



# ANFÖRANDE

DATUM: 2005-11-10  
TALARE: Riksbankschef Lars Heikensten  
PLATS: Royals Vinterträdgård, Grand Hôtel

SVERIGES RIKSBANK  
SE-103 37 Stockholm  
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00  
Fax +46 8 21 05 31  
registratorn@riksbank.se  
www.riksbank.se

## ■ Svenska banker i ett internationellt perspektiv

### *Svenska bankers konkurrenskraft*

Till att börja med vill jag tacka Bankföreningen för inbjudan att delta i den här paneldebatten om svenska bankers konkurrenskraft. Innan jag ger mig i kast med att försöka ge min syn på saken, tror jag att det är viktigt att betona att det finns flera olika perspektiv på konkurrenskraft och konkurrens. Slutsatsen kommer därmed att variera beroende på från vilket håll man betraktar frågan. Panelens sammansättning reflekterar väl dessa olika perspektiv, vilket torde borga för att det blir en intressant diskussion.

Jag skulle vilja definiera en banks konkurrenskraft som ett mått på hur effektiv banken är på att tillhandahålla en given mängd finansiella tjänster till en viss kvalitet. För Riksbanken är svenska bankers konkurrenskraft viktig både ur ett stabilitets- och ett effektivitetsperspektiv. Konkurrenskraftiga banker har större motståndskraft mot olika påfrestningar oavsett om de kommer från ökad konkurrens eller sämre makroekonomisk utveckling. Konkurrenskraftiga banker är också effektiva och kan tillhandahålla mer och bättre finansiella tjänster till en låg kostnad.

Det är dock långtifrån självklart hur man mäter konkurrenskraft. Det är visserligen någotsånär okomplicerat att observera den företagsekonomiska lönsamheten och kostnadseffektiviteten i en bank genom mått som räntabilitet och K/I-tal. Men hög räntabilitet och låga K/I-tal är inte nödvändigtvis ett tecken på en effektiv banksektor, utan kan lika gärna indikera svag konkurrens och höga marginaler. På ett liknande sätt är det ur ett samhällsekonomiskt perspektiv vanskligt att lita alltför mycket på aktiemarknadens värdering eller ratinginstitutens kreditbetyg eftersom dessa delvis representerar ett annat perspektiv. För investerare är det ju exempelvis enbart positivt om en bank – allt annat lika – verkar på en marknad där konkurrensen är låg och marginalerna höga.

Mot bakgrund av detta är det viktigt att komplettera den företagsekonomiska analysen med en bedömning av kvaliteten och priset på de finansiella tjänster som bankerna erbjuder. Den bästa indikatorn på kvaliteten i en banks tjänsteut-

■ bud är förmodligen hur väl bankens tjänster står sig i konkurrens från andra andra banker och finansiella företag. Om inträdesbarriärerna är höga och det finns få alternativa leverantörer kan en hög marknadsandel knappast tas som intäkt för att bankens tjänsteerbjudande är särskilt högkvalitativt eller prisvärt, även om det givetvis kan vara så. Om banksektorn däremot består av flera starka aktörer och det dessutom finns gott om andra alternativ, kan en stor marknadsandel eller hög lönsamhet i mycket högre grad tänkas vara ett resultat av ett verkligt konkurrenskraftigt produkterbjudande.

### Ett europeiskt investerarperspektiv

Vad vet vi då om svenska bankers konkurrenskraft – hur står de sig i ett internationellt perspektiv? Om man betraktar den europeiska banksektorn ur ett investerarperspektiv kan man notera att de svenska bankerna har en högst genomsnittlig lönsamhet. I ett axplock av de 25-30 största börsnoterade bankerna placerar sig de svenska bankerna ganska nära runt medianen för räntabilitet (se diagram 1).<sup>1</sup>

De svenska bankernas räntenettomarginal – räntenettet i relation till räntebärande tillgångar – verkar även den vid en första anblick vara medelmåttig. Men om hänsyn tas till deras mycket låga kreditförluster framgår att för tre av de fyra svenska storbankerna är den "kreditförlustjusterade" räntenettomarginalen faktiskt högre än för den europeiska medianbanken. Även när det gäller kostnadseffektiviteten, mätt med K/I-talet, utmärker sig de svenska bankerna bland de främsta.

