALTÄCKNINGSGRAD I STORBANKERNA



Källa: FI

Storbankernas riskbuffertar är fortsatt goda och klart över minimnivån på 8 procent. *Nordea* kan klara en förlust på 23,1 miljarder kronor, motsvarande 18,2 procent av kapitalbasen vid utgången av andra kvartalet 2003 utan att hamna under 8 procents kapitaltäckning. *SEB* skulle ha klarat en förlust på 11,9 miljarder kronor, motsvarande 20 procent av kapitalbasen. *Förenings-sparbanken* klarar förluster motsvarande 21,2 procent av kapitalbasen eller 18,4 miljarder kronor. Bland bankkoncernerna har *Handelsbanken* lägst kapitalbuffert procentuellt sett. Andra kvartalet 2003 klarar Handelsbanken av en förlust motsvarande 13 procent eller 10,4 miljarder kronor. Det är något bättre än samma period förra året.

Basel II och de svenska bankerna

Den s.k. Baselöverenskommelsen från 1988 där kapitaltäckningsregler först introducerades, hade två mål: att främja säkerhet och sundhet i banksystemet och att skapa likartade konkurrensförhållanden för internationellt aktiva banker. För att uppnå dessa mål kom man överens om ett antal schablonartade minimiregler för hur mycket kapital banker måste ha som krockkudde mot sådana risker i verksamheten som inte låter sig bedömas och beräknas på förhand.

Resultatet av det första Baselavtalet har varit positivt. Men tiden står inte stilla; bankernas verksamhet har utvecklats samtidigt som synen på hur man med tillsyn och reglering ska angripa de problem som kan ge upphov till finansiell instabilitet också utvecklats. Den slutsats som Baselkommittén drog i december 1998 var att reglerna om kapitalkrav måste moderniseras och göras mer riskkänsliga

Den lösning som Baselkommittén valt är att möjliggöra utnyttjande av de avancerade riskmätningssystem som har utvecklats i många banker. När tillsynsmyndigheten kontrollerat att en bank uppfyller de nödvändiga kvalitetskraven, kan banken få tillstånd att utnyttja sitt interna system för att beräkna kapitaltäckningskravet.

Emellertid är inte alla banker lika avancerade. För de banker som har mindre utvecklade riskmätningssystem har en reviderad version av schablonreglerna från 1988 utarbetats.

En viktig princip är att tillsynsmyndigheterna ska göra en **individuell** värdering av risker och kapital i företagen. En sådan bedömning måste även avse hela den koncern som banken ingår i. De nya reglerna ställer därmed kraftigt ökade krav på kompetens och resurser hos tillsynsmyndigheterna.

Baselkommittén arbetar nu utifrån ett schema som innebär att definitivt beslut om en ny överenskommelse ska fattas under sista kvartalet 2003. Därefter går, i det europeiska perspektivet, ansvaret över till Kommissionen, som har ambitionen att lägga fram ett fullständigt direktivförslag under våren 2004. Målet för den svenska genomförandeprocessen är sedan att ny lagstiftning och nya föreskrifter ska vara på plats tills halvårsskiftet 2006. Med de övergångsregler som Baselkommittén föreslår är detta nödvändigt för att institut ska ha möjlighet att kvalificera sig för någon av de mer avancerade riskmätningssystemen redan från starten, som är tänkt att bli 31 december 2006.

De svenska instituten arbetar för närvarande intensivt med förberedelserna för de nya Baselreglerna. Eftersom det nya regelverket ställer stora krav på förbättrad riskmätning har de större instituten insett vikten av att påbörja anpassningen till det nya regelverket i god tid, och samtliga har därför redan initierat utvecklingsprojekt. Dessa projekt ansvarar bland annat för att utveckla och implementera nödvändiga IT-lösningar och på andra sätt förbereda organisationen för det nya regelverket.

En fullig redovisning av innehåll och innebörd av "Basel II" återfinns i FI:s rapporter "Riskmätning och kapitalkrav" och "Riskmätning och kapitalkrav II". Rapporterna är tillgängliga på FI:s hemsida www.fi.se

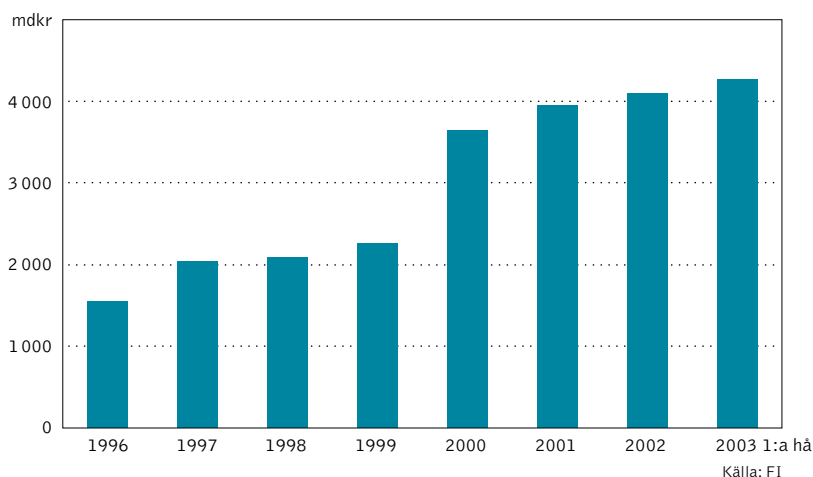
Kreditrisker

Utlåning, osäkra fordringar och kreditförluster

Den totala utlåningstillväxten i storbankerna uppgick i årstakt till 2 procent första halvåret 2003, vilket kan jämföras med tillväxten i nominell BNP som årstakt uppgick till 2,6 procent för samma period. Utlåningstillväxten under den senaste femårsperioden har varit betydligt kraftigare än BNP-tillväxten.

Utlåningstillväxten fortsatte alltså under första halvåret men var relativt svag. Den tydligaste trenden är att utlåning för bostadsfinansiering fortsätter att öka medan övriga sektorer och branscher uppvisar tämligen oförändrade volymer.

DIAGRAM 2. UTLÅNING TILL ALLMÄNHETEN OCH KREDITINSTITUT 1996–1:a hä 2003 I DE FYRA STORBANKERNA



FI införde nya redovisningsregler från och med 2002, som innebär ett krav på bankerna att reservera för förväntade kreditförluster som inte kan hänföras till individuella krediter. Förutsättningen för detta är att händelser inträffat som bedöms medföra förlust i en grupp av krediter men där individuell reservering ännu inte kan göras. Exempelvis kan en migration till en sämre riskklass vara ett skäl att göra en gruppvis reservering. Dessa nya möjligheter innebär att redovisningen av kreditförluster inte släpar efter i samma utsträckning som tidigare. Ännu har dock ingen praxis på området etablerats och bankernas hantering av förväntade förluster i redovisningen är än så länge ganska skiftande.

Kreditförlusterna i instituten ligger fortfarande på en mycket låg nivå. Den genomsnittliga kreditförlustnivån ligger på 0,16 procent vilket i ett europaperspektiv, liksom i ett historiskt perspektiv, är mycket lågt. Helårssiffran för 2002 var cirka 5 mdkr, vilket kan jämföras med bankkrisen i början av 1990-talet då kreditförlusterna låg på runt 40 mdkr per år tre år i rad.

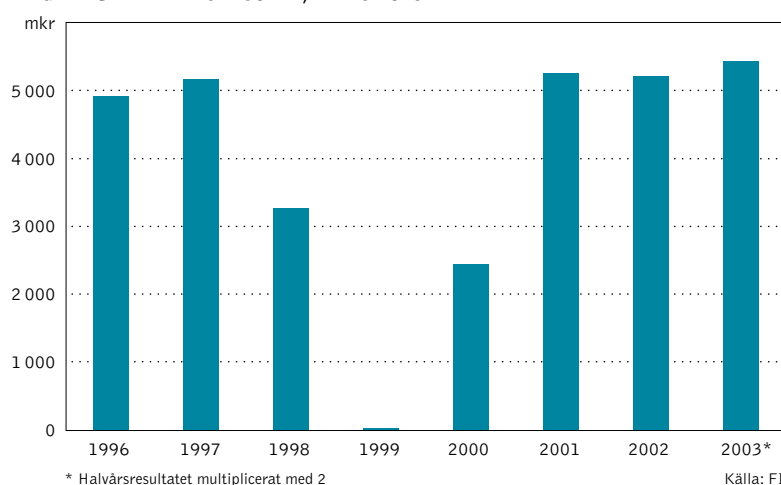
Nordea står för 60 procent av storbankernas samlade kreditförluster första halvåret 2003 vilket delvis kan förklaras med bankens storlek. Men även med beaktande av storleken är Nordea hårdast drabbad av kreditförluster vilka till övervägande del utgörs av reserveringar för krediter till norska fiskodlingar. Förlustnivån är sammantaget för banken ändå på en hanterlig nivå. Föreningssparbanken har under första halvåret visat sjunkande kredit-

förluster från att under 2002 legat högst av storbankerna. SEB:s och framförallt Handelsbankens kreditförluster var mycket låga januari–juni 2003.

Den låga kreditförlustnivån är delvis en följd av att återvinningarna varit stora, d.v.s. bankerna har fått större utdelning på sina osäkra fordringar än tidigare beräknat. Konjunkturutvecklingen i slutet av 1990-talet och den snabba återhämtningen på fastighetsmarknaden efter krisen i början av 1990-talet innebar att återvinningarna blev stora under andra halvan av 1990-talet – detta bidrog till att kreditförlusterna netto blev nästan noll år 1999 (se diagram). Tittar man istället på specifika reserveringar för varje år ser utvecklingen något annorlunda ut, men det handlar fortfarande om låga nivåer.

23

DIAGRAM 3. KREDITFÖRLUSTER, NETTO I STORBANKERNA



Kreditriskexponering

Finansinspektionen har granskat riskexponeringarna i bl.a. de fyra storbankerna för att få en samlad bild av företagens olika riskexponeringar, hur företagen förväntar sig att dessa utvecklas framöver, liksom hur man hanterar och avser att hantera dessa olika risker.

Av dessa undersökningar framgår att kreditriskernas andel av den samlade riskexponeringen inte har förändrats sedan föregående år. Fram tills årsskiftet ser två banker en ökning av kreditriskernas andel av samtliga risker medan två banker bedömer andelarna som oförändrade. En viss kreditexpansion sker mot privatpersoner. Det finns också områden där man bedömer en viss minskning som trolig. Ett exempel är en viss neddragning av limiter för tyska banker mot bakgrund av de svårigheter som en del av dessa har i det dåliga konjunkturläget. Både när det gäller kraven på återbetalningsförmåga vid krediter till konsumenter och företag förväntas dessa av alla bankerna vara oförändrade framöver.

Bankerna i EU – hur ser läget ut?

Den europeiska banksektorn har trots de senaste årens osäkerhet på finansiella marknader hittills varit robust. Lönsamheten i det europeiska banksystemet försämrades dock 2002, främst till följd av svag ekonomisk tillväxt och fortsatt osäkerhet på de finansiella marknaderna. Avkastning på eget kapital föll för andra året i rad. Stora variationer förekommer dock mellan de europeiska länderna. I de tyska storbankerna uppgick exempelvis avkastningen på eget kapital till knappt 2 procent 2002 medan avkastning på över 10 procent noterades i flertalet länder, däribland i de svenska storbankerna. För EU som helhet uppgick problemkrediter och osäkra fordringar till drygt 3 procent av utlåningen. Motsvarande siffror för de svenska bankerna var knappt 1 procent. Preliminära siffror för andra halvåret i år visar på en viss förbättring i flera av EU-bankernas lönsamhet, något som kan tillskrivas kraftiga kostnadsbesparingar.

Utlåningen till hushåll, främst till bostäder, fortsätter att öka och utgör grundbulten i bankernas intjäning, medan utlåningen till företag visar på en fortsatt svag utveckling. I vissa banker kan skönjas en åtstramande trend i kreditgivning- en till mer riskfyllda låntagare, en indikation på att bankerna tar bättre betalt för risk. Svag ekonomisk tillväxt i kombination med fallande värden på tillgångs- marknaderna bidrog till att bankernas kreditkvalitet försämrades 2002. Andelen problemkrediter ökade. Under första halvåret i år förefaller ökningen av problemkrediter och reserveringar ha avstannat. Kapitältäckningsgraden stärktes något 2002 jämfört med året innan.

