SVERIGES RIKSBANK

Den svenska finansmarknaden

Publikationen kan beställas från
Sveriges riksbank, Förrådet, 103 37 Stockholm
Fax: 08-21 05 31. E-post: forradet@riksbank.se
eller webbplats: www.riksbank.se

Produktion: Sveriges riksbank
Tryck: Alfa Print

Stockholm 2002

Innehåll

■ INLEDNING 5
Riksbankens roll i det finansiella systemet 6

■ VÄRDEPAPPERSMARKNADEN 8
Räntemarknaden 8
Emittenter och placerare på räntemarknaden 9
Minskad marknadsupplåning 10
Handel och omsättning på räntemarknaden 11
Emissionsteknik på värdepappersmarknaden 12
Handelsstruktur 13
Derivatinstrument med anknytning till räntebärande värdepapper 14
Dagslåne- och repomarknaderna 15
Aktiemarknaden 15
Emittenterna på aktiemarknaden – börsbolagen 16
Placerare på aktiemarknaden 17
Börsmedlemmarna 17
Handelsstruktur 18
Omsättning och kursutveckling på Stockholmsbörsen 20
Aktierelaterade derivat 20
Valutamarknaden 21

■ FINANSIELLA INTERMEDIÄRER 23
Banker 23
Ruta Koncerner på den svenska finansmarknaden 28
Kreditmarknadsföretag 31
Bostadsinstitut 31
Övriga kreditmarknadsföretag 32
Intermediärer på försäkrings- och värdepappersmarknaderna 33
Försäkringsbolag 33
Statliga pensionsfonder 34
Värdepappersfonder 35
Värdepappersbolag 36
Ruta Lagar och företagsformer i finanssektorn 38

■ DEN FINANSIELLA INFRASTRUKTUREN 40
Stora betalningar 41
Massbetalningar och Bankgirocentralen 41
Transaktioner med finansiella produkter 45

■ TABELLBILAGA 48

Inledning

Den finansiella sektorn är idag en viktig del av samhällets infrastruktur. I finanssektorn utförs ett stort antal tjänster, som samhället svårligen skulle klara sig utan. Man brukar tala om att det finansiella systemet har tre huvuduppgifter. Dit hör att omvandla sparande till finansiering, att hantera risk och att tillhandahålla effektiva betalningsmöjligheter.

– Finansiering. Finanssektorn medverkar till att kanalisera pengar från sparande till investeringar. Därigenom kan viktiga projekt finansieras och därmed komma samhället tillgodo samtidigt som hushållen kan utjämna sin konsumtion över livets olika faser. Banker liksom även värdepappersmarknaderna bidrar till att fylla finansieringsfunktionen.
– Riskhantering. Finansmarknader, försäkringsbolag och banker möjliggör för företag och privatpersoner att omfördela och skydda sig mot olika slags ekonomiska risker.
– Betalningstjänster. Genom att tillhandahålla betalningstjänster bidrar finanssektorn till att ekonomiska transaktioner kan ske på ett effektivt sätt. Betalkort, kreditkort och kontoöverföringar är numera vanliga, vilket gör att varor och tjänster kan utbytas på ett smidigt och ekonomiskt sätt.

Hushåll och företag får sina behov av finansiella tjänster tillgodosedda antingen via de olika värdepappersmarknaderna eller genom specialiserade *intermediärer*, till exempel banker, försäkringsbolag, finansbolag och andra.

Aktörerna på värdepappersmarknaderna är av många slag. För att det ska uppstå en värdepappersmarknad krävs både att det finns *emittenter*, dvs. utgivare av värdepapper, och *placerare*, dvs. sådana som är villiga att placera pengar i innehav av dessa värdepapper. Exempel på emittenter är företag, som ger ut aktier på *aktiemarknaden*, och staten, bostadsinstitut, företag eller kommuner, som ger ut obligationer, växlar och certifikat på *räntemarknaden*. Placerarna kan exempelvis utgöras av *privatpersoner*, som sparar i aktier och värdepappersfonder, men också av stora *institutioner* som AP-fonderna, försäkringsbolagen och bankerna. På värdepappersmarknaderna finns också ett antal specialiserade mellanhänder i form av värdepappersbolag.

Dessa kan bedriva handel i eget namn för kunders räkning eller handel för egen räkning, ofta i egenskap av *marknadsgarant ("market maker").* Att vara marknadsgarant innebär att man utfäster sig att ställa tvåvägspriser, dvs. man åtar sig att vara beredd att både köpa och sälja värdepapper och därmed garantera marknadens *likviditet.* På valutamarknaden är det främst bankerna som agerar. Handeln på värdepappersmarknaderna kan bedrivas på olika sätt. På räntemarknaden är alltjämt telefonhandel det vanligaste, medan aktiehandeln sedan länge till stor del bedrivs elektroniskt över börsen.

All finansiell verksamhet bedrivs emellertid inte via värdepappersmarknaderna. Den svenska finanssektorn karaktäriseras i hög grad av intermediering, dvs. att de finansiella tjänsterna tillhandahålls genom specialiserade mellanhänder – *intermediärer.* En orsak till detta är att det kan finnas stordriftsfördelar med att använda mellanhänder. En annan viktig orsak är ett fenomen som brukar kallas *asymmetrisk information.* Vanligen har hushåll och företag tillgång till privat information om sig själva, som det är svårt eller kostsamt för en utomstående att verifiera. En låntagare känner *själv* bäst till sin återbetalningsförmåga, en försäkringstagare har *själv* bäst kunskap om sin riskbenägenhet, etc. En grundläggande förutsättning för att värdepappersmarknader ska kunna fungera är att relevant information är tillgänglig för alla finanssektorns aktörer på någorlunda lika villkor. När detta inte är fallet – dvs. när *informationen inte är symmetriskt fördelad* – uppstår behov av intermediärer, exempelvis banker, bostadsinstitut, försäkringsbolag, finansbolag m.fl. Dessa kan specialisera sig på att lösa olika informationsproblem, som till exempel kreditriskbedömning, övervakning av och informationsinhämtning om låntagare och försäkringstagare. Detta medför att företag och hushåll får sina finansieringsbehov tillgodosedda främst av finansiella institut och bara i ytterst begränsad utsträckning vänder sig till penning- och obligationsmarknaden för detta. Företag och hushåll är indirekt stora långivare via sparande i banker, fonder och försäkringsinstitut.

Riksbankens roll i det finansiella systemet

Vid sidan av målet att upprätthålla ett fast penningvärde ska Riksbanken också *främja ett säkert och effektivt betalningsväsend*e. Förutom att ge ut sedlar och mynt, administrerar också Riksbanken ett system för att underlätta stora betalningar mellan bankerna. Det faktum att Riksbanken medverkar i ett

system för betalningar mellan bankerna och att interbankmarknaden dessutom utnyttjas i genomförandet av penningpolitiken, ger visserligen ett direkt skäl till att Riksbanken har ett intresse av att betalningssystemet fungerar på ett bra sätt och att de banker som deltar i detta är stabila. Men det finns också ett mer grundläggande samhällsintresse av stabilitet i betalningsväsendet. En kris i det finansiella systemet, som leder till ett sammanbrott av någon väsentlig funktion, skulle kunna orsaka mycket stora kostnader för samhället i form av försämrad ekonomisk tillväxt. Betalningar är ett centralt inslag i all ekonomisk aktivitet. Av samma skäl som det är viktigt att vägar och el-, och telenät fungerar, är det väsentligt för samhället att betalningar kan genomföras. Ett sammanbrott i någon central funktion av det finansiella systemet skulle kunna medföra långvariga skadeverkningar i form av försämrad tillväxt och lägre sysselsättning. Detta betyder att samhället har ett starkt intresse av stabilitet i det finansiella systemet.

För Riksbankens del innebär det krav på en god analysberedskap för att i tid kunna vidta åtgärder vid tecken på riskuppbyggnad i det finansiella systemet. I detta ingår att producera både mer ingående analyser, som i exempelvis publikationen Finansiell stabilitet, och mer övergripande beskrivningar av den finansiella sektorn. Publikationen Den svenska finansmarknaden syftar till att på ett lättfattligt sätt beskriva marknadens struktur och funktionssätt och därmed ge en översiktlig bild av systemet som helhet. En naturlig avgränsning har varit att beskriva de viktigaste värdepappersmarknaderna och de viktigaste aktörerna med bas i Sverige, vilka förvisso kan användas av svenska sparare och investerare.

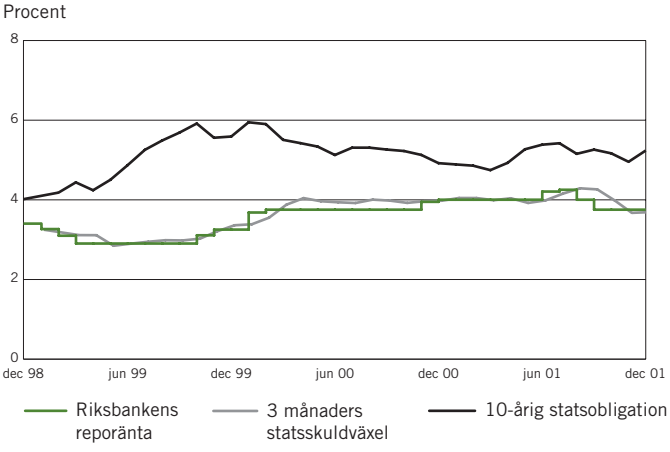
Värdepappersmarknaden

Värdepappersmarknaden utgör ett samlingsbegrepp för marknaderna för handel med räntebärande värdepapper och aktier. Även främmande valuta är en finansiell tillgång som kan köpas och säljas inte bara för transaktionsbehov utan också för placeringsändamål. Som komplement till dessa marknader förekommer s.k. derivatinstrument med anknytning till såväl räntebärande papper som aktier och valutor. I det följande, i diagram och tabeller, avses med penning- och obligationsmarknaden den inhemska, svenska räntemarknaden i svenska kronor.

Räntemarknaden

Värdepapper som utges och handlas på räntemarknaden indelas i regel efter löptiden. Ett värdepapper som skall återbetalas inom ett år benämns *penningmarknadspapper* medan ett värdepapper med längre löptid än ett år hör hemma på *obligationsmarknaden*. Begreppen korta respektive långa räntor följer denna indelning. Med korta räntor menas normalt räntor på lån som ska återbetalas inom ett år. Penningmarknaden avgränsas därför till att avse utgivning av och handel med värdepapper med en löptid på upp till ett

Diagram 1. Inhemska räntor



Källa: Riksbanken

år. På obligationsmarknaden utges och handlas värdepapper med längre löptider än ett år, till lång ränta.

De korta räntorna visar den penningpolitiska inriktningen i ekonomin och är samtidigt en indikator på marknadens bedömning av penningpolitiken under den närmaste framtiden. De långa räntorna ger en bild av den förväntade inflationen och speglar bland annat det långsiktiga förtroendet för den ekonomiska politiken.

Emittenter och placerare på räntemarknaden

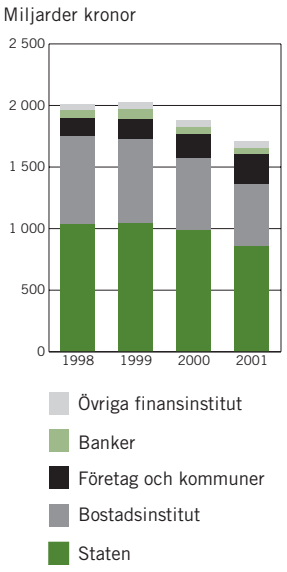
De största låntagarna på räntemarknaden är staten, via Riksgäldskontoret, och bostadsinstituten. De av Riksgäldskontoret utgivna statsskuldväxlarna har en helt dominerande ställning bland marknadsinstrumenten med kort löptid. Statsobligationer svarar för närmare hälften av den utestående volymen av räntemarknadens värdepapper med längre löptider. Företagens upplåning på räntemarknaden tillgodoser endast en mindre del av deras lånebehov.

