

Strukturella förändringar i banksektorn – drivkrafter och konsekvenser

AV PER LILJA

Per Lilja är verksam vid Riksbankens betalningssystemavdelning

Riksbanken har ett lagstadgat ansvar för att upprätthålla ett säkert och effektivt betalningssystem. Det utövas bland annat genom att banken tillhandahåller ett system för clearing och avveckling av stora betalningar (RIX).¹ Eftersom bankerna är de huvudsakliga medlemmarna i betalningssystemet måste Riksbanken kontinuerligt följa utvecklingen i banksystemet med avseende på aktörernas lönsamhet och förmåga att motstå ekonomiska störningar. Kunskapen utgör en grund bland annat för att kunna bedöma hur olika tendenser i det finansiella systemet påverkar de strategiska risker som banker är exponerade mot.

I dag finns en vida spridd uppfattning att de finansiella marknaderna och de finansiella institutionerna i de europeiska länderna står inför betydande strukturella förändringar. Drivkrafterna bakom förändringarna är huvudsakligen ökad konkurrens i spåren av avregleringar, internationalisering, teknisk utveckling och den allt viktigare roll som värdepapper och andra finansiella instrument kommit att spela. Förändringarna kommer troligtvis att få stor betydelse för det finansiella systemet eftersom de påverkar den process genom vilken detta system fyller sina primära funktioner. Genom att dessa tendenser innebär ökad konkurrens har de också betydelse för bankernas förmåga att uppnå tillräcklig lönsamhet och förmåga att motstå ekonomiska störningar. Förändringarna har således betydelse för de strategiska risker som bankerna möter i sin verksamhet.

De finansiella marknaderna och de finansiella institutionerna i de europeiska länderna står inför betydande strukturella förändringar.

I denna artikel görs ett försök att klarlägga vilka strukturella förändringar

¹ Systemet fyller också en viktig funktion vid genomförandet av penningpolitiska operationer.

bankerna är på väg att utsättas för och vilka konsekvenserna av dessa förändringar kan tänkas bli för de strategiska riskerna i banksystemet.

Bakgrund

I varje marknadsekonomi spelar det finansiella systemet en central roll, och dess huvuduppgifter är:

- att tillhandahålla betalningstjänster
- att omvandla sparkapital till investeringar
- att möjliggöra för hushåll och företag att hantera ekonomisk osäkerhet och risk.

Ett effektivt och säkert finansiellt system stöder och bidrar positivt till den ekonomiska utvecklingen, medan störningar i det finansiella systemet kan hämma denna utveckling i betydande omfattning. Man kan säga att ett väl fungerande finansiellt system fungerar som ett smörjmedel för den reala ekonomin och ökar dess förmåga att generera välstånd.

Genom att bankerna tillhandahåller både inlåning och utlåning får de också en central roll när det gäller att omvandla sparande till investeringar och att allokera risk.

Betalningsförmedling är en av det finansiella systemets grundläggande funktioner, och betalningssystemet kan därför ses som en av dess mest centrala delar. Betalningssystemets betydelse för samhällsekonomin illustreras av att i stort sett varje ekonomisk transaktion

kräver att någon form av betalning utförs. Basen i betalningssystemet utgörs, jämte de av centralbanken producerade betalningsmedlen, det vill säga sedlar och mynt, av alla de konton som företag och privatpersoner håller i banksystemet. Betalningsförmedling är på detta sätt nära sammankopplad med bankernas inlåning, vilket gör att bankerna får en nyckelroll i betalningssystemet. Genom att bankerna tillhandahåller både inlåning och utlåning får de också en central roll vad gäller det finansiella systemets två andra huvuduppgifter: att omvandla sparande till investeringar och att allokera risk. Från myndighetshåll finns därför ett naturligt intresse av att banksystemet fungerar så säkert och effektivt som möjligt.

Om en bank till exempel skulle ställa in betalningarna skulle detta kunna orsaka allvarliga störningar i betalningssystemet genom att problemen spred sig till andra medlemmar i systemet. Vid ett sådant händelseförlopp skulle stabiliteten i det finansiella systemet, och därmed utvecklingen i samhällsekonomin i stort, kunna hotas. Inte minst har de omfattande bankkriser som Sverige och andra länder genomlevt har visat hur kostsamma störningar i banksystemet kan bli. Er-

farenheter visar också att sådana störningar delvis har sin grund i betydande strukturella förändringar av bankernas förutsättningar att bedriva sin verksamhet. Ökad konkurrens i spåren av avregleringar och teknisk utveckling är några exempel på sådana förändringar. För att få en känsla för de villkor som bankerna verkar under är det därför viktigt att analysera hur bankernas marknadsförhållanden utvecklas.

Varför finns banker?

I Sverige liksom i det övriga Europa har de finansiella systemen dominerats av så kallade universalbanker, vilka erbjuder företag och hushåll ett brett spektrum av finansiella tjänster. Kärnverksamheten i dessa banker har varit att förmedla betalningar samt att ta emot sparande i form av inlåning som sedan förmedlats vidare till företag och hushåll i form av krediter. På detta sätt har individers och företags sparade medel kunnat slussas vidare till aktörer som har ett behov av att finansiera konsumtion och investeringar.

Det finns ett antal olika teorier som försöker förklara varför banker existerar och vilka konkurrensfördelar denna form av finansiell intermediering har jämfört med sparande och upplåning direkt på finansiella marknader eller via andra finansiella intermediärer. Olika typer av informationsproblem som är förknippade med hanteringen av risker och den komplicerade process som omvandlar sparande till bankkrediter är några förklaringar som ofta nämns.

Bankerna anses ha komparativa fördelar i att hantera kreditrisk, jämfört med kapitalmarknader, när specifik information om ett företags verksamhet och projekt är svår att förmedla till kapitalmarknadens aktörer. Det kan också vara problematiskt för aktörer på kapitalmarknaderna att övervaka att låntagare inte agerar så att de försämrar sin betalningsförmåga efter det att krediter har givits. Bankerna fyller i detta avseende en viktig roll, eftersom de har möjlighet att övervaka och bedöma betalningsförmågan på en kontinuerlig basis i små och medelstora företag, som ofta ter sig svårbedömda för en utomstående betraktare. Många företag föredrar också att erhålla krediter via bankerna för att – av konkurrensskäl – undvika att informera en bredare krets av placerare på kapitalmarknaderna om sin verksamhet.

Övervakning av enskilda låntagare är en relativt kostsam aktivitet. Bankerna anses ha två komparativa fördelar i sin övervakningsverksamhet. Den första är de

Bankerna anses ha komparativa fördelar i att hantera kreditrisk när specifik information om ett företags verksamhet och projekt är svår att förmedla till kapitalmarknadens aktörer.