Bankernas aktieindex fortsätter att utvecklas starkare än allmänna index, något som tyder på förväntningar om förbättrade utsikter för bankerna. Flera banker fick dock se sin rating nedgraderad under fjolåret och i början på innevarande år. Det är främst de stora tyska bankerna som stått i fokus för ratingföretagens uppmärksamhet. Kraftiga kostnadsbesparingar i flera av bankerna har dock bidragit till att Fitch och Moodys under andra halvåret ändrat ratingen från negativ till stabil medan Standard & Poor's bibehåller en negativ rating.

Risikanalyser och riskhantering

Risikanalyser – rating

Internratingsystem har funnits i storbankerna under ett flertal år som hjälp för klassificering av portföljen och i viss mån som beslutsstöd. De nya kapitältäckningsreglerna (Basel II eller CAD III¹) som träder i kraft vid utgången av 2006 ställer omfattande krav på större bankers interna rating-system och rutiner. En förutsättning för att institutens egna metoder för t.ex. kreditriskmätning ska vara färdigutvecklade och kunna godkännas per sista december 2006 är sannolikt att modellutveckling och uppbyggnad av databaser redan påbörjats.

Storbankerna har insett vikten av att påbörja anpassningen och samtliga har därför initierat CAD III-relaterade utvecklingsprojekt. Bankernas ambitionsnivå är tämligen likartad men utmaningarna är många. Samtliga storbanker har förutsättningar att klara interratingkraven till år 2006, men med tanke på att tiden är mycket knapp är det osäkert om alla kommer hinna godkännas till 31 december 2006.

Riskhantering

När det gäller bankernas egen hantering av kreditrisker kan man konstatera att antalet förfallna, ej omprövade årliga limiter minskar. Detta kan tyda på en förbättrad administration och kontroll över kreditportföljen. Det kan

1. CAD III (Capital Adequacy Directive nr 3) är arbetsnamnet på det direktivförslag som EU-kommissionen utarbetar som första led i den lagstiftningsprocess som krävs för att genomföra nya Baselregler om kapitalkrav på banker och andra institut. Det finns två tidigare direktiv med motsvarande namn, från 1993 och 1996.

också bero på den ökade utvecklingen och användningen av interna riskklassificeringssystem. Ett utvecklingsarbete pågår också när det gäller riskmätningssystem. En del av detta arbete är föranlett av de kommande reformerade kapitaltäckningsreglerna. Ett sånt område är s.k. scoringmodeller för krediter till främst privatpersoner och mindre företagskunder.

FI har också undersökt graden av diversifiering av kreditportföljen, om korrelationer mellan branscher i portföljen och i vad mån bankerna identifierat koncentrationer i kreditportföljen. Här kan konstateras att bankerna arbetar med dessa frågeställningar, men att detta sker på mycket olika sätt i respektive bank. Ett sätt att hantera kreditrisker i portföljen är att arbeta med kreditderivat. Ännu så länge är det bara tre av bankerna som har använt sig av kreditderivat och detta i mycket begränsad omfattning; det förefaller än så länge ha karaktären av försöksverksamhet.

Valet att behålla eller att eliminera en kreditrisk hänger givetvis ihop med storleken på ersättningen för risktagandet. Utvecklingen av riskklassificeringssystem (och scoring) ger nya förutsättningar att prissätta krediter utifrån risk.

Sammanfattningsvis bedömer FI att risken i storbankernas kreditportföljer är stabil och att de inte kommer att öka nämnvärt det närmaste året. Kreditförlusterna bedöms mot den bakgrunden bli fortsatt låga, givet den konjunkturutveckling som allmänt förutses.

Att mäta sambandet mellan makroekonomiska förändringar och bankernas kreditkvalitet

Under de senaste 10–15 åren har flera länder världen runt drabbats av finansiella kriser som hotat dessa länders bank- och betalningssystem. Kriserna har i flertalet fall föregåtts av olika former av makroekonomiska störningar. Detta har stimulerat intresset för att försöka kvantifiera sambanden mellan olika makroekonomiska indikatorer och olika mått på risker i det finansiella systemet för att om möjligt kunna förutsäga och motverka uppkomsten av sådana kriser. Sambanden kan kvantifieras med ekonometriska (statistiska) metoder. Det har gjorts många sådana studier, med varierande resultat. FI har också funnit detta angeläget och har därför genomfört vissa studier kring detta. Resultaten så här långt tyder på att bankerna rätt väl kan klara en relativt kraftig försämring av de yttre förutsättningarna. Resultaten är än så länge preliminära, men det kan i detta sammanhang vara intressant att redogöra för själva ansatsen.

Utgångspunkten är att riskerna i banksystemet, mätt som andelen osäkra fordringar och andelen kreditförluster, vid en viss tidpunkt kan förklaras av nivån på ett antal makroekonomiska indikatorer. De som använts är skuldkvoten (utlåning mätt som andel av BNP), arbetslöshet, kort realränta, samt oljeprisutveckling. För skattningen av kreditförlustandelen används inflation, kort realränta samt växelkursutveckling. Eftersom det finns anledning att tro att andelen osäkra fordringar och kreditförluster förändras med viss tröghet inkluderas variablerna upp till fyra kvartal bakåt i tiden.

Den enkla modell som använts i detta syfte förklarar 92 procent av all variation i förändringen av andelen osäkra fordringar, samt 73 procent av andelen kreditförluster. Som väntat leder lägre arbetslöshet, lägre skuldbörda, fortsatt låg lång realränta samt lägre oljepriser till en lägre andel osäkra fordringar. Likaså väntas en låg inflationstakt, låga korta realräntor och en något starkare

krona bidra till att andelen kreditförluster minskar. Vid en ekonomisk uppgång tenderar utlåningstakten att öka och återbetalningsförmågan förbättras vilket har en positiv inverkan både på andelen osäkra fordringar och på andelen kreditförluster.

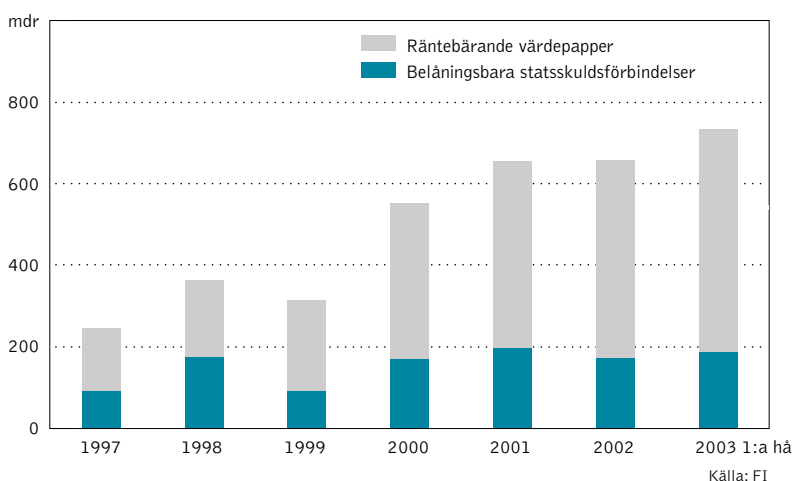
Modellkalkyler av det här slaget kan aldrig ensamma ge en säker bild av hur banksystemet skulle reagera på en viss uppsättning omvärldsfaktorer. Även mycket sofistikerade modeller innebär alltid en mycket stark förenkling av en komplicerad verklighet. Dock kan modellresultat användas som en indikator bland andra i syfte att bidra till att eventuella svagheter upptäcks och att åtgärder kan vidtas i god tid. FI kommer att i annat sammanhang mer i detalj redovisa arbetet med modellen och de resultat den gett.

Marknadsrisker

De potentiella förlusterna på valuta- och aktieexponeringarna är generellt sett ganska små i förhållande till en normal årsvinst eller kapitalbasen i en storbank. Exempelvis motsvarar SEB:s aktiekursrisk vid ett antaget börsfall på 10 procent 170 Mkr eller tre procent av årsresultatet. Storbankernas ränterisker är däremot betydligt större. En ränteändring påverkar givetvis också räntenettet

Ränteprisrisken kommer i huvudsak från storleken och sammansättningen på bankernas portföljer med räntebärande värdepapper inkl. tillhörande derivatkontrakt. I diagram 4 visas utvecklingen av innehaven av denna typ av tillgångar, som uppgår till drygt 700 miljarder kronor, exkl. räntepapper i de bankägda försäkringsbolagen.

DIAGRAM 4. STORBANKERNAS INNEHAV AV RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER



Finansinspektionen har tidigare i år granskat de fyra storbankerna i syfte att få en samlad bild av företagens olika riskexponeringar, hur företagen förväntade sig att dessa skulle utvecklas framöver, liksom hur man hanterar och avser att hantera dessa olika risker.

När det gäller marknadsprisriskerna ges bilden av att sådana risker svarar för mellan fem och tjugo procent av storbankernas totala riskexponering. Jämfört med svaren på föregående års enkät har marknadsriskernas andel

ökat. Man förväntar sig att sådana risker under det kommande året kommer att vara oförändrade.

När det gäller vad begreppet marknadsrisk ”består av” är ränterisken helt dominerande för tre av bankerna. För dessa tre banker svarar ränterisken för 85–94 procent av marknadsriskerna. Resterande exponeringar finns mot valutor, 5–11 procent, och aktier, 0–11 procent. I den fjärde banken har aktiekursrisker och valutarisker större betydelse och den har även en del råvaruprisrisker.

FI kan notera att det sker en fortsatt utveckling inom bankerna av mätmetoder för marknadsprisrisker. Det sker en utveckling både när det gäller Value-at-Risk modeller och olika former av stresstester baserade på tänkta scenarier med en extrem och snabb prisutveckling.

FI kan alltså konstatera att marknadsriskernas omfattning i de svenska storbankerna är relativt begränsade, och att de inte visar tendens att öka. Även vid betydande marknadsprisförändringar skulle förlusterna i relation till årsresultat och kapital bli begränsade. Marknadsriskernas betydelse ur ett stabilitetsperspektiv är därför också måttliga.

Likviditetsrisker

En av banksystemets viktigaste uppgifter är att omvandla inlåning och upplåning på olika löptider till utlåning på helt andra löptider. 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 kapitaltäckningssituation men är inte desto mindre av avgörande betydelse ur ett stabilitetsperspektiv.

Likviditetsrisker är inget entydigt begrepp, utan något som definieras på olika sätt beroende på problemställningen. I det här sammanhanget, i ett stabilitets- och tillsynsperspektiv, definieras likviditetsrisk lämpligen som risken att en bank inte förmår att fullgöra sina åtaganden i ett givet ögonblick till följd av brist på likvida medel. Med denna definition blir likviditetsrisk närmast synonym med s.k. defaultrisk eller kassaflödesrisk.

Likviditetsrisken för en bank är ett komplext fenomen och kan därför av pedagogiska skäl delas upp i olika problemställningar. Det kan dels handla om variationer i kassaflödet, dels om tillgångarnas storlek och likviditet, dels om bankens upplåningsmöjligheter

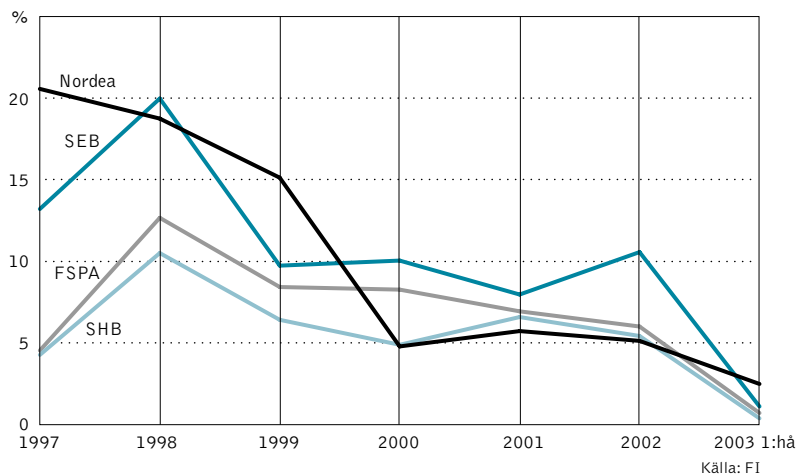
De svenska bankernas exponering och risker varierar beroende på skillnader i affärsinriktning och sammansättningen av balansräkningen. De fyra storbankerna har dock många likheter när det gäller likviditetshanteringen eftersom de alla har en stor inlåning från allmänheten, en väl diversifierad kreditgivning, är aktiva i derivathandel och fungerar som marknadsgaranter i olika tillgångsmarknader. Det är därför trots allt meningsfullt att göra jämförelser mellan dessa banker.