Tabell 1. Emittenter på räntemarknaden

Miljarder kronor	1998	1999	2000	2001
Penningmarknaden				
Staten	231	250	271	230
Bostadsinstituten	55	88	79	43
Banker	20	36	19	18
Övriga finansinstitut	16	18	16	16
Företag och kommuner	48	59	62	90
Totalt	**370**	**451**	**447**	**397**
Obligationsmarknaden				
Staten	808	796	719	623
Bostadsinstituten	657	591	505	462
Banker	46	44	39	31
Övriga finansinstitut	40	38	40	42
Företag och kommuner	93	107	129	154
Totalt	**1 644**	**1 576**	**1 432**	**1 312**

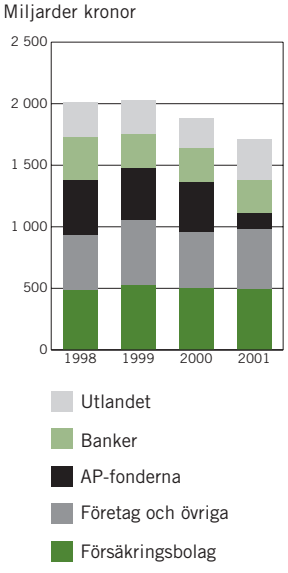
Källor: Riksgäldskontoret, SCB och Riksbanken

Diagram 2. Räntemarknadens emittenter



Källor: Riksgäldskontoret, SCB och Riksbanken

Diagram 3. Räntemarknadens placerare



Källor: SCB, årsredovisningar och Riksbanken

Riksgäldskontorets långa upplåning på räntemarknaden avser finansiering av statsskulden medan den korta upplåningen görs bland annat för att underlätta kontorets hantering av svängningar i statens lånebehov. Sammansättningen av Riksgäldskontorets låneportfölj syftar också till att uppnå en relativt låg upplåningskostnad.

För bostadsinstitutens del används upplåningen för att finansiera utlåning till den icke-finansiella sektorn som i sin tur huvudsakligen finansierar fastigheter med lånen.

Bland placerarna på räntemarknaden har AP-fonderna och försäkringsbolagen tidigare haft de största innehaven. Under 2001 minskade AP-fondernas innehav på den svenska räntemarknaden från 405 till 131 miljarder kronor. I samband med pensionsreformen fick AP-fonderna nya placeringsregler, som trädde i kraft den 1 januari 2001. De nya reglerna präglas av större flexibilitet och ger möjlighet till placeringar i fler tillgångsslag än tidigare. Placeringsinriktningen hos flertalet fonder har ändrats från att vara starkt nationell och räntedominerad till att bli mer global och aktieorienterad. Av betydelse för minskningen i AP-fondernas innehav på räntemarknaden är också att svenska obligationer till ett marknadsvärde av 155 miljarder kronor överförts till Riksgäldskontoret. Överföringen per den 1 januari 2001 utgjorde en kompensation för att pensionsreformen kommer att medföra en belastning på statsbudgeten. Försäkringsbolagen har sedan länge stora, ganska oförändrade innehav på räntemarknaden. Deras placeringar utgörs till övervägande del av obligationer. Företag och banker dominerar bland placerarna i värdepapper med kortare löptider, dvs. statsskuldväxlar och certifikat. Utländska placerare innehar en andel runt 19 procent av den utestående volymen på räntemarknaden. Över 60 procent av utlänningarnas innehav utgörs av statsobligationer.

Minskad marknadsupplåning

Det totala utestående beloppet på räntemarknaden minskade under 2001. Marknaden har utvecklats mot mindre utelöpande volymer de senaste åren; främst gäller detta stats- och bostadsobligationer. Statens minskade lånebehov under de senaste åren har fått till följd att statsobligationsstocken sjunkit till runt 623 miljarder kronor mot slutet av 2001, den lägsta nivån sedan mitten av 1990-talet. Att statens upplåningsbehov minskat ökar utrymmet för privat kreditefterfrågan på marknaden. Från att i stor utsträckning ha varit en källa för finansiering av statliga budgetunderskott skapas nu en marknad med utrymme för andra låntagare än staten.

De senaste åren har också en betydande tillväxt skett i marknaden för företagsobligationer. Det utestående beloppet är dock än så länge ganska begränsat, 146 miljarder kronor vid utgången av 2001. Utestående bostadsobligationer har under 2000 och 2001 fallit kraftigt till 462 miljarder kronor. En anledning härtill är att färre av institutens låntagare valt att binda sin upplåning för längre tid. Instituten anpassar i detta läge sin egen upplåning mot kortare löptider.

Staten och bostadsinstituten minskade också sin upplåning på penningmarknaden, som är liten jämfört med obligationsmarknaden. Statsskuldväxelstocken gick tillbaka till 230 miljarder kronor medan bostadsinstitutens upplåning via certifikat föll till 43 miljarder kronor, en mycket låg nivå jämfört med 1990-talet. Bostadsinstituten har under senare år i ökad omfattning finansierat sin verksamhet genom upplåning på utländska marknader och från sin moderbank.

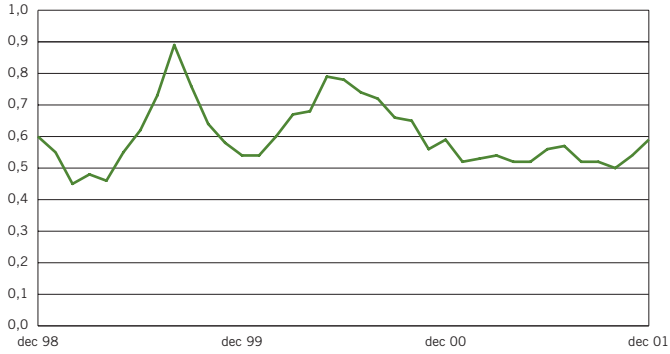
Handel och omsättning på räntemarknaden

I kraft av sina volymer och sin mycket låga risk har statens värdepapper blivit ledande på räntemarknaden. Statsskuldväxlarna dominerar handeln på den svenska penningmarknaden. Aktiv handel på obligationsmarknaden bedrivs i huvudsak i statsobligationer och ett antal standardiserade s.k. benchmarklån utgivna av bostadsinstituten.

Den ränteskillnad som råder mellan stats- och bostadsobligationer återspeglar inte bara den högre kreditrisken för bostadsobligationer utan också

Diagram 4. Differens mellan femårig stats- och bostadsobligationsränta

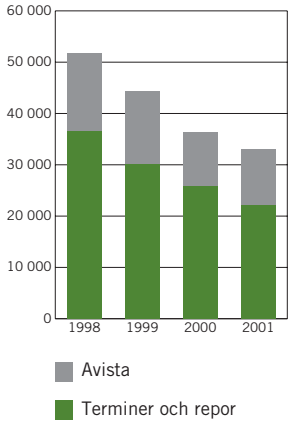
Procentenheter



Källa: Riksbanken

Diagram 5. Omsättningen på räntemarknaden

Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

den ofta sämre likviditeten för dessa obligationer. Under 1999 ökade differensen i räntor, vilket åtminstone till en del kan förklaras av en försämrad likviditet i bostadsobligationer på grund av minskad volym. Med mindre avvikelser någon enskild månad har en gradvis nedgång i ränteskillnaden till runt 0,5 procentenheter skett under 2000 och 2001. Till följd av statens minskade lånebehov har statsobligationsstocken minskat och investerarnas intresse för bostadsobligationer har därmed ökat.

Omsättningen på penning- och obligationsmarknaden är mycket stor. Under 2001 omsatte Riksbankens s.k. primary dealers (särskilt utsedda motparter – banker och värdepappersbolag – i Riksbankens marknadsoperationer) sammanlagt ca 33 000 miljarder kronor, vilket ändå var en tillbakagång med ca 10 procent jämfört med 2000. Av omsättningen avser ca 22 000 miljarder kronor, dvs. ca 67 procent, derivathandel och repor. Den minskade omsättningen kan till stor del hänföras till en minskad handel i derivat och repor med statsobligationer.

Emissionsteknik på värdepappersmarknaden

Statsskuldväxlar och statsobligationer emitteras genom auktioner där Riksgäldskontorets återförsäljare deltar. Återförsäljare är ett antal banker och värdepappersbolag som Riksgäldskontoret ingått avtal med. Enligt dessa avtal åtar sig återförsäljarna att vara marknadsgaranter – se ovan – och att lämna bud i alla emissioner. För av Riksbanken utsedda s.k. primary dealers, som med något undantag är

samma krets som återförsäljarna av Riksgäldskontorets marknadspapper, gäller ett åtagande att lämna bud i Riksbankens repotransaktioner.

Bostadsinstituten utger sina certifikat och obligationer genom bankers och värdepappersbolags medverkan. Avtal ingås med olika banker och fondkommissionärer om försäljning ”on tap”. Med detta menas en löpande försäljning som kan anpassas till tidpunkter när marknadsvillkoren är gynnsamma. Företag har ofta ett avtal med banker om ett låneprogram, dels för kort, dels för lång marknadsupplåning, och är beredda att emittera under programmen vid vissa i förväg bestämda räntenivåer.

Vid sidan av den publika obligationsmarknaden med emissioner som riktar sig till en större krets placerare finns en marknad för s.k. private placements. Därmed avses oftast obligationslån som i sin helhet placeras hos en eller ett fåtal investerare. Villkoren är föremål för förhandlingar och anpassas i stor utsträckning till investerarens önskemål. Det har blivit allt vanligare att företag väljer denna form av obligationsupplåning.

Handelsstruktur

Marknaden för stats- och bostadsobligationer har varit och är till stor del fortfarande en mäklarbaserad telefonmarknad, en s.k. OTC-marknad. Detta gäller också statsskuldväxlar. Med OTC, som står för ”over the counter”, menas en handel mellan två parter utanför börs, ”över disk”. Mäklarna ställer både köp- och säljkurser för handel sinsemellan och för handel med kunder. Kurserna meddelas på Stockholmsbörsen. Som kund handlar man inte direkt utan all handel sker med mäklaren som motpart.

I maj 2001 introducerades en elektronisk marknadsplats för handeln mellan banker, den s.k. interbankhandeln, i vissa svenska statsobligationer. Elektronisk handel i räntebärande instrument är vanlig internationellt. Den tidigare telefonhandeln gav inte andra än deltagande banker möjlighet till insyn. Genomlysningen kommer gradvis att öka allteftersom fler aktörer deltar i den elektroniska handeln och systemet byggs ut till att omfatta flera lån. Nu ingår tre statsobligationslån med två, fem respektive tio års löptid. Handeln i det nya systemet blir billigare för deltagande banker. Den elektroniska handeln svarar redan för över 50 procent av den totala interbankhandeln i statsobligationer.

En majoritet av marknadsgaranterna i statsobligationer uppträder också som marknadsgaranter i bostadsobligationer. Företagsobligationer och certifikat är däremot mindre likvida och handeln på andrahandsmarknaden i

dessa värdepapper är inte så omfattande. Det är ovanligt att tvåvägspriser noteras för dessa.

På Stockholms Obligationsbörs, SOX, som är knuten till Stockholmsbörsen, handlar främst mindre företag och privatpersoner obligationer. Omsättningen på SOX-marknaden föll under 2001 till 4 miljarder kronor från 7 miljarder under 2000. Vid utgången av 2001 fanns 322 lån från 21 emittenter noterade på SOX-listan med ett marknadsvärde på 34 miljarder kronor.

Derivatinstrument med anknytning till räntebärande värdepapper

Handeln med optioner och terminer, s.k. derivat, genom vilka placerare kan anpassa sin risknivå i olika investeringar, svarar numera för den större delen av omsättningen på marknaderna. Stockholmsbörsen AB, som ingår i OM AB och som numera innefattar tidigare OM Räntebörsen AB, organiserar både aktie- och derivathandeln. På derivatmarknaden är Stockholmsbörsen en auktoriserad börs- och clearingorganisation för handeln i Sverige med såväl ränte- som aktierelaterade derivat. De korta ränterelaterade derivaten som handlas över börs har sex månaders statsskuldväxlar eller tre månaders deposit (en placering av likvida medel banker emellan med en löptid på tre månader) som underliggande instrument i kontrakten. Tillgångarna bakom långa ränteprodukter är stats- och bostadsobligationer. Kontraktsstorleken är som regel en miljon kronor. Vid sidan av de standardiserade produkterna finns ränterelaterade s.k. OTC-derivat. Dessa utformas i allmänhet av banker och värdepappersbolag efter kundens önskemål. Volymen i den derivathandel inom OM som baseras på svenska ränterelaterade produkter uppgick under 2001 till ca 7 miljoner kontrakt, en ökning med 31 procent jämfört med 2000.