Kreditförmedling genom banker är en kostnadseffektiv form för att generera lån och övervaka låntagarens beteende.

stordriftsfördelar som övervakning av ett stort antal kunder innebär och den andra de möjligheter till riskspridning som det stora antalet kunder medför (Diamond, 1984).² Krediter givna på bilateral basis, efter överenskommelse mellan investerare och låntagare, skulle däremot innebära att kostnaderna för att övervaka låntagare ökar. Ett stort antal enskilda, relativt små långivare som övervakar ett stort antal låntagare skulle sannolikt öka de totala övervakningskostnaderna betydligt. Kreditförmedling genom banker är därför en kostnadseffektiv form för att generera lån och övervaka låntagarens beteende. Det är därmed rationellt för investerare (i form av insättare) att delegera övervakningen av låntagares ekonomiska beteende till bankerna.

Svårigheterna att ta sig in på betalmarknaden utgör även svårigheter att ta marknadsandelar på inlåningsmarknaden.

Bankinlåning är en av de mest likvida finansiella tillgångar som sparare kan hålla, vilket gör att bankerna erbjuder betalningstjänster i kombination med inlåning. Som ett resultat av detta har bankerna fått en central roll vid förmedlingen av både stora och små betalningar. De svenska bankerna spelar en viktig roll i Riksbankens system för clearing och avveckling av stora betalningar (RIX), men har också under lång tid investerat i och utvecklat system för avveckling av små betalningar. Eftersom det finns betydande stordriftsfördelar i sådana system är det svårt för nya aktörer att ta sig in på denna marknad. Vidare är det svårt att konkurrera på marknaden för inlåning om man inte kan erbjuda insättarna konkurrenskraftiga betalningstjänster, eftersom dessa produkter kompletterar varandra.³ Svårigheterna att ta sig in på betalmarknaden utgör därmed även svårigheter att ta marknadsandelar på inlåningsmarknaden.

Vad som visat sig svårt att teoretiskt förklara är varför illikvid utlåning kommit att kombineras med höglikvid inlåning på det sätt som är typiskt för banker. Någon allmänt accepterad teori kan knappast sägas ha utvecklats. En enkel förklaring skulle kunna vara följande.

Det faktum att individer och företag håller inlåningskonton i bankerna bidrar till att ge dessa ett informationsövertag. Genom dessa konton får bankerna tillgång till mer detaljerad information om sina kunder. De betalningstransaktioner som slussas genom bankerna på detta sätt ger information om kundernas inkomster, förmögenhet samt konsumtions- och investeringsmönster. Bankerna kan

² Diamond, D., "Financial intermediation and delegated monitoring", *Review of Economic Studies*, 1984.

³ För en mer ingående diskussion om stordriftsfördelar och nätverkseffekter i betalningssystemet, se Gabriella Gui-bourg, "Effektivitet i betalningssystemet – ett nätverksperspektiv", Penning- och valutapolitik, 1998:3.

därmed på ett effektivare sätt än andra aktörer bedöma kreditrisker förknippade med dessa individer och företag samt övervaka att låntagarnas återbetalningsförmåga inte försämras.

En mer sofistikerad förklaring har presenterats av Rajan (1996).⁴ Rajans analys utgår från de speciella förutsättningar att bära kreditrisker som uppstår genom bankernas sätt att finansiera sina krediter (inlåning). Ge-

Så kallade "bank runs" är huvudskälet till att banker anses behöva verka under ett speciellt regelverk och stå under tillsyn.

nom bankernas informationsövertag och därmed större möjlighet att övervaka svarbedömda låntagares beteende, blir inlåning en attraktiv finansieringsform för en investerare. Denne har ju därmed möjlighet att dra tillbaka sina investerade medel så fort minsta tvivel uppstår om bankens solvens. Banken måste därför agera med stor försiktighet – så fort tvivel uppkommer om dess solvens riskerar den att förlora sin finansiering och drabbas av likviditetsbrist. Således skulle bankernas inneboende likviditetsrisker och den marknadsdisciplin som dessa kräver göra bankerna speciellt lämpliga att bära svarbedömda kreditrisker. Samtidigt uppkommer på detta sätt det grundläggande instabilitetsproblemet med så kallade "bank runs", som är huvudskälet till att banker anses behöva verka under ett speciellt regelverk och stå under tillsyn.

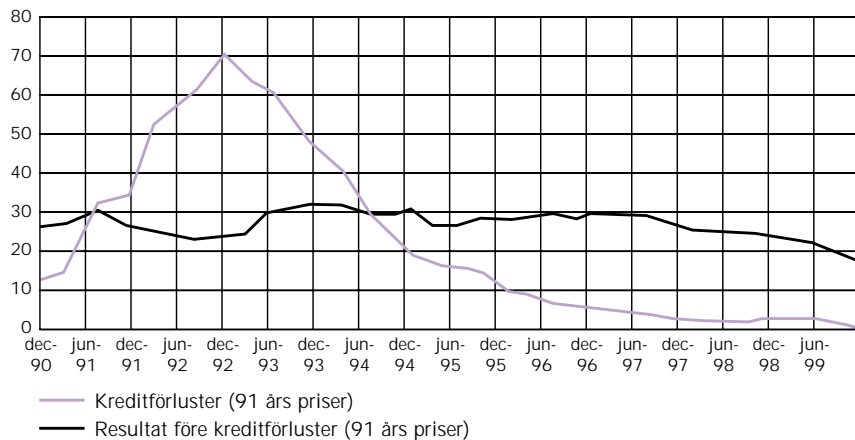
Förändrade förutsättningar för bankverksamhet

Det finns i dag många tecken som tyder på att bankerna är på väg att utsättas för hårdare konkurrens och att en del av deras speciella ställning håller på att försvagas. Detta skulle kunna innebära att formerna för bankverksamhet och bankernas roll förändras i framtiden. Det som talar för detta är att det finns flera drivkrafter som samverkar för att skapa ett omvandlingstryck i banksektorn. En indikation på att omvandlingstrycket till viss del redan existerar är att vinsterna i banksektorn visat en stagnerande utveckling under i stort sett hela 1990-talet (Diagram 1).

Ökad konkurrens och en långsiktigt låg vinstnivå i banksystemet kan urholka bankernas finansiella motståndskraft och göra dem sårbara för olika störningar. Denna typ av strategiska risker skulle också kunna leda till att bankernas incitament till att öka risktagandet ökar. Exempelvis skulle det gå att på kort sikt öka de redovisade vinsterna genom att till hög ränta låna ut till mindre kreditvärdiga

⁴ Rajan, Raghuram, "Why Banks Have a Future: Toward a New Theory of Commercial Banking", Journal of Applied Corporate Finance, 1996.

Diagram 1. De stora bankernas vinster före kreditförluster rensade för jämförelsestörande poster, fasta priser, rullande 4 kvartal, miljarder kronor



Källa: Riksbanken och bankernas resultatrapporter

Ökad konkurrens och en långsiktigt låg lönsamhetsnivå i banksystemet kan urholka bankernas finansiella motståndskraft.

Strukturella förändringar i en konkurrensutsatt miljö är en viktig del i en dynamisk utveckling av finanssektorn.

låntagare.⁵ På lite längre sikt skulle dock ett sådant beteende leda till ökad sårbarhet eftersom denna typ av låntagares betalningsförmåga i regel är mer känslig för ekonomiska störningar.