Variationer i kassaflödet, som kan ses som den grundläggande exponeringen, bestäms främst av variationer i resultatet, som i sin tur är beroende av alla rörelserisker, och förfallostrukturen i bankens tillgångar och skulder. Det är rimligt att anta att bankerna anpassar förfallostrukturen till variationerna i resultatet (exklusive orealiserade vinster och förluster) för att på så sätt minimera variationerna i det samlade kassaflödet. Bankerna har emellertid i det korta tidsperspektivet små möjligheter att påverka vare sig resultat eller förfallostruktur varför de måste parera variationerna i kassaflödet med köp/försäljningar av tillgångar och/eller variationer i storleken på upplåningen.

Valet mellan att sälja tillgångar eller öka upplåningen för att möta ett oväntat likviditetsbehov bestäms normalt utifrån kostnaderna för respektive alternativ, men också med beaktande av bankens långsiktiga finansieringsstruktur. 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. Det är emellertid inte möjligt för en bank att hålla stora reserver eftersom det skulle skada lönsamheten och därför är det ytterst tillgången på upplåningsmöjligheter som är avgörande för likviditetsrisken.

Alla fyra storbankerna, mätt på detta sätt, en likviditetsreserv på mellan 5 och 10 procent av koncernens balansomslutning. Sett över den senaste femårsperioden har reservens storlek minskat. 1998 hade bankerna en reserv som uppgick till mellan 10 och 20 procent av balansomslutningen.

DIAGRAM 5. LIKVIDA TILLGÅNGAR I RELATION TILL TOTALA TILLGÅNGAR I STORBANKERNA



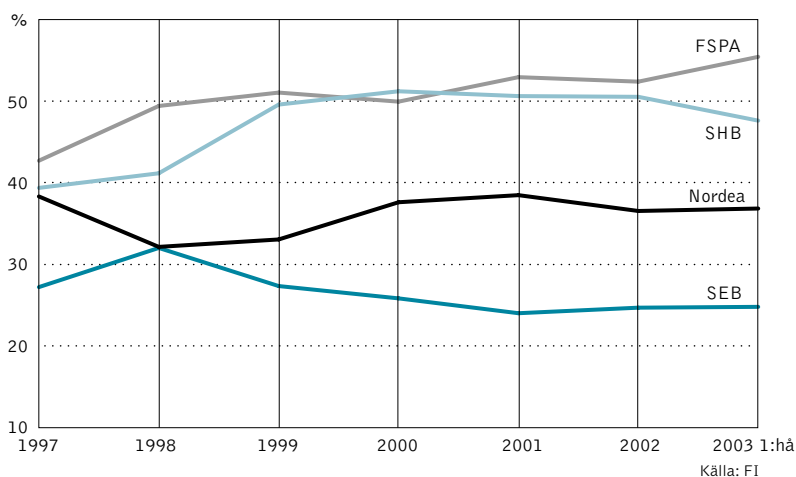
Finansieringsrisken kan definieras som risken för att banken vid en viss tidpunkt inte kan erhålla nödvändiga lån, var sig det handlar om nya lån eller förlängning eller bortfall av existerande lån. Denna risk består i själva verket av två risker: risken att långivarna *inte förmår* lämna lån, p.g.a. bristfällig kapacitet, och risken att långivarna *inte vill* lämna lån, p.g.a. bristande förtroende för låntagarens betalningsförmåga. Den förstnämnda risken kan banken hantera genom att använda sig av många olika finansieringskällor och långgivare. Den andra risken – ”förtroenderisken” – är naturligtvis betydligt svårare att påverka och kan därför sägas utgöra den grund-

läggande likviditetsrisken. Banken kan egentligen bara påverka denna risk genom att uppvisa en under lång tid god solvens och god intjäningsförmåga.

De fyra storbankernas beroende av upplåning på kapitalmarknaderna eller i andra kreditinstitut skiljer sig åt. I diagram 6 illustreras detta genom att ställa beroendet av emitterade värdepapper i relation till den totala utlåningen. Med emitterade värdepapper menas både kortfristiga certifikat på penningmarknaden och långfristiga obligationer. I siffrorna ingår både upplåning i Sverige och utomlands.

29

DIAGRAM 6. STORBANKERNAS BEROENDE AV UPPLÅNING PÅ PENNING- OCH OBLIGATIONSMARKNADEN



Upplåningskostnaderna på den internationella – liksom på de svenska – penning- och svensk obligationsmarknaderna skiljer sig en del åt mellan de fyra bankerna. Respektive banks marginal mot STIBOR, LIBOR och svenska statsobligationer tycks väl avspegla bankens rating och hur etablerat och hur välkänt upplåningsprogrammet är.

	Standard & Poor's		Moody's		Fitch
	Långfristig	Framtidsutsikt	Långfristig	Finansiell styrka	Långfristig
Handelsbanken	A+	Stabil	Aa2	B+	AA– Stable
Nordea Bank, Sweden	A+	Stabil	Aa3	B	AA– Stable
Skandinaviska Enskilda Banken	A–	Stabil	A1	B–	A+ Stable
FöreningsSparbanken	A	Stabil	Aa3	B	A+ Stable
Svensk Exportkredit	AA+	Stabil	Aa1	–	
Landshypotek	BBB+	Stabil			A Stable
Danske Bank	AA–	Stabil	Aa2	B+	AA– Stable
Den Norske Bank	A	Stabil	Aa3	B	

Trots att Handelsbankens rating hos S&P justerades från ”positive” till ”stable” outlook förra hösten, p.g.a. fortsatt press på livbolagen, är banken fortfarande högst ratad av de svenska storbankerna.

Riskkontroll

För att bankerna ska kunna hantera och kontrollera likviditetsriskerna är det viktigt att de har metoder och rutiner för att mäta och analysera dem. I några av bankerna pågår det ett arbete att utveckla modeller som gör det möjligt att göra s.k. stresstester, medan man i andra banker förlitar sig på mer traditionella och enklare metoder.

Det är också viktigt att bankerna har väl utvecklade planer och rutiner för hur en akut likviditetskris ska hanteras. Alla de stora bankerna har någon form av beredskapsplan, men i några fall har de mer karaktären av en policy än en plan som inkluderar operativa rutiner. Samtliga storbanker bedömer att likviditetsriskerna, eller snarare betydelsen av dessa, inte kommer att förändras annat än marginellt under det närmaste året.

Sammantaget framstår bilden av likviditetsriskerna som kontrollerad och det finns enligt FI:s bedömning idag inga tecken som tyder på att likviditetsriskerna skulle komma att öka. Det hindrar inte att det finns behov av förbättra metoder och rutiner för den löpande analysen och kontrollen, eftersom likviditetsrisken är så central ut stabilitetssynvinkel. FI kommer att verka för detta liksom för att beredskapsplanerna gör mer operativa.

Operativa risker

De nya kapitaltäckningsreglerna kommer också att omfatta operativa risker. Frågan är då vad operativa risker är för sorts risker. Baselkommittén definierar dem som *risken för direkta eller indirekta förluster till följd av icke ändamålsenliga eller misslyckade interna processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser*². Operativa risker är således till skillnad från portföljrisiker inte ett resultat av ett medvetet risktagande utan risker som uppstår i den löpande verksamheten som en "biprodukt" till det affärsmässiga risktagandet. Kommittén betonar s.k. händelserisker, dvs. risker som härrör från olika händelser som bedrägerier, sekretessbrott, systemhaverier och fysiska skador. Men det är viktigt att också uppmärksamma risker som kanske inte ger upphov till direkta mätbara skador eller förluster men som ändå kan ha stor, indirekt, resultatpåverkan. Det gäller till exempel brister i organisation, rutiner, metoder och resurser. En annan viktig aspekt på operativa risker är att de kan manifesteras helt utan förvarning och på helt oväntade sätt. En ständig beredskap är därför nödvändig.

Nästa fråga blir då vilka krav som kommer att ställas på bankerna. Baselkommittén har angett viss allmänna principer som bl.a. 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. 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 just kravet på ett heltäckande system och informationsplikten som 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.

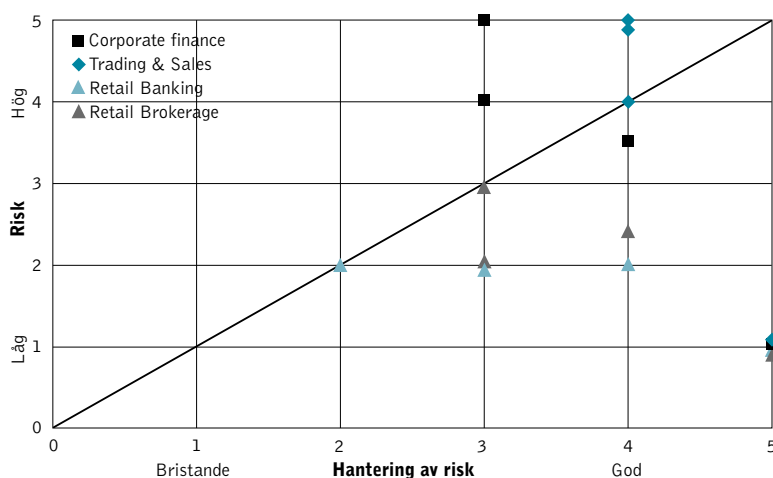
Detta leder fram till frågan om tillsynsmyndigheternas roll. Baselkommittén slår fast att tillsynsmyndigheternas uppgift är att säkerställa att det bankerna har erforderliga policies, rutiner och metoder för att hantera de operativa riskerna och att dessa ger ett rimligt skydd. FI har som ett första led i detta arbete begärt att bl.a. de fyra stora bankerna ska klargöra hur de ser på de nya kraven, och samtidigt få en bild av i vilken utsträckning de uppfyller kraven i nuläget och vilka åtgärder de avser att vidta.

De slutsatser FI dragit är att bankerna i dagsläget har en rimlig grundstruktur i form av regelverk, organisation, rapporteringsrutiner och metoder för identifiering och kontroll. Det finns dock stora skillnader mellan bankerna, några har 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. FI kommer att löpande följa, och aktivt delta, i det fortsatta utvecklingsarbetet genom att föra en kontinuerlig dialog med de stora bankerna. Målsättningen är att få en samsyn och utveckla mer generella principer som säkerställer att bankerna uppfyller kraven i god tid innan de träder i kraft.

31

I diagram 7 ges en grov indikation på hur bankerna själva bedömer sin riskhantering i relation till de bedömda risknivåerna på några olika affärsområden. Affärsområdena är indelade enligt Baselkommitténs förslag. I princip bör bankerna ligga kring en diagonal linje från origo, som kan sägas uttrycka en rationell avvägning mellan risk och kostnadseffektivitet. Om banken däremot ligger i det övre vänstra hörnet är det alarmerande, eftersom man då kombinerar hög risk med låg kvalitet på riskhanteringen. Bilden tillåter inga långtgående slutsatser, men man kan notera att ”corporate finance” förefaller vara ett område som bör prioriteras.

DIAGRAM 7. OPERATIVA RISKER OCH RISKHANTERING



Sammanfattningsvis kan alltså FI konstatera att storbankerna har påbörjat ett omfattande arbete med att identifiera, hantera och rapportera de operativa riskerna för att kunna uppfylla kraven i det kommande regelverket för kapitaltäckning. Beträffande framförallt kvantifieringen av de operativa riskerna återstår dock mycket arbete. Finansinspektionen ser mycket positivt på det utvecklingsarbete som bankerna bedriver och bedömer att detta arbete kommer att leda till en klar förbättring av den operativa riskhanteringen.