Till derivaten räknas också de bytesavtal som benämns swappar. En swapp används normalt för att omvandla riskexponeringen i samband med upplåning från en valuta till en annan, en s.k. valutaswapp, eller från en ränta till en annan, en s.k. ränteswapp. Swappar utnyttjas också i en aktiv skuldförvaltning för att förändra de kassaflöden som en skuldportfölj ger upphov till. Swappar arrangeras och förmedlas internationellt av större banker men förekommer också på den inhemska marknaden. Swapphandeln har en mycket stor omfattning.

Dagslåne- och repomarknaderna

Väl fungerande dagslåne- och repomarknader utgör en stor och betydelsefull del av det svenska finansiella systemet. På dagslånemarknaden, som utgörs av den korta upplåning/inlåning som förekommer främst mellan banker, hanteras de dagliga svängningarna i bankernas likviditet.

Riksbanken styr den kortaste räntan på dagslånemarknaden så att den normalt hamnar nära den penningpolitiskt bestämda reporäntan. De av Riksbanken fastställda in- och utlåningsräntorna – räntekorridoren – ligger symmetriskt kring reporäntan och anger till vilken ränta Riksbanken är beredd att ta emot inlåning från bankerna respektive lämna lån till bankerna. Räntekorridoren, som i december 2000 bestämdes till en bredd av 150 räntepunkter, dvs. 75 punkter över respektive 75 punkter under reporäntan, kommer att ändras som en konsekvens av ändringar i reporäntan. Skillnaden mellan in- och utlåningsräntan är tillräckligt stor för att ge bankerna incitament att agera på dagslånemarknaden. Banker med överskott placerar på marknaden och banker med underskott lånar. Alternativet för bankerna att placera överskottslikviditet i Riksbanken respektive att låna i Riksbanken skulle vara sämre. I dagslånemarknaden utanför Riksbanken deltar också andra än banker, t.ex. bostadsinstitut och större industriföretag. Dessa får dock som regel sämre räntevillkor än vad som ges bankerna emellan. Riksgäldskontoret deltar på samma villkor som bankerna och kan bl.a. genom dagslåneoperationer parera likviditetseffekterna av budgetsvängningar. På dagslånemarknaden lämnas inga säkerheter, däremot förekommer kreditlimiter. För bankernas upplåning i Riksbanken erfordras dock säkerhet i form av vissa värdepapper.

Repor (”repurchase agreements”), som i grunden utgör lån mot säkerhet i värdepapper, är ett komplement och alternativ till dagslånemarknaden. Risken är lägre eftersom säkerheter lämnas. Repor i sin enklaste form går till så att en innehavare av värdepapper överlåter dessa för en viss tid till en annan aktör, dvs. lånar kapital medan motparten ”köper” värdepapperen, dvs. lånar ut kapital. Repor kan också utnyttjas för att skapa positioner i form av ränteterminer t.ex. i syfte att öka avkastningen på en värdepappersportfölj.

Aktiemarknaden

Företag som expanderar behöver i regel tillskott av kapital. De risker som är förknippade med att låna ut till expanderande affärsverksamhet gör att fö-

retagens kapitalbehov inte helt kan tillgodoses av ränte- och kreditmarknaderna, åtminstone inte till rimliga kostnader. Istället kan dessa företag emittera aktier som de säljer till riskvilliga investerare – riskkapitalister eller en bredare allmänhet. För aktieägarna kompenseras den högre risken med utsikten att få del i bolagets framtida vinster. För att förmedlingen av riskkapital mellan företag och investerare skall ske så effektivt som möjligt kan det ibland vara fördelaktigt att vända sig till en organiserad marknadsplats för aktier, en *börs*. Genom börsnotering ökar genomlysningen av aktien. Det beror dels på börsens informationskrav, dels på ökad uppmärksamhet på bolagets verksamhet och skötsel från investerare, analytiker och media. Med börshandeln blir aktien också lättare att värdera och lättare att avyttra, vilket minskar osäkerheten för en potentiell investerare. Därmed kan också företagens kostnad för kapitalet bli lägre. Vid sidan av Stockholmsbörsen AB har de senaste åren ett antal listor över aktier som handlas lokalt hos kommissionärer eller på mindre marknadsplatser startats. Det tidigare börsmonopolet upphävdes 1993 och därefter har konkurrensen varit fri. Ett antal mindre marknadsplatser, som Aktietorget och Nya Marknaden m.fl. har utvecklats till att genom denna nya form förse mindre företag med riskkapital. Den helt övervägande delen av aktiehandeln sker dock fortfarande över Stockholmsbörsen.

Emittenterna på aktiemarknaden – börsbolagen

Vid utgången av 2001 var 305 bolag noterade på Stockholmsbörsen AB, vilket var en nettominskning med sex bolag under året. På Stockholmsbörsen

Tabell 2. De tio mest omsatta aktierna på Stockholmsbörsen 2001

Bolag	Omsättning miljarder kronor	%	Omsättning, antal aktier miljoner	%	Antal avslut tusental	%	Marknadsvärde[1] per 2001-12-28 miljarder kr	%
Ericsson	1 326	33,2	21 784	46,3	2 102	19,8	461	16,1
Nokia	492	12,3	1 986	4,2	1 052	9,9	53	1,8
Skandia	264	6,6	2 791	5,9	518	4,9	78	2,7
Nordea	149	3,7	2 495	5,3	147	1,4	166	5,8
AstraZeneca	145	3,6	306	0,6	204	1,9	204	7,1
H&M	144	3,6	785	1,7	308	2,9	158	5,5
Securitas	93	2,3	509	1,1	147	1,4	68	2,4
Handelsbanken	77	1,9	518	1,1	139	1,3	110	3,8
Telia	76	1,9	1 435	3,0	298	2,8	140	4,9
SEB	75	1,9	800	1,7	149	1,4	67	2,3
Summa	**2 843**	**71,2**	**33 409**	**71,0**	**5 062**	**47,6**	**1 504**	**52,7**
A-och O-listan, tot	**3 994**		**47 044**		**10 628**		**2 856**	

[1] Gäller endast de aktier som är noterade vid Stockholmsbörsen AB.

Källa: Stockholmsbörsen AB

finns såväl riktigt stora som mindre företag noterade både från den finansiella sektorn, t.ex. banker, och från den icke-finansiella sektorn, som industriföretag. Under 2001 skedde ungefär en tredjedel av omsättningen på aktiemarknaden i Ericssonaktier.

På börsens A-lista noteras de egentliga börsbolagen. På O-listan återfinns mindre företag där endast en del av aktierna handlas på börsen. Den tidigare OTC-listan ingår numera i O-listan.

Placerare på aktiemarknaden

Enligt den aktieägarstatistik som sammanställs av Statistiska centralbyrån uppgick vid utgången av 2001 de svenska hushållens andel av alla noterade aktier till 13,7 procent. De icke-finansiella företagens innehav låg på 7,7 procent, vilket är en neddragning jämfört med början av 1990-talet då icke-finansiella företag alltjämt var den största ägarkategorin. Vid slutet av 2001 utgjorde de finansiella företagens andel 30,7 procent. I denna kategori ingår med 10 procentenheter värdepappersfonderna, som i sin tur ägs av hushållen. Statens andel av aktierna var 9,5 procent, varav AP-fonderna utgjorde 3,8 procentenheter. Andelen utländska ägare uppgick till 35,1 procent, vilket är en viss minskning jämfört med december 2000.

Börsmedlemmarna

All handel på Stockholmsbörsen sker genom *börsmedlemmarna* och såväl stora som små investerare måste gå via någon av dessa medlemmar för att få köpa

Tabell 3. Aktieägandet i noterade bolag, fördelning per sektor, december 2001

Sektor	Procent		Miljarder kronor	
Icke-finansiella företag	7,7		220	
Finansiella företag, varav	30,7		876	
Banker, finansinstitut m fl		*2,7*		*77*
Värdepappersfonder		*10,0*		*285*
Investmentföretag		*6,2*		*176*
Försäkringsföretag		*11,8*		*337*
Offentlig sektor, varav	9,5		270	
Staten		*5,5*		*156*
Kommuner och landsting		*0,2*		*6*
Socialförsäkring		*3,8*		*109*
Hushåll	13,7		391	
Hushålls icke-vinstdrivande organisationer	3,4		98	
Utlandet	35,1		1 003	
Totalt	**100,1**		**2 858**	

Källa: SCB

Tabell 4. De tio mest aktiva medlemmarna vid Stockholmsbörsen AB

Medlem	Typ[1]	Omsättning[2] Miljarder kronor	%	Ant. transaktioner[2] tusental	%
Enskilda Securities	B	718	8,9	2 221	9,9
Carnegie	C	673	8,4	1 164	5,2
Svenska Handelsbanken	A	649	8,1	2 335	10,4
Morgan Stanley	D	610	7,6	447	2,0
UBS Warburg	C	519	6,5	582	2,6
Föreningssparbanken	A	458	5,7	2 214	9,8
Deutsche Bank	C	410	5,1	374	1,7
Alfred Berg	C	394	4,9	701	3,1
JP Bank	A	329	4,1	1 116	4,9
Goldman Sachs	D	298	3,7	212	0,9
Summa		**5 059**	**63,0**	**11 366**	**50,4**
Stockholmsbörsen totalt		**8 024**		**22 551**	

[1]A = svensk bank; B = svenskt värdepappersbolag; C = utlandsägd;
D = fjärrmedlem, dvs. medlem med säte utomlands
[2]Inkluderar aktier (A- och O-lista), teckningsrätter, konvertibla skuldebrev samt Nya Marknaden. Dubbelräkning.

Källa: Stockholmsbörsen AB

eller sälja aktier. Medlemmarna består av banker och värdepappersbolag som har Finansinspektionens tillstånd att bedriva värdepappersrörelse och dessutom uppfyller börsens krav för medlemskap. Börsen kräver bland annat att alla som handlar på marknadsplatsen har kunskaper i börsrätt, företagsfinansiering och nationalekonomi. Därtill har börsen en organisation för övervakning av handeln. Stockholmsbörsen har idag ett 70-tal medlemmar som deltar i aktiehandeln, och som tillsammans har ca 600 auktoriserade mäklare med tillträde till marknadsplatsen.

Många av börsmedlemmarna tillhandahåller numera tjänster för orderläggning via Internet. Denna handel kan ofta erbjuda kunderna lägre transaktionskostnader än handel via värdepappersbolag och banker.

Handelsstruktur

Sedan 1990 är aktiehandeln helt automatiserad, vilket innebär att handeln sker direkt från terminaler på medlemmarnas kontor. Handeln bedrivs i det elektroniska handelssystemet SAXESS (Stockholm Automated Exchange). Systemet består av en centraldator med anslutna arbetsstationer placerade hos medlemmarna. Mäklaren som sitter vid sin arbetsstation kan kontinuerligt följa vad som händer på marknaden, t.ex. vilka avslut som görs och vilka order som de andra medlemsföretagen lägger in. Centraldatorn och arbetsstationerna kommunicerar med varandra via direkt-

förbindelser. Systemet används idag även för att länka samman handeln på Stockholmsbörsen med Köpenhamns Fondbörs, Islands Börs och Oslo Börs inom ramen för det nordiska börssamarbetet NOREX.

Efter det att en köpare eller säljare givit en transaktionsorder till sin bank eller sitt värdepappersbolag vidarebefordras ordern till en mäklare och läggs in i en orderbok i SAXESS. I orderboken förs köpare och säljare samman och aktieaffären utförs. Orderna sorteras efter pris och tidpunkt. Den högsta köp- och lägsta säljkursen hamnar högst upp i orderboken. Om priset är detsamma för flera order sorteras de in efter tidpunkt då de registrerades i systemet. Hur länge ordern ligger i systemet beror på om det i orderboken finns motsvarande order att göra avslut mot. Så fort en köpare är beredd att betala en högre kurs eller en säljare är beredd att acceptera en lägre kurs sker en kursförändring i orderboken. Grundenheten för orderhantering i SAXESS är en *handelspost*. En handelspost motsvarar ungefär ett halvt basbelopp för aktier registrerade på A-listan och en fjärdedels basbelopp för aktier noterade på O-listan. För att kunna hantera order som är mindre än en handelspost är varje orderbok uppdelad i två olika nivåer: en handelspostmarknad och en småordermarknad. När avslutet sker skickas informationen till VPC, den svenska centrala värdepappersförvararen, där affären avvecklas. Avvecklingen innebär att aktierna registreras på köparens VP-konto och avregistreras från säljarens. Samtidigt sker betalning via köparens och säljarens banker. Tiden från det att ett avslut görs till dess att affären är fullt genomförd och avvecklad är vanligen tre handelsdagar.