Men om svenska banker är relativt skickliga på att tjäna pengar på utlåning utan att dra på sig alltför mycket kreditförluster och dessutom är kostnadseffektiva, kan det tyckas lite märkligt att detta inte resulterar i en ännu högre räntabilitet. En förklaring skulle ju kunna vara att svenska banker helt enkelt är ovanligt välkapitaliserade. En hastig kontroll av primärkapitalrelationerna i vårt europeiska bankuniversum visar emellertid att svenska banker snarare har relativt låga kapitalnivåer. Den enda möjliga förklaring som återstår är att svenska banker skulle vara mindre bra på att skapa intäkter från andra tjänster än kreditgivning. Mycket riktigt framgår det också i de redovisade resultaten att svenska bankers intäkter exklusive räntenettet är bland de lägsta i Europa (se diagram 2).

Vilken bedömning gör då den europeiske bankinvesteraren av de svenska bankerna? Att döma av aktiemarknadens prissättning finns en viss skepsis mot svenska banker. När det gäller såväl värderingen av det bokförda kapitalet – så kallad *price-to-book ratio* – som PE-tal, handlas de svenska bankaktierna med en liten, men ändå tydlig, rabatt gentemot den europeiska banksektorn. En värderingsrabatt skulle kunna motiveras antingen av att den förväntade lönsamheten är lägre för svenska banker eller att de bedöms som mer riskfyllda än andra europeiska banker. Den senare hypotesen att svenska banker skulle vara relativt riskfyllda verkar dock kunna förkastas – svenska bankers höga kreditbetyg, låga kreditförluster och stabila intjänings pekar snarast på motsatsen. Det verkar med andra ord som om aktiemarknadens skepsis förklaras av att förbättrings- eller tillväxtpotentialen hos de svenska bankerna bedöms som begränsad.

Bedömningen av svenska bankers tillväxtpotential som begränsad har flera möjliga förklaringar, vilka är mer eller mindre välvilliga beroende på vem du frågar. Svenska bankchefer hävdar ibland att konkurrensen på den svenska bankmark-

<sup>1</sup> Denna och följande jämförelser baserar sig på helårsresultat under perioden 2002-2004.

naden är knivskarp och att det är enklare att tjäna pengar utomlands. Utländska bankanalytiker betonar hellre den svenska och den nordiska bankmarknadens relativa litenhet och mognad – de större strukturaffärerna är redan gjorda och alla hushåll har redan ett bolån. Bankchefen och analytikern verkar dock vara överens om att förbättringspotentialen i räntabiliteten är begränsad.

Sammanfattningsvis kan vi sluta oss till att svenska banker varken är mer eller mindre lönsamma än sina europeiska konkurrenter. Visserligen är svenska banker kostnadseffektiva, men dessvärre är de mindre framgångsrika när det gäller att tjäna pengar på andra tjänster än kreditgivning. Jag tycker mig se vissa likheter med det svenska fotbollslandslaget innan Zlatan och Henke blommade ut till dagens stjärnor – disciplinerat och effektivt försvarsspel, men ganska målsnålt och fantasilöst i offensiven.

### Den svenska banksektorns struktur

Beror då de svenska bankernas genomsnittliga lönsamhet och mindre värderingsrabatt på att de trots sin effektivitet inte kan tillgodogöra sig högre marginaler på grund av hård konkurrens eller på att bankerna verkar på en oligopolmarknad och är oförmögna att utveckla nya och lönsamma produkter. I det tidigare fallet är den relativt låga lönsamheten ett symptom på en effektiv och konkurrenskraftig banksektor. I det senare fallet bör däremot myndigheterna vara bekymrade medan investerare möjligen kan se intressant men riskfylld utvecklingspotential.

Den svenska banksektorn var en av de första i Europa att konsolideras, vilket till stor del var en följd av bankkrisen som påskyndade omvandlingsprocessen. Konsolideringen möjliggjorde tidigt för svenska banker att rationalisera överlappande kontorsnät och minska antalet anställda. Även om flera EU-länder nu har kommit ikapp eller till och med gått förbi oss när det gäller konsolidering, sticker den svenska banksektorn ut med att ha lägst antal både bankkontor och anställda per capita i hela EU15. Detta skulle möjligen kunna indikera att den begränsade förbättringspotentialen beror på att svenska banker redan idag är högeffektiva.