Strategiska risker – och möjligheter

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,

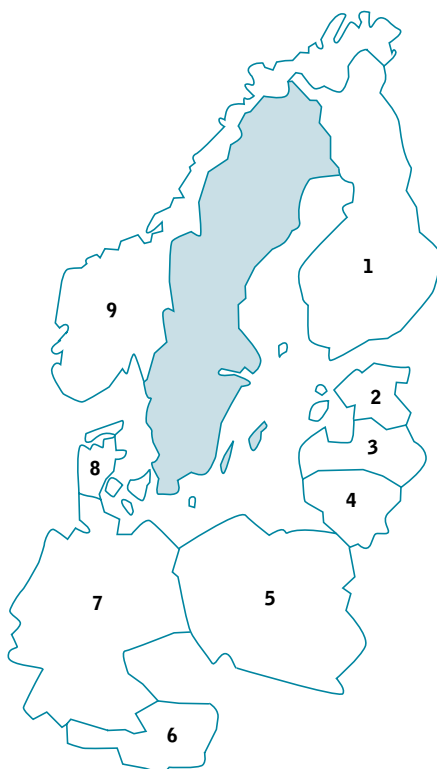
och att producera och distribuera dom på ett effektivt och lönsamt sätt. Analyser och bedömningar av den finansiella stabiliteten brukar, av i och för sig naturliga skäl, vara fokuserad mot vad som kan kallas portföljrisker, dvs. risker relaterade till den utlåning, finansiering, organisation och riskhanteringssystem 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 sikt.

32

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, än mindre hantera. Följaktligen är det viktigt även ur ett tillsynsperspektiv att ha en bild av viktiga strukturella utvecklingstendenser.

Konkurrenstrycket mellan de etablerade aktörerna beskrivs av bankerna själva som starkt, trots att en hög grad av koncentration gäller på flertalet produktområden. Det tycks också föreligga en allmän syn att strukturen på bankmarknaden i Norden sannolikt inte kommer att förändras i väsentlig utsträckning under de närmaste åren. Anledningen till detta är bl.a. att det saknas möjlighet till förvärv av väsentlig storlek inom Norden. Diskussioner som förts har inte resulterat i något 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. Att det skulle finnas strategiska fördelar att nå genom ett uppköp på den svenska bankmarknaden ses inte som självklart.

De svenska bankernas expansion



1 FINLAND

FSB 25% Aktia Sparbank
SHB 100% Handelsbanken RahoitusOY
Nordea AB 100% Nordea Bank Finland

2 ESTLAND

SEB 99% Esti Ühispank
FSPB 60,1% Hansapank

3 LETTLAND

SEB 99% Latvijas Unibanka
Nordea Bank Finland 100% Nordea Finans Latvia

4 LITAUEN

SEB 99% Vilniaus Bankas
Nordea Bank Finland 100% Nordea Finans Lithuania

5 POLEN

SEB 46% BankOchrony Srodowiska
NB 100% BankKomunalny (NB Poland)
NB 99,5% LGPetro Bank
SHB 100% Bank Svenska Handelsbanken (Polska) S.A.

6 ÖSTERRIKE

FSPB 4% Erste Bank

7 TYSKLAND

SEB 100% SEB AG

8 DANMARK

SHB 100% Midtbank A/S
SHB 100% Spartacus A/S
FSPB 69,7% FI Holding
SEB 100% SEB AS
SEB 30% Amagerbanken
Nordea AB 100% Nordea Bank Denmark

9 NORGE

SHB 100% Forva A/S (under avveckling)
SHB 100% Handelsbanken Finans AS
SHB 100% Handelsbanken Finans Factoring AS
FSPB 25% Sparebank 1 Gruppen
Nordea AB 100% Nordea Bank Norway

Den rådande situationen gör att man ser utanför Norden efter framtida tillväxt och expansion. Länderna runt Östersjön, dvs. Baltikum, Polen och Tyskland, framhålls mot den bakgrunden som betydelsefulla marknader.

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

33

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 t.ex. regelmässigt nära kunderna i detaljhandeln och i bilhandeln. Inlåningsliknande verksamhet bedrivs av detaljhandelsföretag – till den del dessa inte bildat egna banker. I den kommande banklagstiftningen öppnas för möjligheten att etablera inlåningsföretag på särskilda villkor. Ökad mångfald ger framför allt konsumenter större möjligheter att flytta mellan alternativ, reagera på priser osv. En hög redovisad avkastning från de etablerade bankernas sida borde i princip vara förknippat med att nya aktörer – banker och andra – förr eller senare söker tillträde till marknaden.

Allt mer funktionalitet erbjuds via elektroniska kanaler. Generellt handlar det inom alla områden om att förenkla och behovsanpassa produkter och tjänster, höja kvaliteten, anpassa dem till den teknologiska utvecklingen samt till förändrad lagstiftning. 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.

När det gäller internationella finansieringslösningar, kapital- och värdepappersmarknadstjänster konkurrerar man i högre grad med amerikanska och europeiska investmentbanker än med andra svenska/nordiska banker. Vidare håller en allt bättre fungerande företagsobligationsmarknad på att utvecklas. Storföretag väljer i växande grad att emittera egna värdepapper. Det stora intresse som bankerna visar hushållsmarknaden och mindre företagskunder kan delvis ses i ljuset av att distansen till storföretagens efterfrågan och de internationella kapitalmarknadstjänsterna växer.

Även IT-investeringarna kan få avgörande betydelse för vad som framöver kommer att ses som optimal företagsstorlek på bankmarknaden. Kraven på investeringar kan bli svåra att mäta med även för relativt stora, väletablerade banker. Mellan flera banker har det diskuterats samarbetsprojekt i syfte att finna lösningar som bidrar till att hålla utvecklingskostnaderna inom det strategiskt viktiga IT-området nere.

Stabilare infrastruktur – ”NewClear”

Under ett drygt år har VPC tillsammans med banker och övriga deltagare i VPC-systemet arbetat med ett nytt clearing- och avvecklingssystem, benämnt New Clear. VPC:s styrelse har under september fattat beslut om det nya regelverket för kontoföring och clearing och det nya avvecklingssystemet kommer att tas i drift i november 2003.

I det nuvarande systemet finns en risk för att avvecklingen av penningmarknadsdelen inte kan genomföras på den utsatta tidpunkten (kl. 12.45), om en deltagare av något skäl inte kan prestera likvid. VPC-systemet övergår till s.k. försenad avveckling, dvs. avvecklingen skjuts upp, den fallerande partens affärer exkluderas och kompletterande affärer genomförs för att sluta leveranskedjorna. Därefter genomförs (försenad) avveckling. I garantidelen, dvs. clearingsystemet för bl.a. aktier, uppkommer försenad avveckling om en clearingmedlem som är nettobetalare inte erhåller tillräcklig tilläggsgaranti från likvidbanken för sin betalningsförpliktelse.

Effekten av en försenad avveckling är alltså att den berörda clearingmedlemmens alla affärer ”backas ur” och förblir oavvecklade.

Eftersom en exkludering av den fallerande medlemmens affärer i sin tur kommer att påverka andra affärer, och kanske också utlösa marknadsoro och prisförändringar, finns risk för att en försenad avveckling kan leda till dominoeffekter för ett stort antal aktörer. Detta brukar ofta beskrivas som en systemrisk. Denna brist i VPC-systemet har diskuterats under åtskilliga år, och även IMF påtalade vikten av detta i sin rapport om det svenska finansiella systemet sommaren 2002.

I princip finns två huvudvägar att gå för att eliminera avvecklingsrisker i sett system som, vilket är fallet med VPC, bygger på nettoavveckling. Det ena är att någon – ofta clearingorganisationen själv – går in som garant eller som central motpart i affärerna. En avveckling kommer då att kunna genomföras även om en aktör på grund av likviditetsproblem inte kan betala eller leverera. Den andra vägen är att systemet arbetar på bruttobasis och avvecklar transaktion för transaktion. Därmed uppstår inte de ”allt eller inget”-situationer med åtföljande kedjefeffekter för alla parter som en nettoavveckling innebär, om en deltagare faller ur.

NewClear är en lösning av den senare modellen. Dock sker inte avvecklingen kontinuerligt (i realtid) utan vid ett antal bestämda tidpunkter under dagen. Genom att flera avvecklingsomgångar införs underlättas transaktioner mot andra utländska värdepapperssystem. Exempelvis kommer s.k. back-to-back transaktioner att kunna genomföras samma dag i det nya systemet. Den funktionalitet som NewClear erbjuder för clearingmedlemmarna att övervaka sina kundexponeringar innebär också stora fördelar för riskhanteringen i de banker och värdepappersbolag som är clearingmedlemmar.

Men alla risker kan inte elimineras. I viss mån kommer risker att omfördelas. Det finns också viss risk att avvecklingsgraden kan försämrans genom att en klarmarkering av en affär förutsätter att nödvändig likviditet finns. Det är därför angeläget att noga följa vilka effekter det nya avvecklingssystemet får

i detta hänseende. I de simuleringar som genomförts har dock konstaterats att en god avvecklingsgrad kommer att kunna uppnås utan att likvidbankernas likviditet tas i anspråk på ett oacceptabelt sätt. Det nya avvecklingssystemet kommer av förklarliga skäl också att bli mer likviditetskrävande genom övergången från netto- till bruttoavveckling.

En annan fördel med NewClear utöver att det eliminerar den potentiella systemrisk som ligger i urbackningsmetoden, är att avvecklingsschemat kan förkortas från dagens $T + 3^3$ till avveckling på t.ex. $T + 1$. En förutsättning för detta är att systemet med grund- och tilläggsgarantier tas bort. För att avveckling ska kunna ske på $T + 1$ måste ytterligare överföringsuppdrag kunna registreras i systemet på avvecklingsdagen vilket i sin tur omöjliggör en garantihantering i nuvarande form. Sannolikt kommer detta att bli aktuellt först i samband med att större marknader, som den amerikanska, går över till avveckling på $T + 1$.

Sammanfattningsvis innebär förändringarna i NewClear att urbackningsrisken elimineras och att systemet är redo att gå över till ett förkortat avvecklingsschema när marknadsaktörerna efterfrågar detta.

3. "T + 3" innebär att avvecklingen av en affär (dvs. betalning och leverans) äger rum tre dagar efter avslut ("Trade").

Livförsäkringsbolagen

SLUTSATSER

37

De senaste årens börsfall har satt livbolagens avkastning och tillgångsvärden under stark press. Även om en viss förbättring har inträtt under 2003, kvarstår problemen.

Bolagens *solvens* handlar om bolagens finansiella stabilitet och förmåga att infria sina garanterade åtaganden. Solvensläget är fortfarande ansträngt i flera bolag, men det är långt till något som kan beskrivas som konkursituation eller till ett läge där garanterade åtaganden äventyras.

Den *kollektiva konsolideringen* utgör ingen stabilitetsfråga, men aktualiserar grundläggande konsumentfrågor kring information och rättvis behandling av olika grupper av försäkringstagare. Det är nödvändigt att konsolideringen återförs till målsatta nivåer – den tidsfrist som finns definierad för detta är på väg att löpa ut för flera bolag, och en s.k. momentan reallokering kommer att bli nödvändig i fler bolag än de som redan genomfört detta. Utifrån strävan att uppnå en rättvis behandling av olika grupper försäkringstagare, är det logiskt att effekterna av detta även omfattar försäkringar under utbetalning.

Garantier, återbäring och kollektiv konsolidering

Bakgrund

Efter ett par decennier av mycket låg avkastning började svenska livförsäkringsprodukter under 1950-talet ge tillräckligt mycket överavkastning för att medge återbäring till enskilda försäkringsavtal. Några bolag beslöt att utnyttja sådan återbäring till att successivt höja det avtalade beloppet. Andra valde att fördela sådan återbäring utan garanti, dvs. med förbehållet att den skulle kunna tas tillbaka. På så sätt kunde man i princip utnyttja de friare placeringsreglerna för dessa medel, medel som inte svarade mot garanterade försäkringsåtaganden. Under den första tiden betalades återbäring som inte var garanterad normalt ut som ett engångsbelopp vid försäkringsfall, och för livräntor som ett engångsbelopp vid utbetalningstidens slut.