Det är viktigt att påpeka att strukturella förändringar i en konkurrensutsatt miljö är en viktig del i en dynamisk utveckling av finanssektorn. Ökad konkurrens i banksektorn bör i princip bidra till att öka det finansiella systemets effektivitet och därmed dess förmåga att bidra till en bättre ekonomisk utveckling.

Effektivitet och stabilitet behöver inte heller stå i något motsatsförhållande. Ett hårt konkurrensstryck i banksektorn kan till exempel bidra positivt till företagens förmåga att anpassa sig och dra nytta av förändringar, vilket bidrar till ett både effektivt och stabilt finansiellt system.

I följande avsnitt ges en överblick av hur faktorer som teknisk utveckling och disintermediering i samverkan kan bidra till att öka konkurrensen och förändra förutsättningarna för bankernas verksamhet.

⁵ Åren före den svenska bankkrisen ökade till exempel många bankers redovisade vinster som ett resultat av att man ökade riskerna i utlåningen genom att dels låna ut större volymer, dels låna ut till sämre låntagare. När ekonomin vände till det sämre visade det sig dock att många av dessa låntagares betalningsförmåga inte var hållbar över en konjunkturcykel.

Den nya informationsteknologin

Vid bedömning av framtiden för flertalet näringsgrenar spelar den tekniska utvecklingens inverkan en viktig roll. Så är också fallet inom banksektorn. Den tekniska utvecklingen har gjort det möjligt att rationalisera bort tidigare pappersbaserade och manuellt hanterade processer. En indikation av flera på den omfattande produktivetsförbättring som detta bidragit till är att antalet anställda i relation till mängden tillgångar i banksektorn i de flesta EU-länder har minskat betydligt mellan 1985 och 1997 (Figur 1 i bilagan).

Betydande effektiviseringar har också skett i bankernas kontorsnät, och antalet bankkontor i relation till antalet invånare har under en längre period minskat i de flesta västeuropeiska länder (Figur 2 i bilagan). Hittills beror detta framför allt på införandet av uttagsautomater och telefonbanker. En annan förklaring till utvecklingen är att banker kunnat rationalisera i sina kontorsnät genom att köpa upp konkurrenter och slå samman bankkontor.

Den teknologiska nyhet som kan komma att påverka bankernas verksamhet mest framöver är troligen Internet. Internet kommer att öka konkurrensen genom att det blir lättare för kunder att jämföra priser, men också till följd av att nya aktörer kan ta sig in på marknaden eftersom kontorsnät och andra inträdesbarriärer minskar i betydelse. Dessa aktörer kan vara såväl banker som nya typer av aktörer, och de kan vara utländska eller inhemska. Enbart hotet om en sådan utveckling kan leda till fallande priser på bankprodukter.

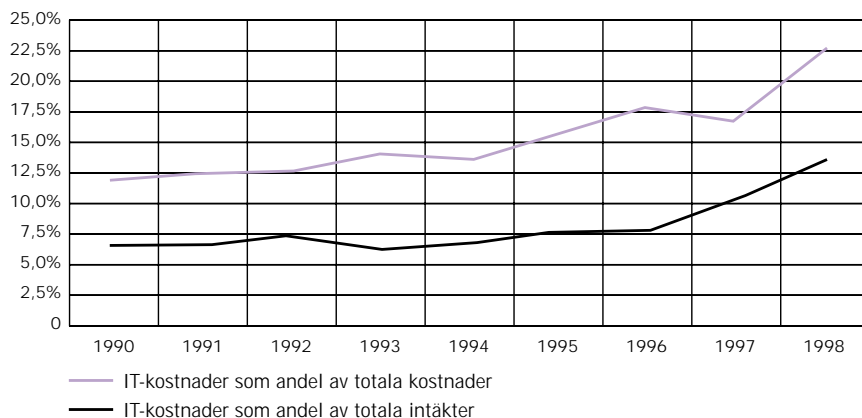
Bankernas kontorsnät är en relativt kostsam form för distribution av finansiella tjänster, jämfört med telefonbanker eller Internet-banker. Kostnaden för att hantera en transaktion via Internet är till exempel bara en tiondel av kostnaden för en transaktion hanterad genom ett traditionellt bankkontor.⁶ Investeringar i ny teknologi innebär därför en betydande potential för bankerna att skära i sina kostnader. Än så länge förefaller dock inte besparingarna vara stora nog för att täcka de betydande investeringskostnaderna för den nya tekniken. Bankernas kostnader för investeringar i informationsteknik har stigit avsevärt under senare år (Diagram 2).

Internet ökar möjligheterna att separera produktion och distribution av finansiella tjänster. Detta underlättar för nya aktörer på marknaden att distribuera finansiella tjänster som produceras av andra aktörer. Producenterna kan vara spe-

Internet kommer att öka konkurrensen genom att nya aktörer kan ta sig in på marknaden eftersom kontorsnät och andra inträdesbarriärer minskar i betydelse.

⁶ Se "The effects of technology on the EU banking systems", ECB, 1999.

Diagram 2. De stora svenska bankernas IT-kostnader som andel av intäkterna och kostnaderna



Källa: Riksbanken och bankernas resultatrapporter

Internet ökar möjligheterna att separera produktion och distribution av finansiella tjänster.

specialiserade inom sina respektive produktområden och därigenom uppnå tillräckliga stor-driftsfördelar. Nya aktörer kan därmed specialisera sig på att distribuera en typ av finansiell tjänst från flera olika producenter via Internet. I Sverige ser vi exempel på specialiserade aktörer som erbjuder sparande i form av fondandelar från olika förvaltare via Internet. Dessa företag erbjuder sina kunder oberoende rådgivning och förmedling av fondandelar från flera olika kapitalförvaltare. Tjänsten är kostnadsfri, och företaget tjänar pengar genom att debitera förvaltaren en viss provision. Aktiehandel är en annan nisch, där en rad olika aktörer börjat erbjuda handel via nätet i Sverige.

En oberoende Internet-distributör skulle kunna knyta de producenter som erbjuder de lägsta priserna inom varje produktgrupp till sig.

Det skulle också vara möjligt för en oberoende distributör att åstadkomma samma breda utbud av finansiella tjänster som universalbankerna, genom att ansluta ett antal specialiserade producenter av olika typer av tjänster till en så kallad Internet-portal.⁷ Distributören skulle kunna knyta de producenter som erbjuder de lägsta priserna inom varje produktgrupp till sig. De anslutna kunderna kan på så vis erbjudas produkter som bolån, konsumentkrediter, inlåning, fondsparande, livförsäkringar och aktiehandel, vilka alla produceras

⁷ Se till exempel "The Internet and Financial Services", Morgan Stanley Dean Witter, augusti 1999.

av andra aktörer. Potentialen är stor att på det här sättet pressa kostnaderna och därmed sänka priserna.