Men ett lågt antal bankkontor och bankanställda är ju inte nödvändigtvis samma sak som en effektiv banksektor om det innebär att utbudet av finansiella tjänster ransoneras. Det är kanske så att den svenska banksektorn är snål snarare än effektiv. Den svenska banksektorn är faktiskt förhållandevis liten, mätt som tillgångar i relation till BNP, men detta torde inte förklaras av liten utlåning, som är genomsnittlig, utan av att Sverige tillsammans med Finland har relativt sett lägst inlåning bland samtliga EU15-länder. Å andra sidan hänger detta samman med att svenska hushåll i högre grad än hushåll i många andra länder nyttjar andra sparformer än bankkonton. Givet att svenska banker har en mycket stark position även inom fond- och livförsäkringssparande är det således svårt att vifta bort den svenska banksektorns slimmade kontors- och personalmått med att utbudet skulle vara snålare än på andra håll.

På ett område är dock de svenska bankerna snålast i Europa och det gäller hur enkelt man gör för sina kunder att komma åt sina bankmedel genom kontantuttag – onekligen en ganska väsentlig aspekt för en bankkund. Sverige har intressant nog lägst antal bankomater per capita av alla EU15-länder – distanserat med mer än 20 procent av Finland som är nästjumbo i sammanhanget (se diagram 3). Det skulle ju kunna vara så enkelt att svenska bankkunder föredrar att använda betalkort istället för kontanter, men så är inte fallet. Svensken gör tvärtom klart fler bankomatuttag än medeleuropén. Detta ger upphov till den i Sverige så van-

■ lika synen av långa köer som ringlar sig fram till bankomaterna, vilket faktiskt är mycket ovanligt i de flesta andra länder (om man bortser från rena planekonomier). Svenska banker ransonerar helt enkelt kundernas möjlighet att göra bankomatuttag. Att svenska banker inte är alltför ivriga att tillhandahålla en dyr tjänst som man har svårt att ta betalt för är kanske inte så konstigt. Detta behöver inte nödvändigtvis vara följden av svag konkurrens men resultatet är ändå en sämre produkt för kunden.

Å andra sidan finns det andra områden där svenska banker ligger mycket bra till. Jag har redan nämnt svenska bankers mycket starka ställning på marknaden för långsiktigt sparande jämfört med många andra europeiska banker. En annan känd svensk paradgren är givetvis den höga Internetanvändningen bland såväl företag som hushåll i kontakten med sina banker.

Svenska banker har också varit förhållandevis snabba på att expandera utomlands. I relativa termer hör det svenska banksystemet tillsammans med det belgiska och holländska till de mest europeiserade bankmarknaderna. Detta gäller dock enbart det svenska banksystemets "utåtgående" europeisering – svenska bankers expansion utanför Sverige. När det gäller närvaron av europeiska bankers på den svenska marknaden, "inåtgående" europeisering, är den svenska bankmarknaden en av de minst integrerade, till och med slagen av en så kallat "stängd" marknad som den italienska. Om man utgår ifrån att svenska myndigheter inte har diskriminerat utländska aktörer, skulle kanske även detta mönster kunna ses som ett tecken på svenska bankers höga konkurrenskraft.

Det är således inte helt enkelt att svara på frågan om hur konkurrenskraftiga svenska banker är i ett internationellt eller europeiskt perspektiv. Mycket tyder ändå på att konkurrenskraften är tämligen god. Det svenska banksystemet är till synes effektivt i sin resursanvändning och detta verkar inte åstadkommas genom ett sämre utbud av finansiella tjänster – möjligen med det låga antalet bankomater som ett udda men slående undantag. Tvärtom finns det flera exempel på att svenska bankers tjänsteerbjudande står sig relativt väl i en internationell jämförelse. Överlag verkar det som om svenska banker är organisatoriskt effektiva och skickliga på att anamma nya teknologier i distributionen av tjänster, men är mindre försigkomna när det gäller utvecklandet av nya produkter och tjänster.

## Flexibilitet och långsiktig konkurrenskraft

På lång sikt avgörs företags konkurrenskraft av förmågan att anpassa sig till förändrade förutsättningar. Hur väl positionerade är de svenska bankerna för morgondagens bank- och finansmarknad? Jag tänker inte här och nu försöka förut säga hur bankmarknaden kommer att se ut om tio år – det är nog dömt att misslyckas. Men jag skulle ändå vilja ta chansen att reflektera lite över vad några av de trender som man trots allt kan ana kan tänkas innebära för de svenska bankerna.