Från 1970-talet och framåt har livräntor normalt fått återbäringen i form av en förhöjning av det avtalade månadsbeloppet, vanligen med årlig omprövning och oftast med successivt stigande belopp. Detta sätt att hantera överskott eller värdetillväxt som återbäring har visat sig flexibelt och effektivt, men det har även vissa svagheter inbyggda som har blivit uppenbara under de senaste åren.

En svaghet är att överskott och underskott har fått påverka försäkringens tänkta "konto" på ett *utjämnat* sätt, dvs. återbäringen styrs inte av den verkliga avkastningen vid varje given tidpunkt, utan avses avspegla en i någon mening normal nivå, där kortsiktiga upp- och nedgångar avses jämnas ut. Så länge det handlat om mindre fluktuationer längs en uppåtgående trend har detta inte utgjort något problem. Problemen uppstår när en nedgång inte någorlunda snart avlöses av en uppgång.

38

En annan svaghet är att det skapar förväntningar om "evig" tillväxt. Värdeuppgift om kontoställningen har åtminstone sedan 1980-talet lämnats av bolagen, i form av uppgift om "försäkringskapital" eller "pensionskapital". Detta har gjort det extra känsligt att under en längre period med underskott eller värdeminskning sänka kontots värde. Kunderna reagerar negativt, eftersom en tillväxt uppfattats som något självklart och summan av de garanterade och de icke-garanterade, allokerade beloppen uppfattats som försäkringstagarens "egna pengar". Utjämnningstekniken har således skapat problem under vissa perioder därför att bolagen inte förmått nå fram till flertalet kunder när det gäller att klargöra skillnaden mellan vad som är garanterat och vad som är avhängigt marknadsutvecklingen, och att den senare både kan ge överskott och underskott. Finansinspektionen kräver att det av värdebeskedet ska framgå att ej garanterad återbäring inte är försäkringstagarens egna pengar, utan en preliminär fördelning av något som fortfarande är en del av bolagets riskkapital.

Utjämnningstekniken är den ena faktorn bakom problemen medan bolagens placeringsinriktning i kombination med nedgången i räntor och aktiepriser har varit den andra faktorn. Sedan 1980-talet har ett betydande inslag av aktier setts som ett naturligt inslag i kapitalförvaltningen och fram till 1990-talet har fastigheter ansetts vara en naturlig del av ett livförsäkringsbolags tillgångar.

I efterhand skulle man kunna säga att bolagen borde ha sett mer allvarligt på risken med de växande exponeringarna mot aktiemarknaden. En strukturell brist har också varit att det i Sverige saknat en obligationsmarknad med sådana (långa) löptider som matchar försäkringsavtalens löptider. Bolagen har varit passiva när det gäller att skapa förutsättningar för en sådan, mer komplett obligationsmarknad.

Mycket av pågående analyser och utredningar i Sverige och utomlands, t.ex. den nyligen framlagda placeringsutredningen och EU:s nya solvensprojekt, tar fasta på detta och vill verka för ett regelverk som ger mer incitament till kontroll av exponeringen för placeringsrisk och produktrisk. I en marknad som den brittiska har exempelvis bolagen själva i stort sett satt stopp för traditionella livförsäkringsprodukter med garantier och återbäringshantering och erbjuder väsentligen bara fondförsäkringsprodukter.

Vad är traditionell livförsäkring?

Livbolagen kan lite grovt sägas producera tjänster som syftar att skydda försäkringstagarens efterkommande mot de ekonomiska konsekvenserna av dennes (för tidiga) död, och/eller att skydda försäkringstagaren mot de ekonomiska konsekvenserna av ett långt liv. Det senare handlar alltså om olika former av pensionsförsäkring.

Karaktäristiskt för en traditionell livförsäkring – till skillnad från en fondförsäkring – är att bolaget gör ett bindande åtagande, en garanti, att försäkringstagaren ska få ut det han betalat in plus en viss avkastning. Detta ställer särskilda krav på hur tillgångarna placeras för att bolagen med betryggande säkerhet ska kunna leva upp till kraven, och att beräkningsmetodiken innehåller betryggande säkerhetsmarginaler när det gäller förväntad genomsnittlig livslängd, ränteutveckling, driftskostnader mm. Det är dessa säkerhetsmarginaler som utgör basen för "garantin".

Den omedelbara och handgripliga konsekvensen av att ett försäkringskontrakt tecknats innebär för försäkringstagarens del att denne betalar in pengar till bolaget i form av **premier**. En sådan kan betalas en gång för alla eller upprepade gånger. För att säkra värdet på de inbetalade premierna och därutöver få en viss avkastning placeras de inbetalda premieinkomsterna av försäkringsbolaget i olika slags tillgångar – aktier, räntepapper, fastigheter mm.

För varje försäkring förs ett slags konto, ofta kallat **försäkringskapital** eller **pensionskapital**. På kontot bokförs premier, avkastning/ränta och en del andra överskott. Från kontot dras kostnader och avgifter av olika slag. För en livränta kommer periodiska utbetalningar, t.ex. månadsutbetalningar, att göras under livräntans utbetalningstid. För andra slags försäkringar betalas kontots behållning ut vid dödsfall eller när en viss avtalad ålder uppnås.

Genom de medvetet försiktiga antaganden som tillämpas, har det normala varit att tillgångarna ger en högre avkastning än den som krävs för att klara det garanterade åtagandet. Därmed uppkommer ett överskott, som enligt vissa principer fördelas ut på försäkringstagarna. Detta brukar kallas **allokerad återbäring**. Detta överskott har beräknats på ett sätt som avser att jämna ut tillfälliga fluktuationer.

I den traditionella livförsäkringen finns alltså inbyggt en kollektiv riskutjämning i vad som i princip är ett individuellt sparande, samtidigt som "paketet" också innehåller ett garanti- och försäkringsmoment. Det blir möjligt att inom ett större kollektiv jämna ut variationer i kapitalavkastning och riskutfall över tiden. Livbolaget kan på den grunden arbeta med en portföljsammansättning som förväntas ge en högre genomsnittlig avkastning än en enskild individ kan göra utan att ta oacceptabelt hög risk. För att uppnå denna fördel måste man å andra sidan som sparare acceptera att det kollektiva inslaget gör att det blir svårare att i varje givet ögonblick ange exakt vad som är den enskilde spararens pengar.

Tekniken att fördela ut utjämnade överskott kan, beroende på om tillgångsvärdena går upp eller ner, fördröja fördelningen av uppkommet överskott, men den kan också innebära att man fördelar ut överskott som ännu inte finns. Under de senaste årtiondena har det varit relativt vanligt att överskotten har varierat mycket mellan år eller till och med över kortare perioder. Med andra ord finns goda argument för utjämningsmetodiken som sådan. Den del av överskottet som inte omedelbart fördelas ut på försäkringstagarna bidrar till den så kallade **kollektiva konsolideringen**.

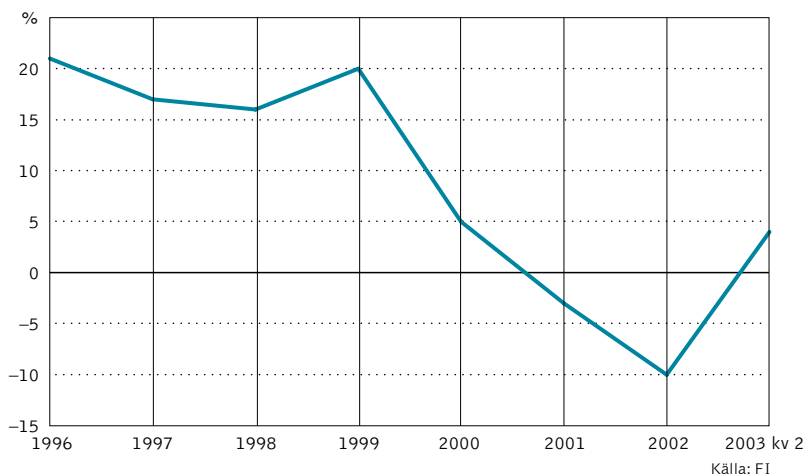
Om marknadsvärdet på bolagets tillgångar vid ett visst tillfälle är större än det som motsvaras av de garanterade åtagandena (de försäkringstekniska avsättningarna) och den allokerade återbäringen, blir alltså den kollektiva konsolideringen positiv. Bolagen har normalt en viss målsatt nivå för den kollektiva

konsolideringen, som finns uttryckt i en policy. Denna ska bl.a. reglera att om konsolideringen överskrider en viss nivå ska det fördelas ut via en högre återbäring, blir den lägre ska återbäringen minskas. FI har i allmänt råd angett att ett bolag får avvika från sin målsatta nivå i högst 36 månader. En kollektiv konsolidering som är negativ innebär inte att bolaget har solvensproblem – ett sådant skulle uppstå bara om alla försäkringstagare samtidigt skulle lyfta hela sitt kapital, vilket inte är möjligt.

Utvecklingen de senaste åren

Under 1990-talet gav den successivt ökande andelen aktier i livbolagens placeringsportföljer upphov till en stigande totalavkastning, vilket med viss eftersläpning ledde till höga återbäringsräntor i enskilda bolag. Den genomsnittliga totalavkastningen i svenska livbolag låg under en fyraårs period på uppemot 20 procent.

DIAGRAM 8. FÖRSÄKRINGSBOLAGENS TOTALAVKASTNING UNDER ÅREN 1996–2003

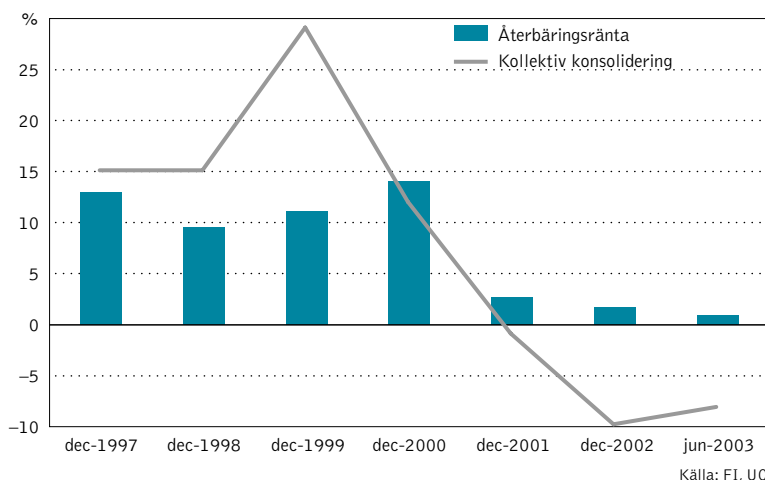


Väsentligen som en avspeglig av tre års negativ börsutveckling – från våren 2000 till våren 2003 – har försäkringsbolagens tillgångsvärden sjunkit. Eftersom återbäringen till försäkringstagarna inte fullt ut anpassats till detta har konsekvensen blivit att den så kallade kollektiva konsolideringen i bolagen sjunkit till nivåer klart under de som bolagen målsatt.

Under de senaste fem månaderna har en viss förbättring skett. Börsuppgången – både i Sverige och internationellt – har medverkat till detta, i kombination med att återbäringsräntorna på försäkringsbeståndet satts mycket lågt: mellan 0–1,5 procent på årsbasis.³ Med hänsyn till beräknad avkastningsskatt och uttag för löpande driftkostnader, är den totala återbäringsräntan de facto negativ, i den meningen att kundens totala behållning sjunker. Det kan också uttryckas som att den garanterade avkastningen måste ”bekostas” av återbäringsdelen.

4. För nyteckning och nya premieinbetalningar har gällt en ränta före avkastningsskatt på 3,0 %

DIAGRAM 9. ÅTERBÄRINGSRÄNTA OCH KOLLEKTIV KONSOLIDERING I LIVBOLAGEN



En negativ konsolidering, eller underkonsolidering, innebär en obalans inom försäkringstagarkollektivet, och ett trovärdighetsproblem för bolagen. En underkonsolidering på det sätt som föreligger i dag berör däremot inte – vilket ska observeras – bolagets finansiella ställning, eftersom både allokerat och icke-allokerade överskott är en del av bolagets riskkapital; begreppet ”konsolidering” är i den meningen missvisande. Frågorna kring överskottsallokering och kollektiv konsolidering är alltså inte ett stabilitetsproblem, utan en konsumentfråga.