Det finns också en livlig marknad utanför börsens automatiska system. Dels bedrivs manuell handel utanför systemet under börsens öppethållande, dels förekommer en handel efter börsens stängning. Transaktionerna utanför systemet är inte så många, men det handlar inte sällan om mycket stora affärer. På Stockholmsbörsen handlas också obligationer, konvertibla skuldebrev, premieobligationer och derivat.

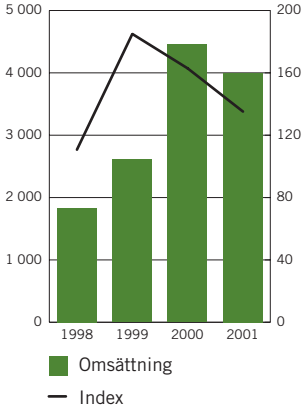
Tabell 5. Aktiehandeln på Stockholmsbörsen

	1998	1999	2000	2001
Börsnoterade aktier				
Total omsättning, miljarder kronor	1 830	2 609	4 456	3 994
Marknadsvärde vid årets slut, miljarder kronor	2 413	3 717	3 583	2 856
Indexförändring	10	66	-12	-17
Antal börsnoterade bolag vid årets slut	276	300	311	305
Tillförsel av riskkapital, miljarder kronor	8	22	104	8

Källa: Stockholmsbörsen AB

Diagram 6. Omsättning samt Allshare index på Stockholmsbörsen

Miljarder kronor
och index 1997=100



Källa: Stockholmsbörsen AB

Omsättning och kursutveckling på Stockholmsbörsen

Omsättningen i aktiehandeln på Stockholmsbörsen minskade under 2001 med tio procent till 3 994 miljarder kronor. Det samlade börsvärdet sjönk med hela 25 procent under året – till 2 856 miljarder kronor. Omsättningshastigheten, dvs. hur stor del av börsvärdet som omsatts under året, var högre än någonsin, 134 procent. Antalet avslut i aktieaffärer var 10,6 miljoner, vilket är en minskning från 13,8 miljoner under 2000. Kursutvecklingen mätt som börsens Allshare index uppvisade en minskning med 17 procent under 2001. Allshare index är det index som ersatt börsens tidigare generalindex och har basåret satt till 1995.

Mängden nyemissioner och börsintroduktioner är i regel starkt avhängigt den allmänna kursutvecklingen. Den svaga utvecklingen på Stockholmsbörsen under 2001 medförde att såväl antal som belopp för nyemissioner och börsintroduktioner minskade. Börsens bidrag till nytt kapital stannade på 8 miljarder kronor, vilket kan jämföras med cirka 20 miljarder i genomsnitt under perioden 1991-99. Under 2000, som var ett extremt år i många avseenden, uppgick det till 104 miljarder (större delen av detta kapital var hänförligt till börsintroduktionen av Telia).

Aktierelaterade derivat

Den övervägande delen av handeln i Sverige med optioner och terminer mot underliggande tillgångar i aktier sker via Stockholmsbörsen. De aktierelaterade derivat som erbjuds av Stockholmsbörsen avser nästan uteslutande svenska aktier och börsens egna aktieindex.

Handeln bedrivs i kontrakt om 100 aktier vardera. Antalet kontrakt uppgick under 2001 till ca 55 miljoner mot 48 miljoner under 2000.

Valutamarknaden

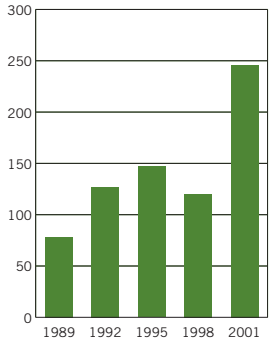
Handel med valuta sker dels i syfte att anskaffa betalningsmedel för att betala köp av varor och tjänster, dels för att möjliggöra olika typer av kapitaltransaktioner mellan länder. På valutamarknaden agerar finansiella intermediärer – huvudsakligen banker – för såväl kunders som för egen räkning. Kunderna utgörs av företag, institutioner och privatpersoner.

Den globala handeln i valutor uppgår till mycket stora belopp. Enligt en undersökning avseende april 2001 uppgick omsättningen på den globala valutamarknaden till i genomsnitt cirka 12 000 miljarder kronor per dag. På den svenska valutamarknaden uppgick omsättningen till cirka 240 miljarder kronor per dag.[1]

I den ovannämnda undersökningen, som koordinerades av Bank for International Settlements (BIS), definieras valutamarknaden som avistahandel och handel i FX-swappar och outright terminer. Med avistahandel avses köp eller försäljning av valuta med omedelbar leverans. Avistaaffärer utgör dock numera endast runt 25 procent av omsättningen på valutamarknaden i Sverige. I stället är det olika valutaderivat som dominerar, främst swappar, som svarar för ca 70 procent av omsättningen. Även terminsaffärer förekommer med en andel om fem procent. Ett swappavtal är en överenskommelse om att köpa en valuta idag och sälja tillbaka samma valuta vid ett senare till-

Diagram 7. Omsättningen på den svenska valutamarknaden

Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

[1] Siffrorna avseende den globala och den svenska valutahandeln är inte riktigt jämförbara då den förra inte är korrigerad för dubbelrapportering.

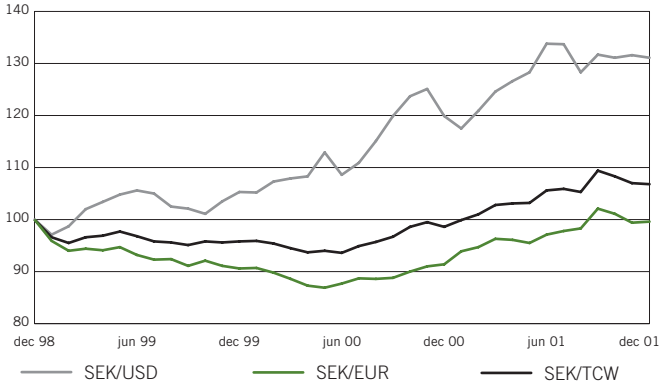
fälle. En swapp består således av två transaktioner, en avista och en terminstransaktion. Med terminsaffär förstås ett köp eller en försäljning av valuta med fördröjd leverans.

På den svenska avistamarknaden är svenska kronor mot euro det mest omsatta valutaparet med en andel på nära 19 miljarder kronor eller 31 procent av totalen. På swapp- och terminsmarknaden är det viktigaste valutaparet svenska kronor mot US-dollar med andelen 72 miljarder kronor eller 42 procent. Beloppen avser dagligt genomsnitt under april 2001.

I nedanstående diagram visas utvecklingen i valutakursindex för den svenska kronan mot euro, US-dollar respektive TCW (Total Competitiveness Weights). Valutakursindex är ett sätt att mäta kronans värde mot en annan valuta eller, som i TCW, mot en korg av valutor. TCW är ett index som bygger på genomsnittliga aggregerade flöden av bearbetade varor för 21 länder. I diagrammet är index i samtliga tre serier satt till 100 vid utgången av 1998. För tiden efter den 31 december 1998 betyder således en ökning i index över 100 att kronan har försvagats medan en nedgång under 100 visar att kronan stärkts.

Diagram 8. Utvecklingen i valutakursindex

Index 1998 = 100



Källa: Riksbanken

Finansiella intermediärer

Till de finansiella intermediärerna hör *banker, kreditmarknadsföretag och intermediärer på försäkrings- och värdepappersmarknaderna.*

Tabell 6. Finansinstitutens balansomslutning och placeringstillgångar vid utgången av 2001

Miljarder kronor	Balansomslutning/ placeringstillgångar[1]	Utlåning till allmänheten	Övrig utlåning	Räntebärande värdepapper	Aktier	Övriga
Banker	3 133	1 345	898	425	160	305
Bostadsinstitut	1 210	1 126	57	4	8	15
Övriga kreditmarknadsföretag	468	307	25	104	4	28
Värdepappersbolag	51	6	12	2	10	21
Försäkringsbolag	1 782	46	20	741	861	114
AP-fonder	563	-	-	208	346	9
Värdepappersfonder	800	-	-	179	569	52
Totalt	**8 007**	**2 830**	**1 012**	**1 663**	**1 958**	**544**

[1] Avser placeringstillgångarnas marknadsvärde för försäkringsbolag, AP-fonder och värdepappersfonder.

Källor: SCB, årsredovisningar och Riksbanken

Banker

På den svenska marknaden svarar de fyra största bankaktiebolagen, Föreningssparbanken, Handelsbanken, Nordea och SEB tillsammans för cirka 85 procent av bankernas sammanlagda balansomslutning. Förutom bankaktiebolag förekommer sparbanker och medlemsbanker på den svenska marknaden.

Vid slutet av år 2001 var totalt 128 banker verksamma i Sverige. Dessa utgjordes av 26 svenska bankaktiebolag, 77 sparbanker, 23 utlandsägda banker och 2 medlemsbanker.

Banksektorns verksamhet regleras i bankrörelselagen. Lagstiftningen syftar bl.a. till att skydda insättarnas medel och därmed stabiliteten på finansmarknaden. Den s.k. insättningsgarantin syftar till att stärka konsumentskyddet för allmänhetens insättningar i bank. Inlåning upp till 250 000 kronor är skyddade vid konkurs. För finansieringen av insättningsgarantin belastar staten bankerna med avgifter vilka fonderas för kommande potentiella ersättningsfall.

Tabell 7. De tio största bankerna och bankfilialerna i Sverige, balansomslutning vid utgången av 2001

Miljarder kronor

Handelsbanken	946
SEB	707
Föreningssparbanken	500
Nordea Sverige	476
Danske Bank[1]	139
Postgirot Bank	85
Skandiabanken	30
ABN AMRO[1]	26
GE Capital[2]	24
Dexia[2]	23
Summa 10 största	**2 956**
Samtliga banker	**3 133**

[1] Utländsk filial

[2] Utländsk dotterbank

Källa: Riksbanken

De flesta svenska banker är fullsortimentbanker. Detta innebär att de likväl som att bedriva in- och utlåningsverksamhet tillhandahåller tjänster som exempelvis förmögenhetsförvaltning och finansiell rådgivning. Bankerna handlar även med valuta och räntebärande värdepapper för kunders och för egen räkning. Praktiskt taget alla banker erbjuder även sina kunder möjlighet att göra bankärenden via Internet.

Bankerna har vidare en viktig funktion som betalningsförmedlare. Bankernas dagliga förmedling av betalningsuppdrag, som t.ex. utbetalning av lån eller insättningar på hushållens inlåningskonton, leder till att bankerna har stora svängningar i kassalikviditeten. Bidragande till detta är även bankernas handel med värdepapper. För att parera dessa svängningar kan bankerna både placera och låna i Riksbanken. Med den s.k. interbankhandeln jämnar bankerna ut likviditeten sinsemellan.

Bankernas tillgångar består till allra största del av utlåning till allmänheten[2] och andra finansiella institut, men även av tillgångar som exempelvis räntebärande värdepapper.

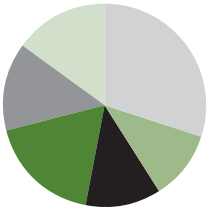
Av bankernas skulder utgör inlåning från svensk och utländsk allmänhet drygt en tredjedel. Därutöver har bankerna skulder till såväl svenska som utländska finansiella företag, samt skulder i form av emitterade värdepapper och eget kapital.

Bankerna tillhör den största gruppen av kreditgivare bland kreditinstituten[3]. Av kreditinstitutens sammanlagda utlåning till allmänheten svarar bankerna för närmare hälften.

[2] Till allmänheten räknas icke-finansiella företag, hushåll, kommuner och landsting.

[3] Banker och kreditmarknadsföretag utgör tillsammans gruppen kreditinstitut.