Jag vill i detta sammanhang lyfta fram två sådana trender som till viss del hänger samman. Den ena är det fenomen som i svensk tappning brukar kallas för disintermediering (disintermediation på engelska) och som går ut på att bankers roll på kreditmarknaden förändras från egen kreditgivning till att enbart förmedla krediter som någon annan placerare bär risken för. Den andra trenden, som är ännu krångligare att hitta en bra svensk benämning för, är "commoditization" eller "produktifiering", som går ut på att finansiella kontrakt inom en viss typ – till exempel lån, fonder eller försäkringar – blir alltmer standardiserade och svåra

■ att skilja från varandra. Därmed skulle priset bli avgörande för konsumenten i val av produkt.

Man ska givetvis ta sådana här trender med en nypa salt. Förändringar innebär sällan att alla tidigare sanningar plötsligt upphör att gälla och dessutom inträffar förändringar knappast över en natt. I synnerhet på bankmarknaden sker viktiga förändringar snarare smygande och gradvis under en längre tid.

Icke desto mindre skulle dessa trender, även om genomslaget bara blir hälften så stort som finansmarknadens trendorakel förutspår, innebära intressanta utmaningar och möjligheter för svenska banker. Tillsammans torde disintermediering och produktifiering leda till en tydligare uppdelning av produktion, distribution och risktagande. Som ni säkert vet är det här vad man på konsultspråk brukar kalla för "uppbyggnaden av värdekedjan". Även om vissa banker säkerligen kommer att försöka att behålla så mycket som möjligt av värdekedjan kommer det att bli svårare. Varje del av värdekedjan kommer att utsättas för konkurrens från specialiserade nischaktörer.

Låt mig ge några konkreta exempel. Under flera års tid har det uppmärksammats att svenska bankers andel av sparandet sakta men säkert sjunker. Inte för att svenska banker skulle ha presterat sämre än någon annan pensions- eller fondförvaltare, men helt enkelt för att det finns många aktörer som är minst lika bra, och ibland också billigare. De fyra storbankerna har ett starkt grepp om den svenska bolånemarknaden för hushåll. Men de stora marknadsandelarna verkar till viss del ha försvarats genom prissänkningar.

Även när det gäller företagsmarknaden har de fyra storbankerna en till synes oförändrat stark position. Men denna marknad har haft en mycket svag tillväxt och är i reala termer mindre idag än den var i början på 1990-talet. Det är dock inte så att marknaden för företagsfinansiering har krympt, men den verkar ha minskat sin koppling till storbankerna. Delvis beror detta på att stora svenska företag kan vända sig till utländska banker eller direkt till kapitalmarknaden för finansiering. Delvis beror det förmodligen också på att svenska banker i spåren av bankkrisen medvetet valt att reducera sin mer riskfyllda kreditgivning. Det verkar dock inte som om de svenska bankerna fullt ut lyckats kompensera denna minskade kreditgivning med en ökning av rådgivning eller andra "förmedlingstjänster".

Kontentan är att svenska banker har starka positioner på en rad områden men att dessa marknader är mogna eller andelarna krympande. Om vi utgick från att trendoraklen kommer att få rätt skulle jag därmed se två möjliga vägar framåt för de svenska storbankerna, båda representerar ytterligheter. Den ena strategin skulle utgå från den bevisade skickligheten när det gäller organisation och distribution och renodla denna styrka och samtidigt bli bättre på rådgivande kringtjänster. Mindre resurser skulle läggas på produktutveckling och eget risktagande – produkter kan ju enkelt kopieras och risker kan säljas vidare till andra mer hungliga placerare.

Den andra strategin skulle istället vara att återupptäcka vad man skulle kunna kalla för "klassisk" bankverksamhet, alltså ett sunt risktagande understött av att ha bättre kännedom om vissa risker och förhållanden än marknaden i stort. Så länge som högre kreditförluster och större resultatsvängningar är på en hållbar nivå och kompenseras av högre marginaler är ju inte risktagande i sig en dålig affär.

- Som centralbankschef vill jag dock inte inspirera bankerna till högre risktagande utan skulle snarare uppmana dem att utnyttja den moderna finansmarknadens möjligheter till ompaketering och spridning av risker, men det är som sagt ett annat perspektiv.