En utblick på sparandemarknaden

Försäkringssparandet har under det senaste decenniet expanderat starkt och svarar idag för en mycket betydande del – drygt 40 procent – av hushållens totala, individuella finansiella sparande. Men även fondsparandet, som både till sin karaktär och sett till sina institutionella lösningar har många drag gemensamma med försäkringssparandet, spelar en viktig roll i hushållens sparande. Perspektivet kan också vidgas till att omfatta det kollektiva, avtalsrelaterade sparandet i form av tjänstepensioner. På alla dessa områden finns alltså besläktade problemställningar, som är viktiga ur främst ett konsumentperspektiv.

■ Fondbolagen och konsumentskyddet

Under framförallt det senaste året har de svenska fondbolagen inlett en omstrukturering av fondmarknaden. Denna omstrukturering kan härledas dels till den vikande aktiemarknaden, dels till den kommande nya lagen om investeringsfonder som kommer att skapa vidgade placeringsmöjligheter för värdepappersfonder.

En rad s.k. nationella fonder dvs. sådana som avviker från placeringsbestämmelserna i lagen (1990:1114) om värdepappersfonder har startats. Dessa har främst varit ”traditionella” nationella fonder, men även s.k. hedgefonder, där avsikten normalt är att skapa en positiv avkastning oberoende av marknadens utveckling. I den pågående strukturomvandlingen utgör sammanläggningar av likartade fonder ett betydelsefullt inslag. Vissa fonder, som inte fått ett tillräckligt stort underlag i form av fondförmögenhet och antal fondandelsägare eller inte varit tillräckligt likartade för att sammanläggas, har avvecklats. Jämsides med denna utveckling har inom vissa större koncerner inletts en process som lett till koncentration av verksamheten till färre fondbolag.

Fondsparandet uppvisar vissa gemensamma drag med livförsäkringssparandet, genom att där finns en förvaltare av en stor förmögenhetsmassa som tillhör andra och där förvaltarens sätt att tjäna pengar är att sälja tjänster till fonden. Fondspararna har inte heller någon direkt företrädare som kan vara motpart till förvaltaren/fondbolaget. Fondbolaget ingår ofta i en större finansiell koncern, vilket ytterligare ökar utrymmet för latent intressekonflikter. Samtidigt blir de sparprodukter som erbjuds allt mer komplexa.

Det finns därför angelägna konsumentsskyddsaspekter för FI att bevaka inom detta område, bl.a. när det gäller rådgivning, information och intressekonflikter.

■ Vad händer med tjänstepensionskapitalet?

En väsentlig del av försäkringssektorns tillgångar avser tjänstepensioner i olika former, däribland förmånsbestämda pensioner som ger arbetstagare vissa bestämda belopp i framtiden. En arbetsgivare kan antingen välja att teckna försäkring i livbolag och i pensionskassor för att täcka pensionsåtaganden för sina anställda, eller trygga motsvarande tjänstepensioner i egen regi. För närvarande finns drygt 900 miljarder kronor i tillgångsvärden i försäkringssektorn och som pensionskapital i företagen.

Merparten, ca 700 miljarder, förvaltas av försäkringsbolag och pensionskassor i form av tjänstepensionsförsäkringar där arbetsgivaren överlåtit fullgörandet av utfästelsen och betalat premier för detta. De rörelser som livbolag respektive pensionskassor driver är reglerade i lag och står under FI:s tillsyn. Pensionskassor ska – i likhet med livbolag – ha buffertkapital och rimlig skuldtäckning för sina åtaganden. Dock saknas solvens- och konsolideringsregler av motsvarande slag. Först när buffertkapitalet är förbrukat och när tillgångarna inte är tillräckliga för att trygga försäkringsutfästelserna, kan FI ingripa och kräva åtgärder för att återställa balans. Ett par sådana fall med bristande skuldtäckning noterades under 2002, efter den kraftiga börsnedgången. Bristerna åtgärdades under innevarande år genom att berörda arbetsgivare tillsköt de kapitalbelopp som krävdes.

TJÄNSTPENSIONSKAPITAL VID UTGÅNGEN AV 2002,

	Mdr	Andel,%
Tjänstepensionsförsäkring:		
Fördelade tillgångar i livförsäkringsbolag	625	69
Tillgångar i 19 större pensionskassor	80	9
Företag, egen regi:		
Tillgångar i 20 större pensionsstiftelser	91	10
Kreditförsäkrad pensionsskuld (skuldföring)	112	12
Summa	908	100

Företagen bär betydande finansiella risker i de delar av systemet där man förvaltar pensionsutfästelser i egen regi. Det finns för närvarande drygt 200 miljarder under sådan förvaltning, i stort sätt jämnt fördelat mellan medel avsatta till förvaltning i särskilda pensionsstiftelser respektive arrangemang där företagen behåller pensionskapitalet i den egna rörelsen och redovisar motsvarande skuld i balansräkningen.

Som arbetsgivare svarar man obegränsat för att gjorda åtaganden mot de anställda kan infrias, oberoende av vilken form för förvaltning och tryggnad som valts. Åtagandena får aldrig stå och falla med företagets egen betalningsförmåga. Tillgångar som avsatts i en pensionsstiftelse berörs t.ex. inte av en eventuell företagskonkurs. I samtliga fall där pensionsskulder tas upp och redovisas direkt i balansräkningen måste skulderna kreditförsäkras.

Under 2002 föll aktiemarknaden mycket kraftigt och det allmänna ränteläget justerades ned. Den negativa marknadsutvecklingen påverkade framför allt

företagens pensionsstiftelser, som traditionellt haft stora andelar av placeringarna i aktier. Utfallet i de större stiftelserna 2002 blev ett kraftigt minusresultat och en aktieandel som föll ned mot 45 procent. Därefter har det innevarande år skett en stabilisering och en återgång till bättre avkastningsnivåer tillsammans med bättre vinstutsikter generellt i företagssektorn, vilket har relevans för bedömningen av den fortsatta utvecklingen både av företagens pensionskapital och det kapital som försäkringssektorn förvaltar.

Den kollektiva konsolideringen

Från och med den 1 oktober har Folksam Ömsesidig Livförsäkring och Förenade Liv Livförsäkringsaktiebolag sänkt det totala försäkringskapitalet med högst 10 procent respektive 13 procent. Samtidigt har dessa bolag liksom Gamla och Nya Livförsäkringsaktiebolaget SEB Trygg Liv reducerat tilläggsbeloppen för försäkring under utbetalning.

43

Åtgärder nödvändiga i fler bolag

Även fler bolag kan komma att behöva göra en sänkning av det totala försäkringskapitalet. FI har utifrån de olika antaganden om framtida avkastning etc. som bolagen själva arbetar med, gjort vissa kalkyler på bolagens möjligheter att återställa den kollektiva konsolideringen till 100. FI har tillämpat de av företagen angivna antaganden om realistisk avkastning fr.o.m. den 1 juli 2003 på bolagen för att bedöma realismen i att varje livbolag kan lyckas återgå till 100 inom stipulerad tid.

Kalkylen bygger på ett antal förenklade antaganden, bl.a.:

- effekten av att nysparandet har en högre återbäringsränta än den för beståndet har inte beaktats, vilket medför att framtida förbättringar i konsolideringen något överskattas,
- avdrag för avkastningsskatt och driftskostnader antas vara neutralt för utvecklingen (vilket även det kan ge en viss överskattning),
- varje bolags undre gräns för konsolideringen är 100 procent,
- varje bolags anpassningstid är 36 månader, och
- portföljen är oförändrad.

FI bedömer utifrån läge och kända förhållanden per den 1 juli, att med realistiska antaganden kommer några livförsäkringsbolag *inte* ha rimlig möjlighet att inom föreskriven tid åter uppnå en konsolidering på 100 procent eller däröver. Därmed ställs en s.k. momentan reallokering på dagordningen, dvs. ett återtagande av återbäringsränta som redan tidigare allokerats ut till försäkringstagarna. Resultatet blir för övrigt väsentligen detsamma även med något varierade kalkylantaganden för kapitalavkastningen.

Detta gäller följande bolag. Värdena inom parentes anger hur lång tid respektive bolag har kvar för att uppnå nivå 100 procent, givet den stipulerade 36-månadsgränsen.

- Länsförsäkringar Liv (15 mån)
- SalusAnsvar Liv (21 mån)
- SPP Liv (15 mån)
- Gamla SEB Trygg Liv (15 mån)

Samtidigt kan konstateras att bolagen skulle behöva mellan två och drygt fyra år för att uppnå den angivna nivån.

Övriga bolag kan komma att klara en återgång till sin målsatta nivå utan momentan reallokering, men även för dessa kan en reallokering bli nödvändig.

Med en översiktlig revidering av kalkylerna med hänsyn till den något mer positiva utveckling som förevarit har gjorts, och där antagandet för aktieavkastningen höjs från 7 till 25 procent, kan bolagen Länsförsäkringar Liv, Livförsäkringsaktiebolaget SalusAnsvar och SPP Livförsäkring AB ändå inte nå upp till en konsolideringsnivå på 100 procent inom stipulerad tid.

Det saknas explicit lagreglering av allokering och kollektiv konsolidering, men FI har genom allmänna råd och föreskrifter markerat att ett över-/underskott i den kollektiva konsolideringen inte är acceptabelt annat än under en begränsad tid, med tanke på rättvisan mellan olika grupper av försäkringstagare. Underskott under en längre tid gör det nödvändigt att genomföra en s.k. momentan reallokering. Rent tekniskt är detta en enkel åtgärd, men i praktiken är det mer komplicerat eftersom kunderna vanligen inte tydligt informerats om, och därmed inte har beredskap för, sådana åtgärder. Det faktum att det handlar om ett underskott som på något sätt ska fördelas mellan försäkringstagarna, innebär i praktiken att olika grupper av försäkringstagare, och som kan ha olika syn på vad som är "rättvist", ställs mot varandra.

En särskild fråga som uppkommer i anslutning till reduktion av allokerad återbäring är hur bolagen avser att hantera pensioner och livräntor som är under utbetalning. Livförsäkringsbolagen har tillämpat en praxis, vanligen benämnd "Allan-regeln"⁵ 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 lagstiftningen eller i avtalskonstruktionen mellan bolag och försäkringstagare finns dock inget som förhindrar en sådan reduktion.

Om det verkliga försäkringskapitalet på en försäkring är lägre än nuvärdesberäkningen av de framtida utbetalningarna, så kan man säga att det finns ett underskott i den kollektiva konsolideringen som f.n. inte beaktas. Om ett sådant "Allan-relaterat" underskott skulle beaktas, skulle den genomsnittliga försämringen av den kollektiva konsolideringsnivån i branschen vara ytterligare ca 1 procentenhet sämre, med en variation mellan bolagen på mellan 0–3 procentenheter. Detta kan ses som ett förhållandevis begränsat belopp, men frågan har också en fördelningsmässig aspekt som måste beaktas, när de som nu lyfter sin försäkring annars får ut mera på bekostnad av dem som ännu inte börjat ta ut sin försäkring.

Det är bolagen själva som måste avgöra hur de vill ta sig an problemen med varierande avkastning och underskott, och bolagen kan välja olika strategier för att möta detta. Det är emellertid i grunden rättvisekrav som nödvändiggör att den kollektiva konsolideringen återställs. Detta måste bäras av och påverka alla berörda försäkringstagare, således även de försäkringstagare vars försäkringar nu är under utbetalning. Det senare innebär att den s.k. Allan-regeln innebär en positiv särbehandling av de som idag lyfter sin försäkring på bekostnad av dem som ännu inte börjat göra detta, vilket gör den oförenlig med en rättvist återtagande av återbäring. Det är vidare 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 utjämnning av överskott respektive underskott över tiden och mellan grupper. I ett vidare perspektiv kan man också se denna problematik som en illustration till hur konsumentfrågorna får ökad betydelse för den finansiella tillsynen.