En bankprodukt, som lämpar sig för försäljning via Internet, är relativt standardiserade krediter, såsom bostadskrediter. Under senare tid har aktörer som erbjuder bolån via Internet etablerat sig i Sverige. Såväl kreditansökan som kreditbeviljande och värdering av den fastighet som fungerar som pant för krediten sker via nätet. Övervakning av kunderna, och administration av räntebetalningar och amorteringar, sköts av ett separat företag som specialiserat sig på dessa aktiviteter. När en tillräckligt stor pool av krediter samlats ihop paketeras dessa och säljs till investerare på marknaden i form av obligationer. Enligt dessa nya företag är kostnaderna för att distribuera och producera bolån på det här viset cirka 50 procent lägre än via bank/bostadsinstitut.

Enligt nya företag är kostnaderna för att distribuera och producera bolån via Internet cirka 50 procent lägre än via traditionella bank/bostadsinstitut.

Informationstekniken ökar även möjligheterna för icke-finansiella företag, som till exempel livsmedelskedjor, att förse sina kunder med köpkort som därmed underlättar företagets möjligheter att samla information om kundernas konsumtionsmönster. Dessutom har dessa företag tillgång till stora nät av butiker, genom vilka tjänsterna kan distribueras. Den konkurrens som bankerna möter från den här typen av aktörer är ofta svår att hantera, eftersom de egenskaper som krävs för att konkurrera i de nya aktörernas kärnverksamhet – exempelvis livsmedelsbranschen – inte är desamma som inom bankverksamhet.

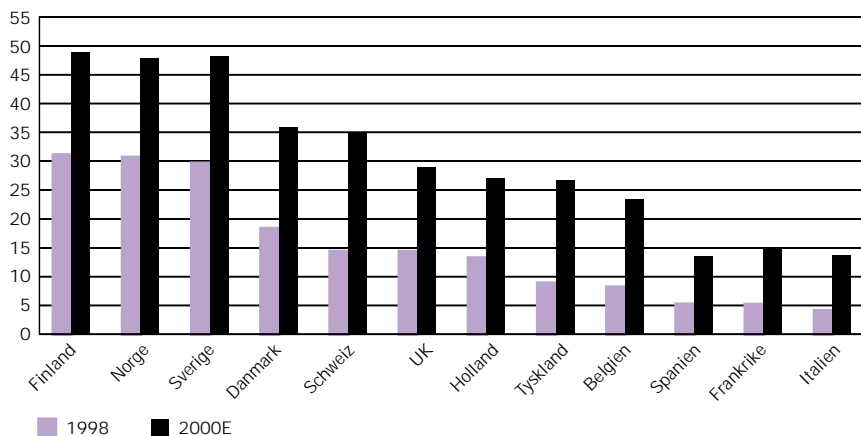
Av detta följer att de nya aktörerna kan subventionera priserna på de finansiella tjänster som erbjuds, för att locka kunder till sitt kärnområde. Samtidigt minskar bankernas möjligheter att korssubventionera produkter, genom det ökade antalet nischaktörer inom exempelvis inlåning och bostadsfinansiering.

Omvänt skulle dock bankerna kunna utnyttja sina betydande kundstockar till att mot betalning erbjuda tjänster från icke-finansiella företag via sina Internet-banker. Ett ökat inslag av icke-finansiella tjänster i bankernas Internet-baserade sortiment skulle kunna innebära en möjlighet för bankerna att öka sina intäkter, utan att öka kostnaderna i någon större omfattning.

Ett ökat inslag av icke-finansiella tjänster i bankernas Internet-baserade sortiment skulle kunna innebära en möjlighet för bankerna att öka sina intäkter.

Användningen av Internet i Sverige är i ett internationellt perspektiv mycket omfattande (Diagram 3). En orsak till detta kan vara att det verkar finnas en betydande öppenhet gentemot ny teknik i Sverige och i Norden i allmänhet. Avregleringen av telemarknaden är troligen också en viktig orsak till den utbredda Inter-

Diagram 3. Andel Internet-användare av befolkningarna i några europeiska länder, procent



Källa: Morgan Stanley Dean Witter, "The European Internet Report", juni 1999

net-användningen i Sverige. Hård konkurrens bland nätoperatörerna har drivit ner konsumenternas kostnad för att använda Internet. Vidare är PC-tätheten mycket stor i Sverige, vilket naturligtvis underlättar användandet av Internet. Allt detta innebär betydande utmaningar, men också stora möjligheter för bankerna, om de lyckas anpassa sina affärsidéer efter de nya förutsättningarna.

Svenska banker är relativt väl rustade för att möta ökad konkurrens både från existerande aktörer och från nya typer av nationella och internationella aktörer.

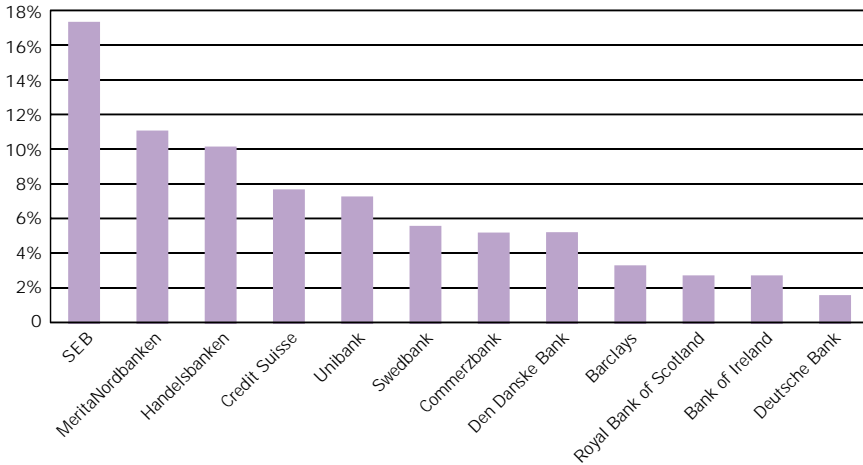
I ett internationellt perspektiv förefaller också de svenska bankerna ha genomtänkta strategier för att hantera Internet. Detta avspeglar sig bland annat i ett relativt stort antal Internet-an slutna kunder, jämfört med utländska banker (Diagram 4).⁸ Vissa banker för-

söker också exportera sitt kunnande inom Internet banking till andra marknader genom att köpa banker i andra länder. Detta torde innebära att svenska banker är relativt väl rustade för att möta ökad konkurrens från både existerande aktörer och nya typer av nationella och internationella aktörer. Med de potentiella effektivitetsvinster som de svenska bankernas betydande närvaro på Internet innebär borde de ha goda förutsättningar att priskonkurrera med nya aktörer, utan att behöva betala ett alltför högt pris i form av fallande lönsamhet.

Implementering och underhåll av Internet-banker präglas av att utvecklingen går mycket fort. Nya system är därför relativt kortlivade. Detta kan bidra till bety-

⁸ Undersökningen gjordes under första halvåret 1999 men det ska tilläggas att alla siffror snabbt blir obsoleta på grund av den snabba utvecklingen inom området. Jämförelsen ger dock en känsla för hur nordiska banker ligger till vid en internationell jämförelse.