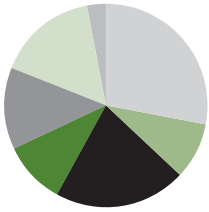
Diagram 9. Bankernas tillgångar vid utgången av 2001



- Utlåning till svensk allmänhet 30%
- Utlåning till utländsk allmänhet 11%
- Utländska banker 12%
- Svenska finansinstitut 18%
- Räntebärande värdepapper 14%
- Övrigt 15%

Källa: Riksbanken

Diagram 10. Bankernas skulder vid utgången av 2001

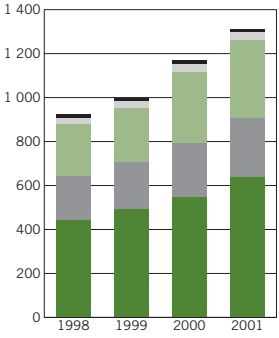


- Inlåning från svensk allmänhet 28%
- Inlåning från utländsk allmänhet 9%
- Utländska banker 21%
- Svenska finansinstitut 10%
- Emitterade värdepapper 13%
- Övrigt 16%
- Eget kapital 3%

Källa: Riksbanken

Diagram 11. Bankernas utlåning till allmänheten fördelad på låntagarkategorier

Miljarder kronor

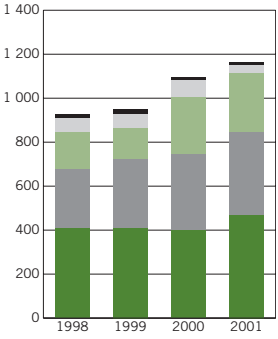


- Övriga inkl. restpost
- Kommuner
- Utlandet
- Hushåll
- Icke-finansiella företag

Källa: Riksbanken

Diagram 12. Bankernas inlåning fördelad på långivarkategorier

Miljarder kronor



- Kommuner
- Övriga inkl. restpost
- Utlandet
- Icke-finansiella företag
- Hushåll

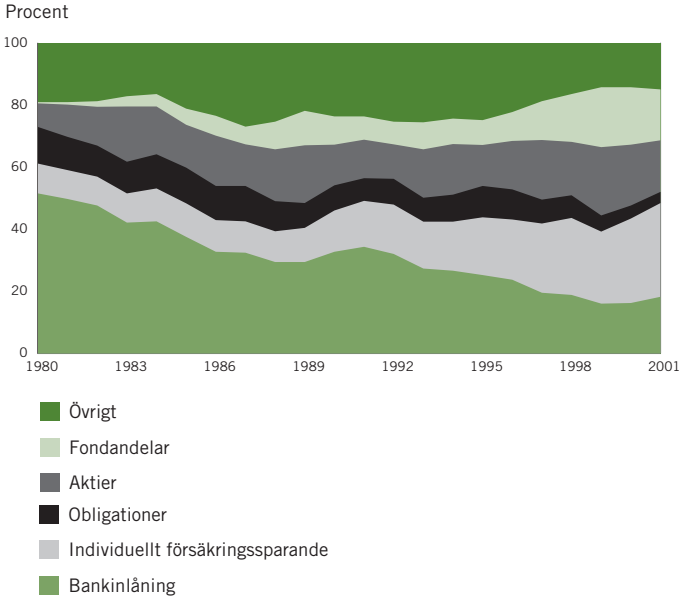
Källa: Riksbanken

Av bankernas utlåning till allmänheten går den största delen, cirka 50 procent, till icke-finansiella företag och cirka 20 procent till hushåll. Utlåningen till utländsk allmänhet uppgick vid utgången av 2001 till 359 miljarder kronor, vilket motsvarade 27 procent av den totala utlåningen till allmänheten.

Inlåning i bankerna uppgick vid slutet av 2001 till 1164 miljarder kronor. Av detta utgjorde inlåning från hushåll den största delen, 40 procent. Inlåning från icke-finansiella företag och utländska långivare svarade för 32 respektive 23 procent.

Hushållens inlåning spelar således en viktig roll för bankernas finansiering. Hushållen har dock under en tid ökat sitt sparande i sparformer som aktier, fonder och försäkringar, vilket har skett på bekostnad av bankinlåningen. Bankinlåningen utgör numera knappt en femtedel av hushållens finansiella tillgångar.

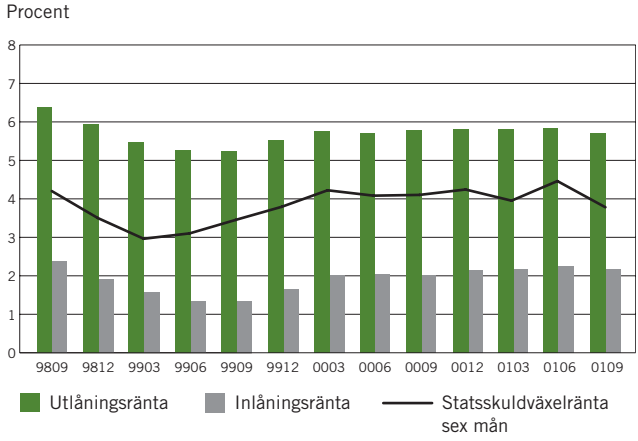
Diagram 13. Hushållens finansiella tillgångar 1980-2001



Källa: SCB

Bankerna följer i sin räntesättning av såväl in- som utlåning till och från allmänheten förändringar i penningmarknadsräntorna. Även faktorer som kredittagarens förmåga att betala tillbaka samt konkurrensen om sparandet från andra banker och sparformer påverkar den slutliga räntenivån.

Diagram 14. Bankernas genomsnittliga in- och utlåningsränta samt statsskuldväxelränta



Källa: Riksbanken

Koncerner på den svenska finansmarknaden

Aktörerna på den svenska finansmarknaden beskrivs i denna publikation utifrån ett institutionellt perspektiv. Som en följd därav behandlas banker, bostadsinstitut och övriga finansiella aktörer var för sig. I praktiken är dock de stora aktörerna på den svenska finansmarknaden ofta konglomerat med bolag inom flera olika verksamhetsområden. Avsikten med följande översikt är att beskriva de största finansiella koncernernas verksamhet såväl på den svenska finansmarknaden som internationellt.

Tabell 8. Stora koncerner med verksamhet på den svenska finansmarknaden vid utgången av 2001

Miljarder kronor	Antal anställda	Balans-omslutning	Börsvärde	Utlåning till allmänheten	Rörelse-resultat
Nordea	32 423	2 251	165	1 284	17 619
Handelsbanken	9 239	1 175	110	800	11 208
SEB	20 696	1 163	73	635	6 151
Föreningssparbanken	16 068	960	69	662	8 039
Danske Bank	17 564	1 949	125	1 170	14 340
Skandia	7 447	611	78	21	-2 104

Anm. Avser koncernernas hela verksamhet, dvs. verksamheten i alla bolag och länder.

Källor: Årsredovisningar

Nordea

Nordea är Nordens största bank mätt i såväl balansomslutning som marknadsvärde. Nordea är en fullsortimentbank inom vilken retailbanking (hushåll och företag) är det största affärsområdet.

Nordea består av ett svenskt holdingbolag som via en finsk moderbank äger banker i Finland, Sverige, Danmark och Norge. I de senare två länderna bedriver Nordea också sakförsäkringsverksamhet genom bolaget Tryg-Baltica. I november 2001 förvärvades Postgirot. Förutom kärnverksamheten i de nordiska länderna och filialer i större internationella finanscentra äger Nordea majoriteten av den polska banken Bank Komunalny och ett mindre innehav i den ryska banken International Moscow Bank.

Handelsbanken

Handelsbanken är den ledande aktören på den svenska ut- och inlåningsmarknaden och Sveriges näst största bank mätt i balansomslutning. Liksom Nordea är Handelsbanken en fullsortimentbank.

Handelsbanken består av en svensk moderbank, det svenska bostadsinstitutet Stadshypotek[4] och mindre kontorsrörelser i Danmark, Norge, Finland och Storbritannien. Handelsbanken är den fjärde största banken i Finland och den femte största i både Danmark och Norge. I Storbritannien är marknadspositionen än så länge liten. Under 2001 startades en dotterbank i Polen. Handelsbanken har också mindre filialer och representantkontor i större finanscentra.

SEB

SEB är Sveriges tredje största bank mätt i balansomslutning och inriktar sig i huvudsak mot större företag och institutioner i Sverige och övriga Norden. SEB, liksom övriga svenska storbanker, är en fullsortimentbank.

SEB består av ett svenskt moderbolag och ett antal svenska och internationella dotterbolag. Koncernens verksamhet har sedan förvärvet av den tyska banken BfG (numera SEB) och ett utökat ägande av banker i Baltikum blivit alltmer internationaliserad. Utöver kontor i Sverige, Tyskland och Baltikum är koncernen verksam i övriga Norden, Storbritannien, Luxemburg och Schweiz.

Föreningssparbanken

Föreningssparbanken är en fullsortimentbank som främst inriktar sig på marknaden för privatpersoner och marknaden för små- och medelstora företag.

Föreningssparbanken består av en svensk moderbank inom vilken den traditionella bankverksamheten i Sverige bedrivs, samt dess dotterbolag och intressebolag. Föreningssparbanken har även ett väl utvecklat samarbete med ett antal fristående och delägda sparbanker i Sverige. Utöver verksamheten på den svenska marknaden är Föreningssparbanken aktiv i Baltikum och övriga Norden bland annat genom de majoritetsägda dotterbolagen Hansabank i de baltiska länderna samt FIH i Danmark.

Danske Bank

Danske Bank är den största banken i Danmark och består av en dansk moderbank som utöver verksamheten i Danmark har såväl dotterbolag som filialer utomlands.

[4] Stadshypotek äger Handelsbankens gamla bostadsinstitut Handelsbanken Hypotek.

Den svenska bankverksamheten bedriver Danske Bank som ett antal provinsbanker, där bland andra Östgöta Enskilda Bank ingår. På den svenska marknaden ägnar sig Danske Bank även åt affärer med storföretag, kapitalförvaltning och försäkring. Danske Bank är också verksam i Norge via Fokus Bank. Huvuddelen av koncernens verksamhet sker i Danmark och den svenska verksamheten bidrar med endast cirka 3 procent till bankens resultat. Av de totala tillgångarna återfinns runt 8 procent i Sverige.

Skandia

Skandia är verksamt i drygt 20 länder inom liv- och skadeförsäkring, kapitalförvaltning och bankverksamhet. Koncernen, som tidigare varit verksam framförallt inom skadeförsäkring, har expanderat sin verksamhet och är idag ett globalt sparbolag med huvudsaklig inriktning att förmedla olika typer av sparandeprodukter. Skandia består av ett svenskt moderbolag och ett antal svenska såväl som utländska dotterbolag. Större delen av Skandias verksamhet sker utanför Sverige, endast cirka 8 procent av Skandiakoncernens totala försäljning härrör från den svenska marknaden.

I Sverige är Skandia marknadsledande inom livförsäkringssparande men även verksamt inom fondsparande utan försäkringsskydd. Skandias produkter distribueras bland annat genom Skandiabanken som även bedriver traditionell bankverksamhet. Skandia är därutöver delägare i skadeförsäkringsbolaget If.

Tabell 9. De stora koncernernas svenska verksamheter i särskilda bolag

Koncern	Bank	Bolån	Fondbolag	Investmentbank	Livförsäkring
Nordea	Nordea Sverige	Nordea Hypotek AB	Nordea Fonder AB	Nordea Securities AB	Nordea Liv
Handelsbanken	Handelsbanken	Handelsbanken Hypotek AB & Stadshypotek AB	Handelsbanken Fonder AB	Bedrivs i banken	Handelsbanken Liv och SPP
SEB	SEB	SEB Bolån AB	SEB Fonder	Enskilda Securities AB	SEB Trygg Liv
Förenings-sparbanken	Förenings-sparbanken	Spintab AB	Robur AB	Bedrivs i banken	Robur Försäkring
Danske Bank	Östgöta Enskilda Bank och provinsbankerna	Bedrivs i banken	Firstnordic Fonder AB	Danske Securities AB	Danica
Skandia	Skandiabanken	Bedrivs i banken	Skandia Fonder AB	–	Skandia Liv och SkandiaLink

Källor: Årsredovisningar

Kreditmarknadsföretag

På kreditmarknaden finns också de s.k. kreditmarknadsföretagen. Dessa är specialinriktade på kreditgivning inom något begränsat område men får, till skillnad från bankerna, inte ta emot inlåning. Bland kreditmarknadsföretagen är *bostadsinstitut* och *finansbolag* särskilt betydelsefulla.