5. Fyra bolag har nyligen beslutat upphöra att tillämpa denna regel. Regeln har sitt namn efter en tidigare avdelningschef vid Skandia, Allan Alvarsson

Solvenssituationen

Till skillnad från frågorna kring den kollektiva konsolideringen relaterar solvensen och solvenssituationen direkt till bolagens finansiella ställning och därmed till deras stabilitet. Detta är också en förklaring till att förhållanden som rör bolagens solvens är föremål för en mer omfattande och explicit reglering.

Solvensregler och placeringsstruktur

De regler som styr, eller snarare sätter en viss minsta nivå för, solvensen i försäkringsbolag skiljer sig på flera sätt från motsvarande regler för banker. Solvensreglerna, eller kapitaltäckningsreglerna, för bankverksamhet utgår från riskerna på tillgångssidan – de föreskriver att kapitalbasen ska ha en viss minsta storlek beroende på storleken på tillgångarna och hur de fördelar sig på olika riskklasser. Det är värt att notera att riskerna på skuldsidan, finansieringsriskerna, inte beaktas.

Reglerna för försäkringsverksamhet utgår däremot från skuldsidan. För traditionell livförsäkring innebär reglerna i stort att bolagen ska ha en kapitalbas som motsvarar minst 4 procent av de s.k. försäkringstekniska avsättningarna, som är en värdering av bolagets åtaganden mot försäkringstagarna. Det uttrycks mer formellt så att bolagen ska ha en solvenskvot, kapitalbas i förhållande till solvensmarginal, som uppgår till minst 1. Solvensmarginalen beräknas som just 4 procent av de försäkringstekniska avsättningarna⁶. Kapitalbasen beräknas i princip på samma sätt som i banker, skillnaden ligger i att försäkringsbolag, som en följd av att man använder sig av ett återbäringsystem, normalt har ett stort eget kapital i form av balanserade överskottsmedel.

Storleken på kapitalbasen bestäms således uteslutande från skuldsidan. Det kan därför vid ett första påseende framstå som att tillgångssidan inte hade någon påverkan. Det finns emellertid en koppling genom att skulderna, de försäkringstekniska avsättningarna, beräknas utifrån åtagandena med hjälp av en diskonteringsfaktor som kan sägas spegla den förväntade avkastningen på tillgångarna. Ju lägre avkastning desto större blir avsättningarna och därmed också kravet på kapitalbasens storlek.

FI bevakar solvenssituationen

De senaste årens försämrade kapitalavkastning har medfört en försämrad solvenssituation för flera livförsäkringsbolag. Det har föranlett FI att skärpa tillsynen av de traditionella livförsäkringsbolag som har en solvenskvot som understiger 3. Minimikravet för solvenskvoten är 1.

De bolag som är aktuella är KPA Pensionsförsäkring AB (2,70), Livförsäkringssaktiebolaget SalusAnsvar (2,20), Nordea Livförsäkring i Sverige AB (1,75), Nya Livförsäkringssaktiebolaget SEB Trygg Liv (1,66) och SPP Livförsäkring AB (1,26). Samtliga värden avser läget per 2003-08-31.⁷

Den skärpta tillsynen sker framför allt av en för ändamålet skapad grupp inom FI, den s.k. livbolagsgruppen. Livbolagsgruppen följer utvecklingen i de aktuella bolagen för att säkerställa att eventuella försämringar i solvensen inte sker utan att åtgärder vidtas. Avsikten är också att säkerställa att bolagens uppgifter om solvenssituationen är korrekta.

6. samt 3% av s.k. positiva risksummor. Fortsättningsvis bortses från dessa.

7. Även det vinstutdelande Handelsbanken Liv Försäkringsaktiebolag, som medvetet valt att ha en solvenskvot under 3, ingår i gruppen.

Denna diskonteringsfaktor, kallad ”högsta räntan” beslutas löpande (hittills årligen) av FI inom ramen för ett EU-direktiv som föreskriver att den ska vara 60 procent av marknadsräntan för långa statsobligationer. FI har beslutat att tillämpa ett system med olika nivåer beroende på när avtalet tecknades. Den ”högsta räntan” är sålunda satt till 3,5 procent för avtal tecknade före utgången av år 2002, 3,25 procent för avtal tecknande under första tertialet 2003 och 3 procent för alla avtal som tecknats och tecknas därefter.

Det finns således en koppling mellan kapitalbasen och tillgångssidan, men den har formen av en regel som kanske inte beaktar riskerna på tillgångssidan på ett fullt tillfredsställande sätt. Det pågår arbete inom EU som syftar till att utveckla och anpassa gränsvärden och andra regleringsnormer till förändrade krav och förutsättningar. Några konkreta förslag finns ännu inte, men det förväntas att ett nytt regelverk kommer att bygga på samma struktur som de nya Baselreglerna för kreditinstitut.

Finansiell återförsäkring inom livförsäkringsområdet

Försäkringsbolag övertar olika former av ekonomiska risker som hushåll och företag inte själva vill eller kan bära. För att hantera de övertagna riskerna kan försäkringsbolag försäkra sig genom s.k. återförsäkring. Med återförsäkring menas att ett försäkringsbolag hos andra försäkringsbolag försäkrar en större eller mindre del av sitt ansvar på grund av ingångna försäkringsavtal. Återförsäkring är alltså en metod för att fördela risker mellan försäkringsbolagen.

En direktförsäkrare kan teckna belopp mångdubbelt större än vad bolagets egna ekonomiska ställning tillåter och sedan genom återförsäkring hantera riskerna. Förkomsten av återförsäkring gör alltså att direktförsäkraren kan använda sina resurser i form av försäljningskanaler m.m. på ett ekonomiskt effektivt sätt. Återförsäkring har också andra användningsområden. Ett användningsområde är att jämnar ut affärsresultaten mellan olika år. Ett annat användningsområde för återförsäkring är att skaffa likviditet. Likviditetsanskaffningen kan i vissa fall liknas vid när en bank värdepapperiserar sin utlåning. I andra fall påminner återförsäkringen mer om en lånetransaktion – s.k. finansiell återförsäkring.

Syftet kan alltså vara att få in låne- eller riskkapital, vilket i vissa fall inte är möjligt enligt rörelsereglerna med hänsyn till låneförbudet och förbudet mot återbetalning av kapitaltillskott för sådana livförsäkringsaktiebolag som inte får dela ut vinst. Syftet kan också vara att uppnå redovisningskosmetiska effekter i balans- och resultaträkningen, dvs. att få resultat och ställning att se bättre ut än vad de egentligen är. Vidare kan syftet vara att få ner solvensmarginalen, öka kapitalbasen eller att komma runt placeringsreglerna.

Från redovisningssynpunkt finns det ingen anledning att ifrågasätta att ett försäkringsföretag tecknar en finansiell återförsäkring, så länge det redovisas på ett sätt som är begripligt. Dock kan enskilda finansiella återförsäkringsavtal, oavsett hur de redovisas, emellertid ifrågasättas eftersom de kan strida mot låneförbudet m.fl. rörelseregler. Frågan om risköverföring vid finansiell återförsäkring av livförsäkring är särskilt problematisk i redovisnings- och tillsynshänseende, eftersom de direktförsäkringsåtaganden som återförsäkras ofta bara innehåller en obetydlig försäkringsrisk. Direktförsäkringarna är i många fall rena sparprodukter – i synnerhet många unit-linked försäkringar – där skillnaderna i avtalens ekonomiska innebörd jämfört med vanligt fondsparande är marginell.

För att ett livförsäkringsbolag ska kunna hantera riskerna på tillgångssidan räcker det inte med att de sprider sina risker mellan olika tillgångslag. Det krävs också att en matchning sker så att långfristiga försäkringsåtaganden täcks av placeringstillgångar med motsvarande löptider.

Försäkringsbolagen gör åtaganden mot sina kunder där man garanterat ett visst belopp. Detta åtagande sträcker sig över en lång tid framöver. Detta innebär att dessa skulder har en duration, dvs. ett beräknat och vägt nuvärde av återstående löptider, på cirka 15 år. De placeringstillgångar som försäkringsbolagen investerar i – räntebärande obligationer, aktier och fastigheter – ger begränsade möjligheter till en nära matchning av bolagens långfristiga åtaganden. Det är svårt för livbolagen att finna räntebärande tillgångar i svenska kronor med tillräckligt lång duration. För att investera långfristigt kan därför livbolagen till en del ersätta långa obligationer med aktier, men det ger knappast någon perfekt matchning, eftersom aktier per definition har en obegränsad löptid.

47

Möjligheten att fullt ut säkra, eller ”hedga”, sin marknadsrisk är alltså begränsad. Detta innebär att livbolagen i situationer med stora aktieprisfall kombinerat med fallande räntor – vilket i långa stycken präglade de senaste årens utveckling – påverkas på följande sätt:

- Försäkringsavsättningarna, dvs. de åtaganden som bolagen garanterat försäkringstagarna, stiger kraftigt eftersom ”högsta räntan” som diskonterar åtagandena/skulderna måste skrivas ned.
- Obligationsportföljen stiger i värde när räntan sjunker, men kan inte matcha de stigande avsättningarna eftersom obligationernas löptid är relativt kort. Portföljen är inte tillräckligt känslig för ränteändringar.
- Aktieportföljens värdeförsämring motverkar den positiva effekt som räntenedgången ger upphov till för obligationstillgångarna.

Vad som hänt är alltså att försäkringsbolagen och dess kunder via placeringpolitiken blivit alltmer exponerade för risken av ett värdefall i aktier och för långsiktig nedgång i ränteläget, och därefter drabbats av just denna risk. 1990-talets positiva syn bland bolagen på investeringar i en diversifierad aktieportfölj i hägnet av en god börsutveckling och möjligheten att utnyttja möjligheten till stora aktieplaceringar i äldre bolag med stora uppsamlade överskottsmedel i form av återbäring var en faktor. I de nyare bolagen som av olika skäl har valt att ta ut premier med liten säkerhetsmarginal har man tagit risken att placera i aktier utan att ha tillräcklig kapitalbas.

Livförsäkringsbolagen och deras kapitalförvaltare har säkert påverkats av uppfattningen bland andra kapitalförvaltare och privata investerare om vad som är en effektiv sammansättning av tillgångar utanför försäkringsområdet. Det har även sedan länge funnits en frihet att välja placeringar för de pengar som inte behövs för att säkra de garanterade åtagandena. Genom medlemskapet i EU har även valfriheten ökat för placeringar som svarar mot de garanterade åtagandena.

Möjligheterna att placera fritt har även stimulerats av att försäkringsbolagen fram till relativt nyligen fått in mer pengar i form av premier och direktav-

kastning än vad de har behövt för driftskostnader samt försäkringsersättningar och pensioner. Dessa förhållanden tillsammans med en övergång till att värdera de flesta tillgångar till verkligt värde och marknadsvärde, har under många år gjort det möjligt att göra omfattande nyplaceringar.

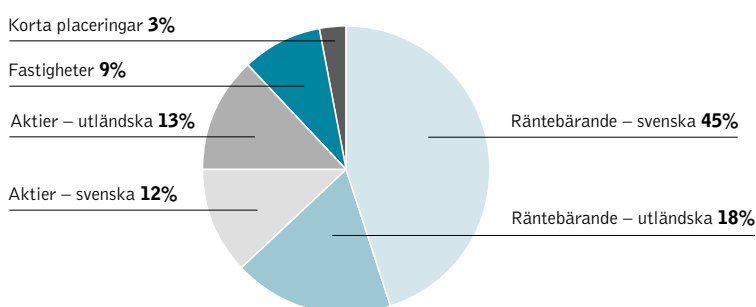
Känslighetsanalyser

Förändringar i marknadspriser

Den kraftiga nedgången i aktievärdena har, som tidigare beskrivits, lett till att solvenskvoten har sjunkit för alla bolag och i några fall har bolagen fått förstärka sina kapitalbaser genom tillskott av såväl eget kapital som förlagslån. Detta gäller typiskt sett livbolag som är relativt nybildade och som ännu inte hunnit samla på sig tillräckligt mycket återbäringsmedel. Sammantaget fick livbolagens ägare under 2002 tillskjuta 3,3 mdkr, i form av aktiekapital och förlagslån.