Diagram 4. Andel Internet-anslutna kunder av det totala antalet kunder i de tolv europeiska bankerna med det mest utvecklade tjänsteutbudet på Internet



Källor: The Banker och Lafferty Business Research

dande kostnader för att hänga med i utvecklingen vid introduktionen av nya generationer av Internet-banker och svårigheter att veta vilken teknik som kommer att dominera i framtiden. Det finns därför en risk för felinvesteringar och permanent höga investeringskostnader, vilket visar på vikten av att bankerna har förmågan att rationalisera bland befintliga distributionskanaler då nya introduceras. En oförmåga att anpassa befintlig verksamhet till de nya förutsättningarna riskerar annars att få motsatt verkan, med permanent högre kostnader som resultat.

Sammantaget skapar den tekniska utvecklingen i allmänhet och Internet i synnerhet förutsättningar för ökad konkurrens och pressade priser i banknäringen, eftersom den kan öka konkurrensen bland existerande banker, från icke-finansiella företag och från nya typer av aktörer. Ökad prispress i banknäringen innebär höga krav på alla aktörer att sänka kostnaderna, bland annat för att kunna bibehålla tillräckliga marginaler för att täcka framtida kreditförluster.

Den tekniska utvecklingen i allmänhet och Internet i synnerhet skapar förutsättningar för ökad konkurrens och pressade priser i banknäringen.

Disintermedieringsprocessen

Som nämnts finns det flera orsaker till bankernas traditionellt viktiga roll som intermediärer vid omvandlingen av sparande till investeringar. Den tekniska utvecklingen kan leda till att bankerna i större utsträckning än förut utmanas av nya

typer av aktörer. Många bedömare menar också att flera av de speciella konkurrensfördelar som banker traditionellt haft gentemot kapitalmarknaderna delvis håller på att minska i betydelse. Detta skulle kunna innebära att konkurrensen med kapitalmarknaderna om in- och utlåning ökar. Utvecklingen skulle kunna medföra ökad prispress och att bankerna tappar marknadsandelar till kapitalmarknaderna. Följden skulle bli att räntenettet, som traditionellt varit bankernas viktigaste intäktskälla, pressas.

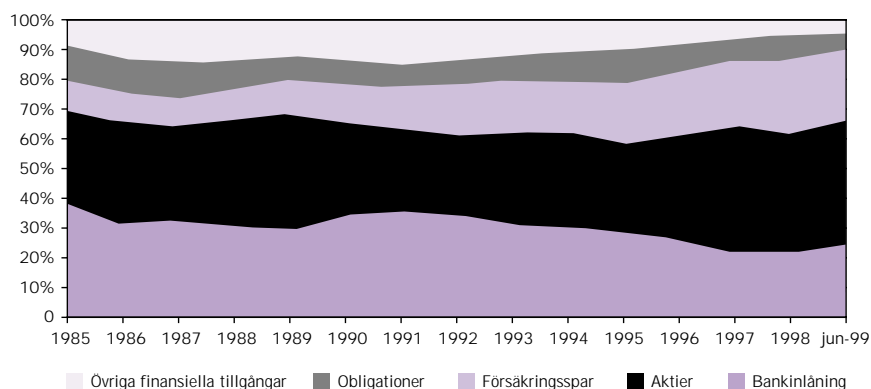
Hushållen flyttar en större del av sitt sparande från bankinlåning till sparformer som fonder och försäkringssparande.

I Sverige har kapitalmarknadernas ökade roll hittills yttrat sig främst genom att hushållen flyttar en större del av sitt sparande från bankinlåning till sparformer som till exempel olika typer av fonder och försäkringssparande

(Diagram 5). Dessa sparformer ligger utanför bankernas balansräkningar. Eftersom inlåning är en relativt billig finansieringsform innebär en minskning av denna högre räntekostnader för bankerna, vilket pressar räntenettet. Bankernas starka marknadsställning inom till exempel fondsparande och nysparande i försäkringar⁹ har dock bidragit till att de i stor utsträckning kunnat kompensera ett fallande räntenetto med ökade avgiftsintäkter (Diagram 6).

Det finns också tecken som tyder på att bankernas informationsfördelar vad gäller kreditgivning till hushåll tenderar att bli mindre betydande. Kreditgivning till individer blir allt mer standardiserad. Den ständigt ökande beräkningskapacitet som följer med informationsteknologin, i samverkan med den ökade tillgängligheten till nödvändig information för riskbedömning, har underlättat ut-

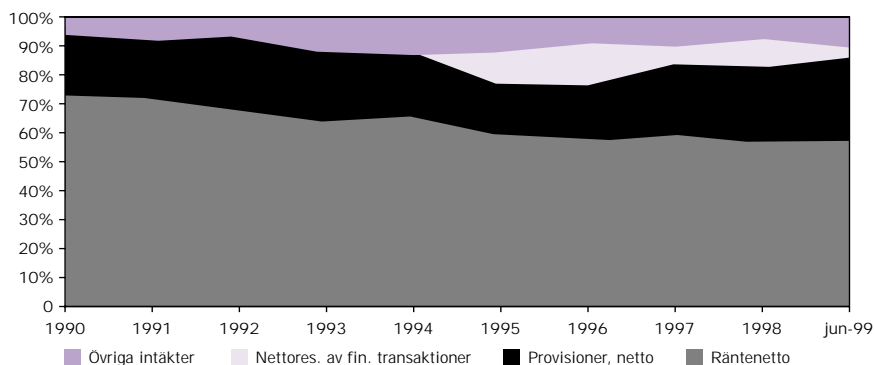
Diagram 5. Hushållens finansiella tillgångar, procentuell fördelning



Källa: SCB

⁹ Se till exempel Finansiell stabilitet 1999:1, Figur 3 i indikatorbilagan.

Diagram 6. De stora bankernas intäktsfördelning, procent



Källor: Riksbanken och bankernas resultatrapporter

veckling och användande av så kallade "credit scoring"¹⁰-tekniker. Pooler av homogena lån genererade på detta sätt kan värdepapperiseras¹¹ och säljas till investerare på kapitalmarknaden, genom att de kan få kreditbetyg från ett ratinginstitut. Värdepapperisering av lån innebär i praktiken att kreditgivningsprocessen delas upp i en rad delmoment som alla traditionellt har hanterats av banker (Brennan, 1997).¹² Följande moment kan särskiljas: förmedling och distribution av krediten, riskbedömning, övervakning av låntagaren och administration av räntebetalningar och amorteringar, samt finansiering

Exempelvis skulle en bank kunna specialisera sig på att distribuera och administrera bostadskrediter, medan ett ratinginstitut fastställer riskbedömningskriterierna. När en tillräckligt stor pool av krediter genererats kan de sedan finansieras via kapitalmarknaden

En ökad värdepapperisering kan innebära att banker i stor utsträckning kan kompensera förlorade ränteintäkter med avgiftsintäkter.

genom värdepapperisering. Värdepapperisering innebär att banken avhänder sig kreditrisken till investerare på kapitalmarknaden. Banken erhåller i detta fall avgiftsintäkter, genom att utföra tjänsterna distribution och administration av krediter, medan de som finansierar krediterna, obligationsplacerarna, erhåller ränteintäkterna. En ökad värdepapperisering vad gäller standardiserade hushållskrediter

¹⁰ Credit scoring kallas standardiserade kreditbedömningsmetoder som baseras på sannolikhetsbedömningar av olika typer av låntagares konkursbenägenhet, givet vissa egenskaper som till exempel inkomst, förmögenhet och historisk betalningsmoral.