Bostadsinstitut

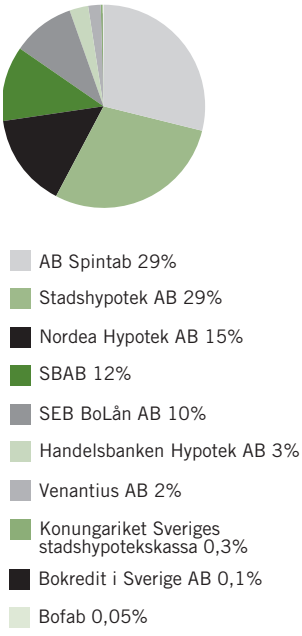
Bostadsinstitutens huvudsakliga uppgift är fastighetsfinansiering med inriktning på bostäder. Säkerheten för institutens kreditgivning utgörs i huvudsak av panträtt i fast egendom eller kommunal borgen. Statliga kreditgarantier förekommer också. Bostadsinstituten är störst i gruppen av kreditmarknadsföretag, med drygt 70 procent av gruppens sammanlagda balansomslutning.

På den svenska marknaden finns sammanlagt 10 bostadsinstitut. De flesta bostadsinstitut är bankägda, två ägs av staten – SBAB och Venantius AB.

Stadshypotek AB och AB SPINTAB är de största instituten och svarar tillsammans för knappt 60 procent av gruppens sammanlagda balansomslutning.

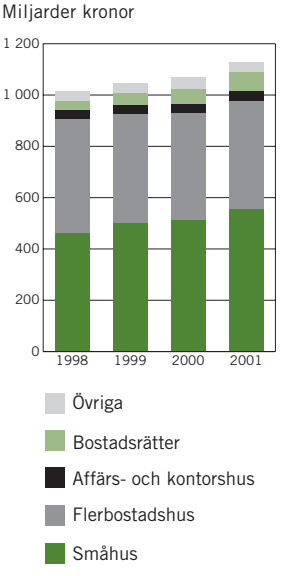
Bostadsinstitutens utestående utlåning till allmänheten uppgick vid utgången av 2001 till 1126 miljarder kronor. Av detta utgjorde utlåning till småhus och flerbostadshus tillsammans den största delen, drygt 85 procent. Utlåning till bostadsrätter har mer än fördubblats under perioden från 1998. Bidragande till detta är dels ökade marknadspriser men även de ombildningar av hyresrätter till bostadsrätter som skett under perioden vilket har resulterat i ökad efterfrågan på bostadsfinansiering.

Diagram 15. Bostadsinstitutens balansomslutning vid utgången av 2001



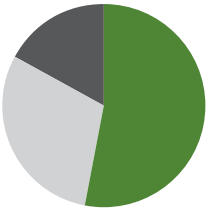
Källa: Riksbanken

Diagram 16. Bostadsinstitutens utlåning till allmänheten



Källa: Riksbanken

Diagram 17. Bostadsinstitutens utlåning fördelad på ursprunglig räntebindningstid vid utgången av 2001

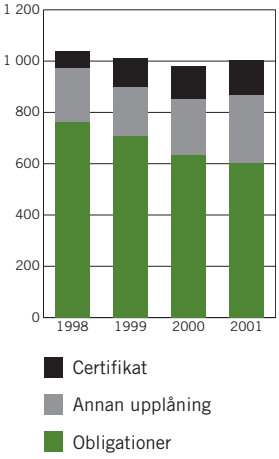


Rörlig ränta 53%
Räntebindningstid < 5 år 30%
Räntebindningstid > 5 år 17%

Källa: Riksbanken

Diagram 18. Bostadsinstitutens upplåning

Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

Såväl nivån på marknadsräntorna som kundernas förväntningar om utvecklingen av räntenivåerna på korta och långa räntor påverkar kundernas val av räntebindningstid, vilket även styr bostadsinstitutens finansieringsstruktur. Andelen lån hos bostadsinstituten till rörlig ränta utgör numera 53 procent av den totala utlåningen till allmänheten. Lån med fem års räntebindningstid och längre och lån med kortare räntebindningstid utgör 17 respektive 30 procent av den totala utlåningen.

Bostadsinstituten finansierar sin kreditgivning huvudsakligen genom att emittera obligationer och certifikat på marknaden. Upplåningen sker framför allt från de stora kapitalförvaltarna, som AP-fonderna, försäkringsbolagen och bankerna. Bostadsinstituten lånar även från inhemska företag och hushåll bland annat genom privatobligationer samt på utländska marknader.

Övriga kreditmarknadsföretag

Utöver bostadsinstitut hör även *finansbolag* samt *företags- och kommunfinansierande institut* till kreditmarknadsföretagen.

Finansbolagen erbjuder olika finansieringsformer till företag och hushåll, som leasing och factoring (företag), revers- och kontokortskrediter (hushåll). Finansbolagen ägs ofta av icke-finansiella företag och utgör för dessa ett komplement till den ordinarie verksamheten, genom de finansieringsmöjligheter som erbjuds företagets kunder. Även de svenska bankerna har finansbolag. Sammantaget är drygt 60 finansbolag verksamma på den svenska marknaden.

Finansbolagen finansierar huvudsakligen sin verksamhet genom lån från andra finansiella

institut, framförallt banker. Vissa, större, finansbolag finansierar sig även genom att ge ut certifikat på värdepappersmarknaden.

I de företags- och kommunfinansierande instituten är verksamheten inriktad på kreditgivning till näringslivet eller vissa delar av näringslivet. De företags- och kommunfinansierande instituten finansierar sin verksamhet genom att ge ut obligationer, certifikat och reverser.

Den utestående utlåningen till allmänheten från de företags- och kommunfinansierande instituten samt finansbolagen uppgick i slutet av 2001 till 307 miljarder kronor, vilket kan jämföras med bankernas utlåning som vid samma tidpunkt uppgick till 1345 miljarder kronor.

Tabell 10. De tio största i gruppen övriga kreditmarknadsföretag, balansomslutning vid utgången av 2001

Miljarder kronor	
Svensk Exportkredit AB	150
Kommuninvest i Sverige AB	48
Landshypotek AB	35
Nordea Finans Sverige AB	29
Handelsbanken Finans AB	29
Volvofinans AB	24
SEB Finans AB	22
Föreningssparbanken Jordbrukskredit AB	19
ABB Credit Finans AB	10
Telia Finans AB	9
Summa 10 största	**375**
Totalt övriga kreditmarknadsföretag	**468**

Källa: Riksbanken

Intermediärer på försäkrings- och värdepappersmarknaderna

Till de finansiella intermediärerna räknas förutom banker och kreditmarknadsföretag också *försäkringsbolag*, *statliga pensionsfonder*, *värdepappersfonder* och *värdepappersbolag*. På värdepappersmarknaden är dessa framförallt viktiga som placerare och förvaltare.

Tabell 11. Antal försäkringsbolag i Sverige vid utgången av 2001

Riksbolag	138
Skadeförsäkringsbolag	91
Trad. livförsäkringsbolag	28
Fondförsäkringsbolag	14
Avtalsförsäkringsbolag (liv/skade)	5
Lokala bolag (skadebolag)	291
Utländska sekundär-etableringar	32
Totalt	**461**

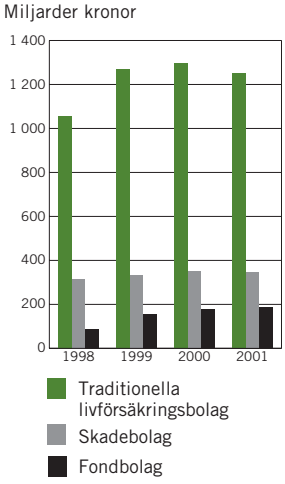
Källa: Försäkringsförbundet

Försäkringsbolag

Försäkringsbolagen utgörs av livförsäkringsbolag, skadeförsäkringsbolag och avtalsförsäkringsbolag.

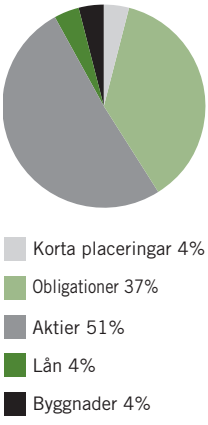
Livförsäkringsbolagen ger ersättning när en försäkrad person skadas, avlider eller uppnår pensionsålder. I de traditionella livförsäkringsbolagen är avkastningen garanterad på förhand. I livförsäkringsbolag med fondanknutet sparande (s.k. unit linked-bolag) bestäms istället avkastningen av de enskilda fondernas av-

Diagram 19. Försäkringsbolagens placeringstillgångar



Källa: SCB

Diagram 20. Livbolagens fördelning av placeringstillgångarna vid utgången av 2001



Källa: SCB

kastning. Skadeförsäkringsbolag ersätter skador på egendom och betalar skadestånd till tredje man. Sakförsäkring utgör en viktig del av skadeförsäkringen. Avtalsförsäkringen omfattar kompletterande försäkringsskydd för arbetstagare och bygger på arbetsmarknadsavtal. Avtalsförsäkringarna administreras av särskilda försäkringsbolag.

Försäkringsbolagen är antingen aktiebolag eller ömsesidiga bolag. Till skillnad från aktiebolagen ägs de ömsesidiga bolagen av sina försäkringstagare. Ny lagstiftning möjliggör sedan 1999 ombildning av ömsesidiga försäkringsbolag till vinstutdelande aktiebolag. Hittills har dock endast ett av de ömsesidiga försäkringsbolagen, Handelsbanken Liv, ombildats.

För de rikstäckande liv- och skadeförsäkringsbolagen uppgick de samlade placeringstillgångarna vid utgången av 2001 till 1782 miljarder kronor. Av detta utgjorde livförsäkringsbolagens placeringstillgångar drygt 80 procent.

Försäkringsbolagens kapital placeras huvudsakligen i aktier och obligationer. Andelen placerad i aktier har ökat under en period och utgör nu ungefär hälften av det förvaltade kapitalet. Drygt en tredjedel är placerad i obligationer. Endast en mindre del är placerad i fastigheter.

Statliga pensionsfonder

Det svenska pensionssystemet består av två delar. En del är ett fördelningssystem där utgående pensioner finansieras av löpande avgifter. Den andra delen är ett premiepensionssystem där utgående pensioner finansieras med medel som fonderats under intjänandetiden och där pensionstagarna själva

väljer förvaltare. Av den fastställda pensionsrätten på 18,5 procent förvaltas 16 procentenheter inom ramen för fördelningssystemet och 2,5 procentenheter inom premiepensionssystemet.

AP-fondernas uppgift är att i första hand förvalta pensionsmedel inom ramen för fördelningssystemet, vilket sköts av Första, Andra, Tredje, Fjärde och Sjätte AP-fonderna. Sjunde AP-fonden förvaltar, i konkurrens med privata fondbolag, medel inom premiepensionssystemet. I Sjunde AP-fonden placeras även pensionsmedlen för de personer som avstått från att själva välja förvaltare för sin premiepension.

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna har identiska placeringsregler vilka bland annat innebär att placeringar får ske i alla förekommande instrument på kapitalmarknaden samt att en del av tillgångarna får placeras globalt. Sjätte AP-fonden har de mest flexibla placeringsreglerna, men får inte investera utomlands. Sjunde AP-fonden har liksom de fyra första fonderna mandat att placera utomlands.

Vid utgången av 2001 uppgick AP-fondernas samlade placeringstillgångar till 563 miljarder kronor.

Värdepappersfonder

Fondsparandet i Sverige har utvecklats under mer än 30 år och under den tiden vuxit till att omfatta 867 miljarder kronor i förvaltat kapital vid utgången av 2001.

Utöver aktiefonder finns räntefonder, som placerar i räntebärande värdepapper, och s.k. blandfonder, som placerar i både aktier och räntebärande papper. Hedgefonder skiljer sig i detta avseende genom att förvaltningen kännetecknas av en relativt stor frihet vad gäller såväl placeringsstrategier som de finansiella instrument, t.ex. derivat, som kan användas.

Fonder kan förvaltas mer eller mindre aktivt. Indexfonder är ett exempel på fonder som ofta är passivt förvaltade, men undantag förekommer. Mer aktiv förvaltning avser att ge högre avkastning än index.