Det är mot den bakgrunden naturligt att försöka bedöma hur solvenskvoten kan komma att påverkas av förändringar i såväl aktiepriser som priserna på andra tillgångar. Den grundläggande svårigheten ligger självfallet i att bedöma den framtida prisutvecklingen. FI har därför inskränkt sig till att göra en enkel känslighetsanalys som visar hur solvenskvoten påverkas i de tretton stora livförsäkringsbolagen av mer eller mindre godtyckliga förändringar i olika tillgångspriser. Beräkningarna utgår från marknadsvärdena på bolagens placeringar per 2003-03-31. Kalkylerna bygger på antagandet att den "högsta räntan" är oförändrad, liksom att bolagen inte justerar sina portföljer som svar på marknadsförändringar, vilket självfallet är orealistiskt. Trots detta ger beräkningarna ändå en grov uppfattning om vilken "utväxling" ränte- och aktiekursförändringar har på solvensen i branschen.

DIAGRAM 10. LIVBOLAGENS PLACERINGSTILLGÅNGAR (31 mars 2003)



I utgångsläget, vid den aktuella tidpunkten, uppgick bolagens samlade kapitalbas till ca 280 mdkr och den aggregerade solvenskvoten var strax under 8. En förändring av räntenivå med 100 punkter uppåt skulle reducera kapitalbasen med drygt 30 mdkr och solvenskvoten skulle falla med knappt en enhet till drygt 6. Det förefaller kanske inte så allvarligt, men faktum är att i fyra av de tretton bolagen skulle kvoten då falla under den lagstadgade nivån. Ett fall i börskurserna med 10 procent eller en ökning med 2 procent i avkastningskraven på fastigheter skulle också ge relativt stora effekter på kapitalbaserna, men inte i något fall skulle något enskilt bolag drabbas av solvensproblem.

En uppdatering av beräkningarna utifrån läget i augusti 2003 skulle en marknadsräntehöjning på 100 punkter fortfarande medföra att fyra bolag skulle få brister i solvensen. Dock har fler bolag utökat sin aktieportfölj sedan mars månad. Två av livbolagen skulle därför nu få solvensbrister vid en allmän börsnedgång på 10 procent – allt annat lika.

Notervärt är alltså att både räntehöjningar och räntesänkningar kan påverka solvensen negativt – i det första fallet slår det på tillgångssidan genom att obligationsportföljen faller i värde, i det senare fallet på skuldsidan genom att den ”högsta räntan” sänks – se nedan. Beroende på tillgångarnas kortare löptid blir dock den negativa effekten på solvensen av en sänkt ”högsta ränta” större än den positiva effekten av en räntesänkning på tillgångssidan.

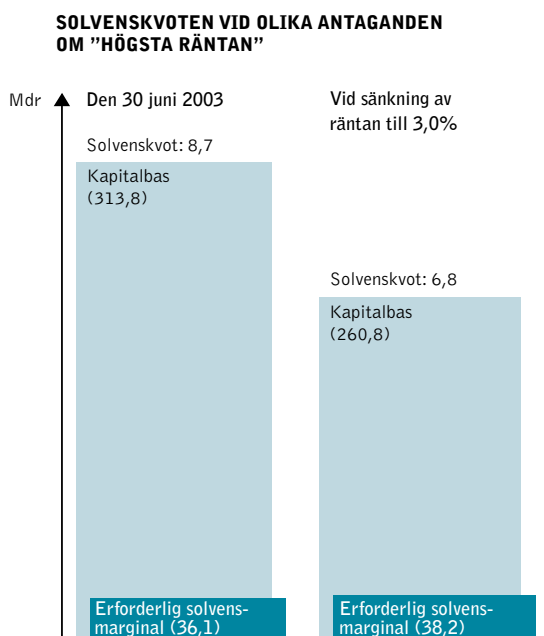
49

Förändringar i ”högsta räntan”

Det förhållandet att räntorna sjunkit under senare år har motiverat en sänkning av ”högsta räntan”. FI har, som redan nämnts, valt att göra en sänkning för avtal som tecknats efter utgången av 2000, men behållit en ränta på 3,5 procent för de äldre avtalen. Det kan dock vara intressant att studera vilka effekter det skulle ha fått om räntan sänkts till 3 procent även för dessa. FI har därför begärt att bolagen ska göra en sådan beräkning, vilken redovisas i det följande.

En sänkning av den ”högsta räntan” påverkar solvenskvoten på två sätt. För det första ökar storleken på de försäkringstekniska avsättningarna, vilket allt annat lika medför en lika stor minskning av kapitalbasen. Därmed reduceras solvenskvoten. För det andra ökar solvensmarginalen (i kronor) till följd av ökningen av de försäkringstekniska avsättningarna, vilket ytterligare reducerar solvenskvoten.

Effekten på de tretton större livbolagens solvens av en sänkning av högsta räntan till 3,0 procent per den 30 juni 2003 visas i nedanstående figur:



Kapitalbasen skulle alltså komma att reduceras med totalt 53 mdkr samtidigt som solvensmarginalen skulle öka med 2 mdkr. Utöver den sänkning av solvensen som skulle ske vid ett likställande av den högsta räntan för hela försäkringsbeståndet, skulle bristande solvens uppstå i vissa bolag med åtföljande krav på förstärkning av kapitalbasen med minst 7,4 mdkr. Av detta belopp skulle huvuddelen, 6,8 mdkr, avse bankägda försäkringsbolag.

Slutsatser om solvensen

Sett ur ett stabilitetsperspektiv är det frågan om bolagens solvens som kommer i fokus. Det handlar om att bedöma behovet av eventuella åtgärder såväl från bolagens sida, eller snarare ägarnas sida, och från FI:s sida.

Som framgår av den tidigare analysen kan det under ogynnsamma omständigheter krävas ytterligare kapitaltillskott till ett antal bolag. Det främsta hotet härvidlag är en utveckling med långvarigt mycket låga räntor, i praktiken ett scenario präglad av stagnation eller t.o.m. deflation på det makroekonomiska planet. Detta är dock ett mycket osannolikt scenario. Av det skälet finns inte heller någon anledning att under i varje fall det närmaste året – och givet den makroekonomiska utveckling som allmänt bedöms sannolik – göra några justeringar i den s.k. högsta räntan.

Men det finns, oavsett situationen i dagsläget, anledning att mer principiellt se över de nuvarande reglerna kring högsta räntan.

Det är uppenbart att dagens system att definiera och fastställa den s.k. högsta räntan har flera brister. Metoden är föga transparent, schabloniserad och därmed illa anpassad till det enskilda aktuella företaget i den aktuella situationen. Därmed tjänar den också dåligt sitt grundläggande syfte, att säkerställa försäkringstagarnas intressen av att tillräckliga resurser sätts av för att klara åtagandena. Mot detta kan hävdas fördelen att ha en enkel och generell regel som gäller konsekvent. Detta bör minska risken för godtycke, eller åtminstone upplevt godtycke.

FI studerar för närvarande ett antal alternativa modeller som – inom ramen för EU-reglerna – skulle kunna innebära en mer flexibel och individualiserad tillämpning. Den s.k. danska modellen för bestämning av högsta ränta är relativt ny. Modellen anses ha fått underhandsgodkännande från EU-kommissionen. Ett bolag har rätt att bestämma och använda statsobligationsmarknadens syn på hur diskontering över olika långa perioder ska ske, en s.k. terminsstruktur. De flesta bolag utnyttjar dock möjligheten att använda Finanstilsynets dagligen publicerade enhetliga högsta diskonteringsränta. Den bestäms som den vägda marknadsräntan för några statsobligationer som är representativa för det förväntade kontantflödet av framtida utbetalningar enligt försäkringsavtalen. En fördel med denna modell är att räntederivat kan användas som säkringsinstrument för att utjämna effekter av en instabil räntenivå, eftersom modellen har en klar koppling till räntemarknaden.

Finansinspektionen utreder bl.a. denna möjlighet till alternativ modell för att bestämma högsta räntan. Svensk lagstiftning ger FI frihet att välja modell inom livdirektivets ramar men kräver även att antagandet om ränta ska vara "betryggande". Ovisst är dock om en motsvarighet till den danska modellen skulle kunna införas utan ett godkännande från EU-kommissionen. Frågan kan också komma att aktualiseras genom Placeringsutredningens slutbetänkande.

Strukturförändringar på dagordningen

Av flera skäl fick det privata försäkringssparandet ett stakt uppsving under 1990-talet. En orsak var att bolagen fick större frihet att placera tillgångar, en annan var den demografiska utvecklingen i kombination med oro kring de offentliga pensionerna och deras framtida värde, en tredje var utvecklingen på aktiemarknaden. Till detta kan läggas den upplevda skattemässiga fördelen av pensionssparande. Detta bidrog till att en säljkultur med den höga avkastningen och den förmånliga skattebehandlingen som huvudargument, växte fram i branschen.

51

Den på många sätt svåra tid som livförsäkringsektorn för närvarande genomgår kommer med stor säkerhet att innebära strukturförändringar på livförsäkringsmarknaden och i bolagens sätt att arbeta. Detta är för övrigt en normal, och i huvudsak positiv, konsekvens av alla slags ”branschkriser”; en nära till hands liggande jämförelse är den utveckling mot bättre riskkontroll och kostnadseffektivitet som banksektorn genomgått under de senaste tio åren, i spåren efter bankkrisen.

Ett fråga med tydlig relevans för försäkringssektorn exempel gäller förbättringar i kostnadseffektiviteten och i kostnadsredovisningen. Många livbolag har på senare tid genomfört stora kostnadsbesparande åtgärder i bl.a. administrationen och det finns anledning att tro att detta kommer att fortsätta. Det handlar också om att på ett tydligt sätt redovisa hur kostnaderna faller på den enskilde kunden. Kritiken har här främst gällt det sätt på vilket man belastar bruttoavkastningen av kapitalet med kostnader som inte tydligt redovisas i den årliga sammanställningen till kunderna. Här redovisas endast schablonkostnader som i normalfallet belastar en försäkring av viss typ. Faktiska kostnader som överstiger dessa belastar i förekommande fall kapitalavkastningen och blir redovisad netto på varje kunds värdebesked. Ofta har orealistiska kalkyler förekommit över driftkostnader m.m., och ”överkostnader” har uppstått regelmässigt. Det är nödvändigt att bolagen baserar sina kalkyler på realistiska antaganden och informerar försäkringstagarna på ett tydligt och rättvisande sätt. FI kommer att aktivt verka för detta.

Avslutningsvis bör sägas att den traditionella livförsäkringsformen, trots bekymren i dagsläget, också har stora fördelar ur spararens synvinkel: en viktig poäng med en traditionell livförsäkring jämfört med andra sparformer är att den – i tillägg till försäkringsskydd och en viss garanterad avkastning – för in en kollektiv riskutjämning i vad som i princip är ett individuellt sparande. Det blir möjligt att inom ett större kollektiv jämna ut variationer i kapitalavkastning och riskutfall över tiden. Livbolaget kan på den grunden arbeta med en portföljsammansättning som förväntas ge en högre genomsnittlig avkastning än en enskild individ kan göra utan att ta oacceptabelt hög risk.

För att uppnå denna fördel måste man å andra sidan som sparare acceptera att det kollektiva inslaget gör att det blir svårare att i varje givet ögonblick ange exakt vad som är den enskilda spararens pengar. Det är här vikten av en tydlig pedagogik och konsumentupplysning kommer in som en förutsättning för att traditionell livförsäkring också fortsättningsvis ska spela en viktig roll på sparandemarknaden.

Finansinspektionens rapporter

finns på www.fi.se

- 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
- 2001:8 Where to Go after the Lamfalussy Report
- 2001:7 Fondbolagens information och interna kontroll
- 2001:6 Finanssektorns stabilitet 2001
- 2001:5 Den finansiella infrastrukturens sårbarhet
- 2001:4 Internet, normer och marknad – en internationell utblick
- 2001:3 Aktiemarknad för alla – nya krav i ny miljö
- 2001:2 Missvisande kreditupplysningar – åtgärder och förslag
- 2001:1 Riskmätning och kapitalkrav



Finansinspektionen
Box 6750, 113 85 Stockholm
Tel 08-787 80 00
Fax 08-24 13 35
finansinspektionen@fi.se