¹¹ För en mer ingående diskussion runt värdepapperisering se Blåvarg, M, Lilja, P, "Värdepapperisering – en framtida finansieringsform?", Penning- och valutapolitik, 1998:3.

¹² Brennan, M.J., "Developments in the Financial Sector", i " Forces and Implications of Structural Changes in the Financial Sector", Riksbanken 1997.

kan således innebära att banker i stor utsträckning kan kompensera förlorade ränteintäkter med avgiftsintäkter. Genom att man avhänder sig kreditrisken skulle intäkterna dessutom kunna bli mindre konjunkturberoende, eftersom kreditförluster är den post som varierar mest med den makroekonomiska utvecklingen.

Den ökade tillgängligheten till information för kreditbedömningar eliminerar en del av de informationsfördelar som banker traditionellt haft.

Uppdelningen av kreditgivningsprocessen i flera olika delmoment kan bidra till att öka konkurrensen genom att underlätta för nya aktörer att komma in och konkurrera inom de olika delaktiviteterna.¹³ Det blir lättare att nå kostnadseffektivitet i dessa delaktiviteter

utan att behöva uppnå den storlek som traditionellt kan förknippas med institut som samlar alla aktiviteterna under ett tak (banker/bostadsinstitut). Den ökade tillgängligheten till information för kreditbedömningar, genom ratinginstitutens allt större närvaro, bidrar till att eliminera en del av de informationsfördelar som banker traditionellt haft. Minskade inträdesbarriärer kan således leda till en betydande prispress på standardiserade krediter.

EMU och kapitalmarknadernas roll i det finansiella systemet

Det finns en del tecken på att bildandet av EMU kan leda till att värdepappersmarknaderna får en väsentligt större roll också vid allokeringen av krediter till stora och medelstora företag i Europa. Man kan fråga sig varför detta hittills skett i sådan begränsad utsträckning i Sverige och resten av Europa, jämfört med i USA. I USA spelar värdepappersmarknaderna en större roll vid förmedlingen av sparande till investerare än vad banksystemet gör. Den amerikanska utvecklingen förklaras delvis av ett regelverk som gjort att endast investmentbanker tillåtit att garantera värdepappersemissioner. Dessa investmentbanker har kunnat fokusera på värdepappersrelaterad verksamhet, vilket bidragit till att främja utvecklingen av effektiva och likvida kapitalmarknader. I Europa har inga begränsningar av den här typen funnits, och de dominerande universalbankerna har inte alls haft samma incitament att utveckla värdepappersmarknaderna.

Skillnaden mellan USA och Europa kan också delvis förklaras med att de europeiska marknaderna var och en för sig inte utgjort tillräckligt underlag i fråga om antal investerare och låntagare för att skapa tillräcklig effektivitet och likvidi-

¹³ Kreditgivningsprocessen kan delas upp i förmedling och distribution av krediten, riskbedömning, övervakning av låntagaren och administration av räntebetalingar och amorteringar, samt finansiering.

tet i handeln med kreditinstrument. Detta har sannolikt bidragit till att öka kostnaderna och därmed minska kapitalmarknadernas konkurrenskraft gentemot bankerna. Skilda nationella regelverk i de europeiska länderna och existensen av valutarisker har vidare utgjort hinder för utvecklingen av gränsöverskridande handel med företagsobligationer.

Införandet av den gemensamma europeiska valutan, euro, kommer sannolikt att förbättra förutsättningarna för en effektiv och likvid europeisk marknad för företagsobligationer. En gemensam valuta eliminerar valutarisken i investeringar i företagsobligationer utgivna i olika EMU-länder, vilket medför en

ökad fokusering på kreditriskerna. Samtidigt liberaliseras placeringsreglerna för europeiska institutionella aktörer, vilket underlättar placeringar i flera olika tillgångsslag. Det pågår också en process för att harmonisera regelverket rörande den information som ska ges i samband med obligationsemissioner inom EU. Dessutom börjar europeiska företag i allt större utsträckning använda internationella redovisningsprinciper.¹⁴ Detta underlättar för investerare att jämföra kreditrisker hos obligationer emitterade av företag i olika länder.

Det finns också ett ökat intresse bland institutionella investerare att investera i värdepapper med kreditrisk. Möjligheterna att diversifiera de kreditrisker som är förknippade med investeringar i företagsobligationer ökar, ju fler företag från olika branscher och med olika kreditvärdighet som söker sig till kapitalmarknaden.

En annan viktig tendens är att utbudet av statspapper kommer att minska inom EU, allt eftersom de europeiska staternas finanser förbättras. Eftersom det långsiktiga privata

sparandet i Europa tenderar att öka i takt med att pensionssystemen reformeras ökar de institutionella investerarnas behov av att bredda de tillgångsslag som pensionsmedel placeras i. I Europa, till skillnad från i USA, har det saknats en utvecklad marknad för företagsobligationer. Detta har gjort att det funnits begränsade alternativ till investeringar i statsobligationer.

Samtidigt finns det ett behov hos företagen att bredda sin finansieringsbas, dels för att få ner lånekostnaderna, dels för att göra sig mindre beroende av bankfinansiering och därmed uppnå en större flexibilitet i sin upplåning. Även ägarna till de europeiska bankerna har ett intresse av att en fungerande marknad för fö-

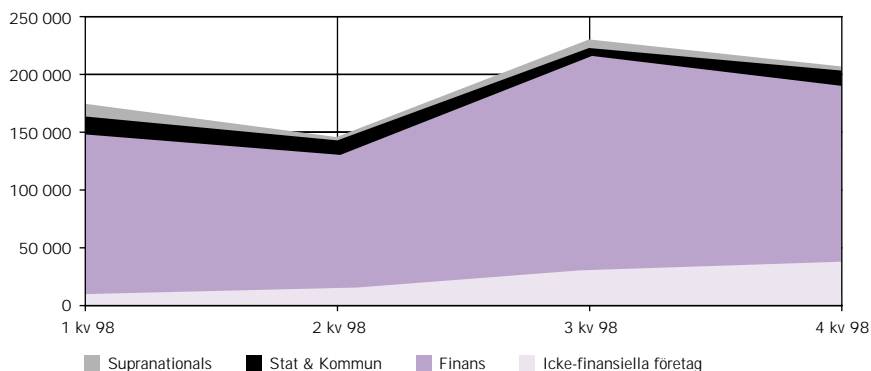
Införandet av den gemensamma europeiska valutan, euro, kommer sannolikt att förbättra förutsättningarna för en effektiv och likvid europeisk marknad för företagsobligationer.

I Europa, till skillnad från i USA, har det saknats en utvecklad marknad för företagsobligationer.