Tabell 12. Fondförmögenhet

Miljarder kronor	1998	1999	2000	2001
Aktiefonder	365	592	595	522
Räntefonder	104	116	123	162
Blandfonder	121	169	205	154
Hedgefonder	-	-	-	28
Totalt	**591**	**877**	**924**	**867**

Källa: Fondbolagens Förening

Tabell 13. De tio största förvaltarna på fondmarknaden, förvaltat kapital vid utgången av 2001

Miljarder kronor

Föreningssparbanken/ Robur	263
Nordea (inkl. Trevise)	162
SEB	159
Handelsbanken (inkl. SPP)	99
Skandia/Carlsson	37
Länsförsäkringar WASA	32
Folksam/KPA	17
Brummer & Partners	17
Banco	14
Danske Bank/Firstnordic	9
Summa 10 största	**809**
Totalt	**867**

Källa: Fondbolagens förening

På senare år har pensionssparande i fonder ökat alltmer. I premiepensionssystemet förvaltas de avsatta medlen till premiepension i värdepappersfonder. För privat pensionssparande finns också alternativ som är knutet till fondsparande.

Den totala fondförmögenheten uppgick vid utgången av 2001 till 867 miljarder kronor, varav aktiefonder utgjorde 60, räntefonder 19 och andra fonder 21 procent.

Fonderna administreras och förvaltas av fondbolag. Varje fondbolag erbjuder som regel ett stort antal fonder med olika placeringsinriktning. De bankägda fondbolagen dominerar den svenska fondmarknaden. De fyra största fondbolagen, ägda av de största bankerna, svarar tillsammans för närmare 80 procent av fondmarknaden. För dessa fondbolag fungerar bankkontoren som distributörer. Köp och försäljning av fondandelar sker formellt mellan kund och fondbolag. Fondbolag knutna till försäkringsbolag har på senare år ökat sin andel av fondmarknaden markant till följd av det växande intresset för att välja fonder för pensionssparande.

Värdepappersbolag

Värdepappersbolagens huvudsakliga funktioner är dels att bedriva handel med värdepapper för kunders räkning i eget namn, dvs. kommissionshandel, dels att köpa och sälja värdepapper för egen räkning i egenskap av marknadsgarant. Att vara marknadsgarant innebär att ställa tvåvägspriser, köp- och säljpriser, dvs. vara beredd att köpa och sälja värdepapper och därmed garantera marknadens likviditet. Tillstånd krävs av Finansinspektionen både för att bedriva kommissionshandel för

kunders räkning och för att handla med finansiella instrument för egen räkning. Bolagen har även möjlighet att lämna krediter till kunder i anslutning till värdepappersförvärv och förvaltningstjänster samt att i begränsad utsträckning ta emot inlåning för dessa tjänster. Bolagen medverkar också vid emissioner av värdepapper på marknaden.

Värdepappersbolagen, liksom bankerna i sin kommissionärsverksamhet, har en viktig uppgift som mellanhänder mellan köpare och säljare. De upprätthåller också marknader genom att ställa köp- och säljkurser på värdepappersmarknaden. Handeln omfattar både aktier och räntebärande instrument.

På den svenska marknaden finns ett femtiotal värdepappersbolag. Värdepappersbolagens balansomslutning är relativt liten, drygt 50 miljarder kronor vid utgången av 2001, eftersom bolagen normalt endast tar egna positioner i de värdepapper som de handlar med under dagen.

Lagar och företagsformer i finanssektorn

Bankverksamhet kan i Sverige bedrivas i form av antingen aktiebolag, sparbank eller medlemsbank. **Bankrörelselagen** reglerar verksamheten för samtliga bankformer och innehåller bland annat gemensamma bestämmelser om vad banker får och inte får göra, hur tillsynen av banker ska bedrivas osv. Bankrörelselagen innehåller också särskilda regler för bankaktiebolag, medan bildande och organisation av sparbanker och medlemsbanker regleras i särskilda lagar. En av de viktigaste lagarna för styrning av bankverksamhet är **lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar**. I denna anges hur stor kapitalbuffert en bank måste ha i förhållande till de risker den tar på sig. Kapitaltäckningsreglerna är resultatet av utredningsarbete och förhandlingar på internationell nivå, inom ramen för G10 och EU.

Ett **kreditmarknadsföretag** är ett aktiebolag eller en ekonomisk förening som har tillstånd att bedriva finansieringsverksamhet. Kreditmarknadsföretagen är ofta specialinriktade på särskilda typer av kreditgivning. De viktigaste kreditmarknadsföretagen är bostadsinstitut och finansbolag. En avgörande skillnad gentemot bankerna är att kreditmarknadsföretagen inte får ta emot inlåning. Kreditmarknadsföretagens verksamhet regleras i **lagen om finansieringsverksamhet**. Liksom bankerna omfattas de av kapitaltäckningsreglerna. Både banker och kreditmarknadsföretag är exempel på **kreditinstitut**.

För närvarande håller såväl kapitaltäckningsreglerna som rörelsereglerna för banker respektive kreditmarknadsföretag att ses över. Bland annat övervägs att avskaffa bankernas inlåningsmonopol.

Exempel på andra lagar som har bäring på banker och kreditmarknadsföretag är **konsumentkreditlagen**, som framför allt reglerar hur kredittjänster får marknadsföras, och **lagen om insättningsgaranti**, som syftar till att garantera insättarnas kontomedel upp till 250.000 kr.

Den privata **försäkringsverksamheten** regleras i två grundläggande lagstiftningsblock. **Försäkringsrörelselagen** lägger fast spelreglerna för verksamheten och **försäkringsavtalslagen** reglerar förhållandet mellan försäkringsgivare och försäkringstagare.

Försäkringsrörelselagen innehåller regler om bildandet av, verksamheten i och tillsynen över svenska försäkringsföretag. De näringsrättsliga reglerna skiljer mellan skadeförsäkringsrörelse och livförsäkringsrörelse, verksamheter som i princip ska bedrivas i skilda bolag. Försäkringstag-

arna får skydd genom krav på information och en tydlig gränsdragning mellan aktieägarnas och försäkringstagarnas kapital och en avtalsreglerad rätt till överskott. Sedan den 1 juli 1995 är den svenska försäkringsrörelselagstiftningen anpassad till EG:s tredje skade- respektive livförsäkringsdirektiv och sedan den 1 januari 1996 har EG:s års- och koncernredovisningsregler införts i svensk lag. Från och med 2000 har möjligheterna för svenska försäkringsbolag att inneha aktier i andra bolag liberaliserats och anpassats till EG-rätten.

Försäkringsavtalslagen reglerar rättsförhållandet mellan försäkringsgivare och försäkringstagare – och andra som försäkringen ska skydda. Lagen är tillämplig på liv-, olycksfall- och sjukförsäkring, men den gäller i princip inte skadeförsäkringar. För de vanligaste skadeförsäkringarna för privatpersoner gäller i stället **konsumentförsäkringslagen,** som tillkom 1981 för att stärka konsumentens ställning gentemot försäkringsbolagen.

Ett **värdepappersbolag** är ett aktiebolag med tillstånd att bedriva värdepappersrörelse enligt **lagen om värdepappersrörelse**. Värdepappersrörelse kan utgöras av exempelvis handel med finansiella instrument för egen räkning eller för annans räkning i eget namn, förmedling av kontakter mellan köpare och säljare av finansiella instrument, förvaltning av någon annans finansiella instrument, eller garantigivning eller annan medverkan vid emission av fondpapper och dylikt. Liksom kreditinstituten omfattas värdepappersbolagen av lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar. Handeln med värdepapper regleras även i lagen om handel med finansiella instrument och insiderlagen. Den berörs också av lagen om börs- och clearingverksamhet samt lagen om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden.

En **värdepappersfond** är en fond som består av fondpapper och andra finansiella instrument, och som bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och ägs av dem som tillskjutit kapital. En värdepappersfond är inte ett aktiebolag eller ekonomisk förening som förvärvar och förvaltar finansiella instrument. Förvaltningen av en värdepappersfond liksom försäljning och inlösen av andelar i fonden sköts av **fondbolag**. Förvaringen av en värdepappersfonds tillgångar samt in- och utbetalningar avseende fonden sköts av s.k. förvaringsinstitut, i regel en bank eller annat kreditinstitut. Fondbolag och förvaringsinstitut verkar oberoende av varandra.

Den finansiella infrastrukturen

För att möjliggöra betalningar och överföringar av finansiella tillgångar mellan olika institut och marknadsplatser krävs olika former av betalningsinstrument och tekniska och administrativa system. Dessa marknader, instrument och system, inklusive de företag som driver dem, utgör tillsammans *den finansiella infrastrukturen*.

Det finns två huvudkategorier av transaktioner: betalningar och transaktioner med finansiella produkter, oftast värdepapper. Innan en slutlig betalning eller byte av värdepapper mot pengar kan ske, måste transaktionerna kontrolleras, och skulder och fordringar ska räknas ut. Detta kallas *clearing* av transaktionen. Clearingen utförs vanligen av ett *clearinghus*. Efter clearingen måste pengar (eller värdepapper i en värdepapperstransaktion) överföras från betalarens konto till mottagarens konto. Denna process benämns *avveckling* och sker i ett avvecklingssystem.

Betalningar delas in i olika kategorier beroende på deras karaktär och egenskaper. Två grundläggande kategorier är *massbetalningar* och *stora betalningar*. En stor betalning är en vanligtvis brådskande betalning på ett stort belopp i huvudsak utväxlad mellan banker eller andra deltagare på den finansiella marknaden. Massbetalningar är mindre brådskande betalningar till, relativt sett, lägre belopp i huvudsak utväxlade mellan icke-finansiella företag och hushåll. Vid en massbetalning agerar en eller flera banker betalningsintermediärer för någon kunds räkning vid en betalning som uppstått i dennes egna transaktionsförehavanden. Exakta beloppsgränser för vad som utgör en stor betalning respektive en massbetalning finns inte. Exempelvis avser vissa företagsbetalningar tillräckligt stora belopp för att dessa ska kunna klassificeras som stora betalningar även om bankerna agerar som intermediärer.

I princip sker avvecklingen av alla betalningar över bankernas konton i Riksbankens RIX-system. Detta innefattar direkta betalningar mellan banker, den slutliga avvecklingen av betalningsuppdrag från bankkunder, samt betalningar som härrör från transaktioner med finansiella produkter.

Stora betalningar

Riksbanken tillhandahåller sedan länge en möjlighet för banker och vissa andra aktörer att avveckla betalningsförpliktelser sinsemellan. Sedan 1990 sker denna verksamhet inom *RIX*, Riksbankens system för avveckling av stora betalningar mellan, i första hand, bankerna. Även massbetalningar, då i aggregerad form, avvecklas i RIX. Förutom Riksbanken, som äger och driver systemet, deltar för närvarande 20 institut i RIX[5]. RIX består av två separata system: *K-RIX* för avveckling av betalningar i kronor och *E-RIX* för avveckling av eurobetalningar. Medlemmarna i RIX-systemet kan även agera clearingbank åt icke-medlemmar, vilket främst utnyttjas av mindre banker.

I RIX-systemet är avvecklingen baserad på principen om *bruttoavveckling i realtid*, vilket innebär att betalningar avvecklas omedelbart en och en under förutsättning att betalaren har tillräcklig likviditet. Om det inte finns tillräcklig likviditet läggs betalningen i kö till dess att tillräcklig likviditet finns hos den betalande banken. För att betalningar ska avvecklas smidigt kan bankerna täcka sitt likviditetsbehov genom att låna i Riksbanken under dagen. All sådan utlåning sker mot full säkerhet.

Under 2001 avvecklades betalningar till ett värde av i genomsnitt 444 miljarder kronor genom RIX-systemet varje dag. Detta motsvarar en femtedel av Sveriges BNP. De bakomliggande transaktionerna motsvarar mycket större bruttobelopp eftersom de svenska clearinghusen nettar utbetalningar och inbetalningar för sina deltagares räkning. Det resulterande nettobeloppet avvecklas sedan i RIX-systemet. Det framgår av figur 1 att värdet av transaktionerna varierar kraftigt mellan de olika delarna av den finansiella infrastrukturen.

Massbetalningar och Bankgirocentralen

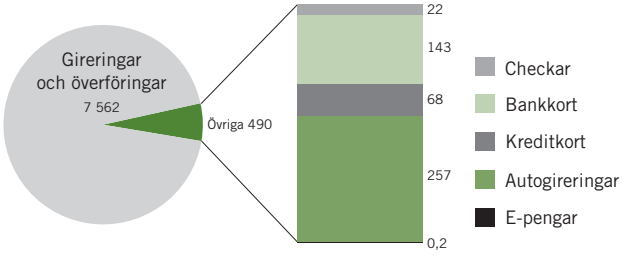
Massbetalningar kan delas in i två kategorier; *kontanta betalningar* och *kontobaserade betalningar*. När en privatperson eller ett företag genomför en betalning används antingen sedlar och mynt eller medel på konto i bank. En kontobaserad betalning sker genom en överföring från den betalande partens konto till mottagarens konto. Kontantbetalningar svarar alltjämt för en mycket stor andel av antalet transaktioner även om deras betydelse har minskat. Allmänhetens innehav av sedlar och mynt uppgick i december 2001 till 97 miljarder kronor.