¹⁴ Graham, B., "Delivering the Benefits of EMU", Salomon Smith Barney, Occasional Paper, juli 1999.

retagsobligationer etableras, eftersom det är relativt olönsamt för banker att ha utestående lån till framför allt stora företag. Marginalerna på sådana lån är oftast mycket låga i förhållande till den mängd kapital som dagens kapitaltäckningskrav ålägger bankerna att hålla vid denna typ av kreditgivning.

Diagram 7. Emissionsvolym per kvartal på marknaden för garanterade eurodenominerade obligationer, fördelat på emittentkategorier



Källor: Salomon Smith Barney och Capital Data Bondware

Emissionerna av eurodenominerade obligationer utgivna av icke-finansiella företag ökade med nära 170 procent under första halvåret 1999.

Siffror för euroområdet som helhet visar att framväxten av en europeisk marknad för företagsobligationer har gått relativt fort sedan valutaunionen skapades. Emissionerna av eurodenominerade obligationer utgivna av icke-finansiella företag ökade med nära 170

procent under första halvåret 1999, jämfört med motsvarande period 1998 (Diagram 7). Detta kan jämföras med att statliga och kommunala emissioner minskade med runt 25 procent under samma period.¹⁵ Därmed ökade de icke-finansiella företagens andel av obligationsemissionerna under andra kvartalet 1999 och utgjorde cirka 19 procent av emissionerna, vilket är en ökning med 13 procentenheter jämfört med motsvarande period 1998. Under samma period har statliga obligationsemissioner minskat sin andel av de totala emissionerna med runt 3 procentenheter, till att utgöra drygt 6 procent. Det ökande antalet emissioner av företagsobligationer visar att upplåning direkt på kapitalmarknaderna börjar bli ett konkurrenskraftigt alternativ till att låna i bank i Europa.

¹⁵ Källa: Capital Data Bondware och Salomon Smith Barney. Siffrorna täcker alla marknader och inkluderar alla eurodenominerade publika och icke-publika obligationsemissioner. Siffrorna exkluderar dock all inhemsk statlig skuld som portioneras ut via auktionsförfarande.



Utvecklingen mot en mer kapitalmarknadsorienterad kreditförmedling måste som vi sett inte innebära att bankernas intäkter faller. Det är möjligt att de ränteintäkter som förloras kan kompenseras av ökade avgiftsintäkter

För att konkurrera om avgiftsintäkter på en europeisk marknad för företagsobligationer krävs en stor balansräkning.

från förmedling av obligations- och certifikatlån. Bankerna kan dock ha olika förmåga att konkurrera inom dessa båda verksamhetsområden. För de svenska bankerna, som i ett globalt sammanhang är små, är det sannolikt svårt att utgöra ett attraktivt alternativ för dem som emitterar företagsobligationer. För att konkurrera om avgiftsintäkter på en europeisk marknad för företagsobligationer, krävs en stor balansräkning som kan absorbera betydande volymer av de emitterade lånen. Vidare krävs stor kapacitet att distribuera obligationer till internationella institutionella investerare, vilket kräver ett stort internationellt kontaktnät.

Studerar man listan över de banker som har störst andel av marknaden för nyemissioner av europeiska företagsobligationer visar den att de 20 banker som dominerar denna marknad är av betydande storlek (Tabell 1 i bilagan). För relativt små banker, som inriktar sin verksamhet på att erbjuda stora företag finansiella tjänster, kan det därför bli svårt att konkurrera. En utveckling mot en större andel värdepappersfinansiering pressar även marginalerna i bankernas traditionella utlåning till företag, eftersom dessa kunder i ökad omfattning kan använda priserna på de finansiella marknaderna som riktmärke vid prisförhandlingar med bankerna.

Även om företagsfinansiering direkt via kapitalmarknaderna kan komma att öka med tiden kommer bankerna sannolikt att fortsätta att spela en viktig roll vid tillhandahållandet av likviditet. Banker erbjuder ofta kreditlöften i samband med att företag lånar via certifikatmarknaden. I dessa fall garanterar banken att det emitterande företaget får låna i banken, om inte certifikaten kan säljas i tillräcklig omfattning på marknaden för att täcka företagets finansieringsbehov. Bankerna bör kunna ta betalt för dessa likviditetstjänster och därmed kompensera sig för en del av de förlorade ränteintäkterna.

Kommentarer och slutsatser

Som centralbank med övervakningsansvar för stabiliteten i betalningssystemet måste Riksbanken noga följa och analysera riskutvecklingen i banksektorn. De strategiska riskerna som uppkommer i samband med stora strukturförändringar och ökad konkurrens är en viktig komponent vid dessa bedömningar. Erfarenheter från de svenska bankproblemen i början av 1990-talet visar att sådana kan uppkomma som en följd av strategiska felbeslut under perioder med betydande omvärldsföränd-

Erfarenheter från de svenska bankproblemen i början av 1990-talet visar att bankproblem kan uppkomma som en följd av strategiska felbeslut under perioder med betydande omvärldsförändringar.

Tillhandahåller kan det vara naturligt att ställa frågan om banksektorn generellt är en bransch som är inne i ett stagnationsskede. Svaret borde vara nej om man ser till efterfrågan på finansiella tjänster i vid mening. En växande efterfrågan bidrar till att tillhandahålla en växande marknad för de tjänster som banker erbjuder (Figur 3 i bilagan). Däremot kan dessa tjänster i större utsträckning komma att distribueras, produceras och finansieras av ett större antal konkurrerande aktörer än tidigare. Detta är en följd av att bankverksamhet i sin traditionella form håller på att förlora delar av sin speciella ställning. Bankerna har dock av olika skäl en så pass dominerande roll i det svenska finansiella systemet, speciellt vad gäller betalningsförmedling, att de sannolikt kommer att spela en fortsatt viktig roll även framöver.

Inträdesbarriärerna är sannolikt fortfarande betydande på denna marknad. Tillhandahållandet av betalningstjänster är nära sammankopplat med inlåning på konto, vilket i sin tur innebär en betydande tillgång till information om kundernas ekonomiska beteende och ställning. Bankernas viktiga roll i betalningssystemet innebär därför att de troligen kommer att spela en fortsatt viktig roll i det finansiella systemet, så länge de höga inträdesbarriärerna på betalmarknaden består.

Om bankerna kan anpassa sina strategier efter de nya tekniska förutsättningarna bör de även i framtiden kunna dra fördel av sina stora kundbaser och relativa stordriftsfördelar.

medför också att kostnaderna för personal och kontor i viss mån vägs upp av investeringar i IT-projekt. Sambandet mellan dessa kostnader och intjäningen i banken kan ibland vara svårbedömt, och det finns en risk att felinvesteringar drabbar bankernas resultat hårt. Den snabba tekniska utvecklingen gör att det i dag också är svårt att bedöma vilken teknik som kommer att dominera i framtiden. Det är också viktigt att besparingar även kan göras inom de traditionella distributionskanalerna, så att en positiv nettoeffekt uppstår.

ringar. Den utveckling mot ökat omvandlingstryck och konkurrens som beskrivits medför dock också betydande möjligheter för bankerna om man lyckas anpassa formen för verksamheten efter de nya förutsättningarna.

Efter det som sagts om bankverksamhet och om den betydande potentialen för prispress på de olika tjänster som banker tillhandahåller

Om bankerna kan anpassa sina strategier efter de nya tekniska förutsättningarna bör de även i framtiden kunna dra fördel av sina stora kundbaser och relativa stordriftsfördelar. Den tekniska utvecklingen medför en potential för rationaliseringar och kostnadsbesparingar inom bankverksamhet, men den



En ökad värdepappersfinansiering kan komma att utgöra ett hot mot vissa banker. På grund av svenska bankers relativa litenhet i ett internationellt perspektiv kan det bli

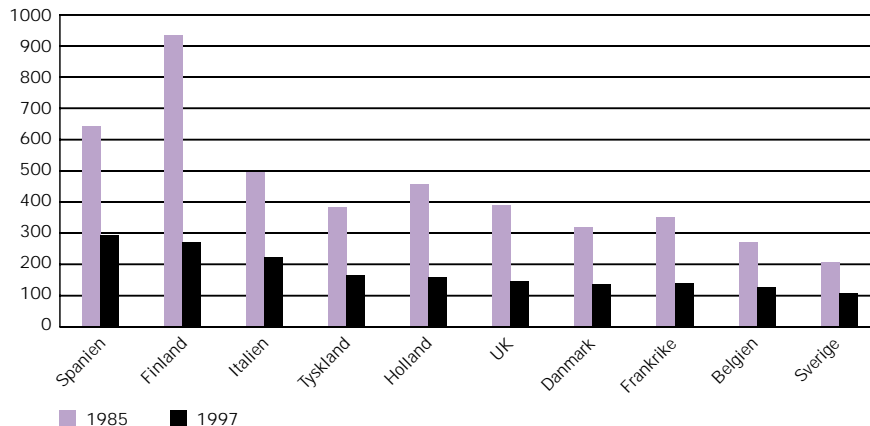
Bankerna skulle kunna dra nytta av de fördelar som värdepapperisering kan medföra.

svårt för dem att konkurrera framgångsrikt om att handha stora företags kapitalmarknadsfinansiering. Vidare kan en ökad värdepapperisering av standardiserade krediter till individer leda till ökad konkurrens och pressade marginaler inom dessa marknadssegment. Bankerna skulle dock kunna dra nytta av de eventuella kostnadsfördelar och de ökade möjligheter till utjämning av intäkterna över konjunkturcykeln som värdepapperisering kan medföra.

Utvecklingen mot att kapitalmarknaderna spelar en allt viktigare roll i kreditallokeringsprocessen bör, i ett längre perspektiv, bidra till minskade risker i det finansiella systemet. Diversifieringen av kreditrisk i det finansiella systemet kan öka, genom att andra placerare än banker får ökade möjligheter att investera i kreditrisk och genom att bankerna kan placera i kreditrisk som härrör från andra geografiska områden än från dem där de är verksamma. En ökande värdepappersfinansiering bör därför till exempel utifrån ett myndighetsperspektiv inte ses som något negativt, samtidigt som riskerna i en snabb omvandlingsprocess inte får negligeras.

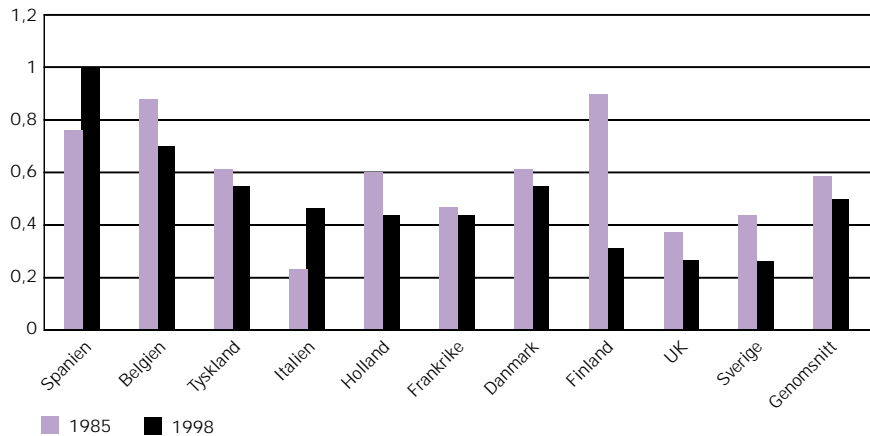
Diagrambilaga

Figur 1. Antal anställda per miljard ecu av tillgångar i Sverige och ett antal EU-länder



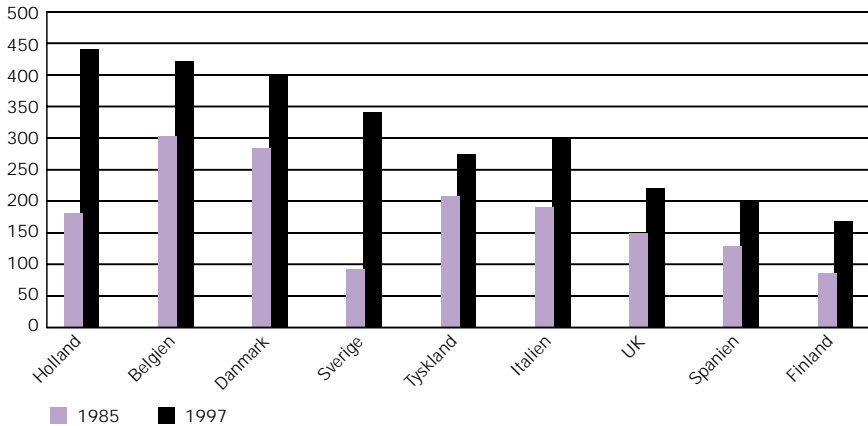
Källa: Europeiska centralbanken

Figur 2. Antal bankkontor per invånare i ett antal EU-länder



Källa: Europeiska centralbanken

Figur 3. Utestående finansiella tillgångar (lån, aktier och obligationer) som andel av BNP i ett antal europeiska länder



Källa: Europeiska centralbanken

Tabell 1. Ledande banker i hanteringen av nyemissioner av västeuropeiska företagsobligationer

1 H 1999	Belopp (\$M)	Antal utgåvor
Deutsche Bank	8 542	28
Morgan Stanley	8 257	37
Goldman Sachs	7 229	17
Dresdner Kleinwort Benson	6 721	19
Lehman Brothers	6 664	11
Merrill Lynch	6 560	24
Warburg Dillon Read	6 200	29
Société Générale	5 158	9
JP Morgan	5 051	17
Crédit Suisse First Boston	4 294	20
Chase Manhattan	4 160	8
BNP	4 135	12
Barclays Capital	4 004	14
Paribas	3 819	16
ABN	3 763	14
Mediobanka	3 042	5
Donaldson Lufkin & Jenrette	2 694	3
Salomon Smith Barney	2 661	12
Banco Bilbao Vizcaya	2 142	6
Commerzbank	1 826	5

Källor: Euromoney och Capital Data Bondware