[5] RIX-deltagarna är nio svenskägda bankaktiebolag, sju filialer till utländska bankföretag, Bankgirocentralen BGC, VPC, Stockholmsbörsen, Riksgäldskontoret och Riksbanken. Gjensideige NOR Sparebank kommer att delta på distans.

Riksbanken har ensamrätt att ge ut sedlar och mynt, medan *Pengar i Sverige AB* (PSAB) ansvarar för distributionen av sedlar och mynt till bankerna. PSAB bildades som ett helägt dotterbolag till Riksbanken 1999, med syfte att effektivisera kontanthanteringen. Riksbankens direktion har beslutat att genomföra en försäljning av PSAB med en uppdelning i två verksamheter. Den affärsorienterade delen, som ansvarar för bl.a. transporter och räkning av dagskassor från handeln, planeras överlåtas till en privat ägare. Den andra delen, som omfattar bl.a. lagerhållning, ut- och inlämning av sedlar samt utlämning av mynt, har nära koppling till banksystemet, varför Riksbanken kommer att pröva möjligheten att överlåta verksamheten till bankerna.

Kontobaserade transaktioner utgör huvuddelen av massbetalningarnas totala värde. De som har tillgodohavande på bankkonton får tillgång till infrastrukturen genom möjligheten att använda olika betalningsmetoder, direkt knutna till kontoinnehavet. Kontobaserade transaktioner är ett gemensamt begrepp för olika transaktionsformer; girobetalningar, autogiro, överföringar, checkar, kredit- och debetkort. Tidigare användes ofta checkar vid betalningar i Sverige, men dessa används idag endast i försumbar utsträckning. Oavsett val av betalningsinstrument[6] bygger dessa på samma princip, pengar överförs från köparens konto till säljarens konto. Finns köparens och säljarens konto på samma bank kan hela transaktionen processas internt hos banken. I annat fall uppstår en betalningstransaktion mellan två banker som agerar för sina kunders räkning.

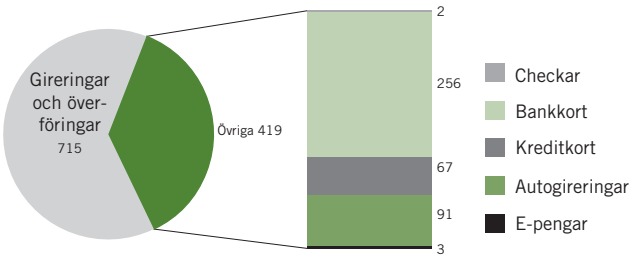
Diagram 21. Användning av kontobaserade massbetalningsinstrument i Sverige, värdet av transaktioner 2000, miljarder kronor



Källa: Riksbanken

[6] Betalningsinstrument definieras vanligtvis som det instrument som tillåter den betalande parten (köparen) att överföra ett värde till den mottagande parten (säljaren).

Diagram 22. Användning av kontobaserade massbetalningsinstrument i Sverige 2000, miljoner transaktioner



Källa: Riksbanken

Under senare år har kunderna efterfrågat mer bekväma betalningssätt samtidigt som bankerna har försökt minska kostnaderna förknippade med hantering av massbetalningar. Detta har resulterat i en ökad användning av elektroniska betalningsmetoder samt att bankerna anpassat avgiftsstrukturen för att uppmuntra användningen av dessa.

På senare år har ett nytt betalningsinstrument, *e-pengar*, kommit ut på marknaden. Dessa är förbetalda instrument utan att nödvändigtvis ha någon anknytning till ett individuellt bankkonto. Värdet, de digitala enheterna, kan lagras i själva instrumentet antingen i en mikroprocessor inbyggd i ett plastkort, kontantkort, eller i en dators minne, *nätverkspengar*. Kontantkortsmodellen är främst tänkt att användas som ersättning till sedlar och mynt för transaktioner på småbelopp hos mindre säljföretag. De flesta kontantkortssystem, inklusive det svenska Cash-systemet, behöver inte någon direkt kommunikation med utgivande bank för auktorisation vid betalningstillfället. Direkt uppkoppling sker endast vid laddning av digitala värdeenheter till kortet.

Sammanfattningsvis kan sägas att kontobaserade betalningar skiljer sig från kontantbetalningar på främst två punkter:

– Behovet av mellanhänder mellan köparen och säljaren uppstår.
– Tidsskillnaden som uppstår mellan affärens avslut och betalningens slutgiltiga avveckling.

Behovet av mellanhänder leder i sin tur till att en särskild infrastruktur erfordras för att processa betalningar från transaktionsskedet till den slutliga avvecklingen. I Sverige utgör *Bankgirocentralen BGC AB* (BGC) ett centralt inslag i detta.

BGC startades 1959 av de svenska bankerna och ägs idag av Nordea, SEB, Handelsbanken, Föreningssparbanken, Skandia Banken, Danske Bank, Länsförsäkringar och Bankaktiebolaget JP Nordiska. Systemet har genomgått många förändringar under årens gång. Vid starten var alla transaktioner pappersbaserade. Idag hanteras endast elektroniska transaktioner. Pappersbaserade gireringar, som främst initieras av hushåll, s.k. kuvertlösningar, hanteras av Privat Girot, som är ett separat bolag och fungerar som ett försystem till Bankgirosystemet. Bankgirosystemet bygger på bankgironummer som är anknutna till ett bankkonto. Avisering och sortering av betalningsuppdragen sker centralt.

Något förenklat kan man säga att BGC:s hantering av både transaktioner förmedlade genom det egna systemet såväl som de som kommer till BGC efter att ha passerat andra system kan beskrivas enligt ett, flera eller alla tre steg nedan:

I. Auktorisation: omfattar både kontroll av transaktionens riktighet och att tillräckliga medel finns på kontot. Detta kräver i sin tur en växlingsfunktion, dvs. att systemet transporterar information om transaktionen till rätt adress eller konto och att transaktionen debiteras.
II. Clearing: är själva sammanställningen av transaktioner mellan två parter (*bilateral clearing*[7]) eller flera parter (*multilateral clearing*[8]). Båda typerna förekommer.
III. Avveckling: den slutliga regleringen av fordringar och skulder sker i RIX-systemet, dvs. över bankernas konton i Riksbanken. BGC skickar in underlagen för avvecklingstransaktionerna till RIX. Efter avslutad avveckling utnyttjas växlingsfunktionen igen för kreditering av mottagande kunds konto.

Dagens snabba utveckling på betalningsmarknaden med nya betalningsinstrument och nya betalningskanaler, till exempel Internet- och telefonbanker, förutsätter även att infrastrukturen utvecklas i samma takt. Hösten 1999 införde BGC en ny teknisk plattform som möjliggör bland annat snabbare clearing- och avvecklingsprocesser.

Det finns även andra system som levererar information om transaktioner till BGC:s system för vidare bearbetning. Ett system som till följd av sin storlek förtjänar en närmare beskrivning är *Postgirot*. Postgirot är ett internt

[7] Bilateral clearing innebär att deltagarnas skulder och fordringar kvittas parvis.
[8] Multilateral clearing innebär att deltagarnas skulder och fordringar kvittas gentemot samtliga övriga deltagare, så att det för varje deltagare skapas ett enda nettobelopp att betala eller erhålla.

system för överföringar mellan konton i Postgirot Bank. Det har fungerat som ett konkurrerande system, då storleken på kontostocken av historiska skäl har varit mycket stor. Under år 2000 förmedlade Postgiro- och Bankgirosystemen 56 % respektive 44 % av det totala antalet överföringar/girobetalningar. Under samma år blev Postgirot Bank deltagare i bankgirosystemet och blev i slutet av år 2001 uppköpt av Nordea. Deltagandet i BGC innebär att bankgironummer nu kan bli kopplade till Postgirot Banks kontonummer och att det, med några undantag, blir möjligt att skicka transaktioner mellan systemen.

Transaktioner med finansiella produkter

VPC AB (VPC) är det clearinghus som clearar och avvecklar affärer med aktier och räntebärande värdepapper. Värdepapperen existerar numera sällan i fysisk form, utan är registrerade hos VPC.

1986 kom förslaget att datorisera värdepappershanteringen. I det nya systemet skulle ansvaret för kontobokföringen av värdepapper vara decentraliserad till bankerna och värdepappersbolagen, så kallade kontoförande institut.

Aktier och räntebärande värdepapper hanteras separat i varsin avvecklingsprocess, *garanti-* respektive *penningmarknadsavvecklingen*. VPC hanterar den slutliga överföringen av värdepapperet från säljarens konto till köparens medan den slutliga betalningen sker i RIX-systemet. Avvecklingen av betalningen sker enligt principen om multilateral nettoavveckling, dvs. deltagarnas motstående transaktioner nettas mot samtliga andra deltagare för att minska de slutliga avvecklingsbeloppen.

I samband med att det legala monopolet på registerföring togs bort sålde staten, Industriförbundet och Stockholms Handelskammare sina ägarandelar i VPC. Sedan 1999 ägs VPC till 98,6 % av Föreningssparbanken, Nordea, SEB och Svenska Handelsbanken. Resterande 1,4 % ägs av övriga värdepappersinstitut.

Idag har VPC mer än 1 100 anslutna emittenter, varav ca 500 är listade på en börs eller marknadsplats, och cirka 3,5 miljoner investerare som har cirka 3,8 miljoner värdepapperskonton.

Stockholmsbörsen AB, ett helägt dotterbolag till *OM AB*, hanterar bl.a. clearingen av standardiserade derivatkontrakt.

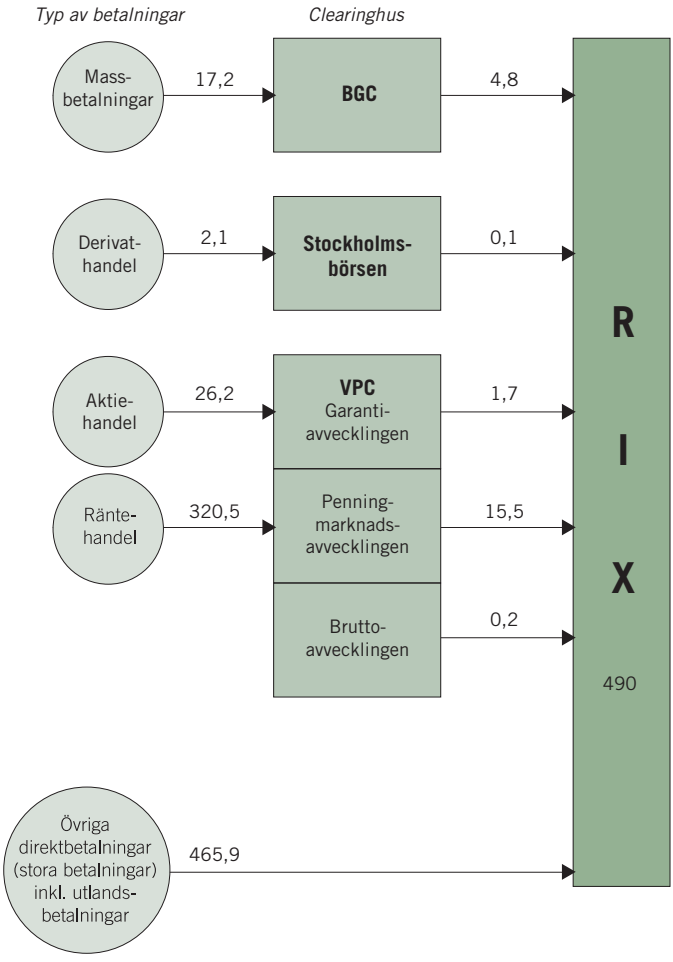
Stockholmsbörsen går in som mellanhand, s.k. *central motpart*, mellan köpare och säljare och tar på sig *motpartsrisken*. Motpartsrisker uppstår inom

alla områden av finansiell handel och avser risken för att en motpart inte fullföljer sina åtaganden vid en finansiell transaktion. Ett sätt att hantera motpartsrisk är att låta ett institut, i detta fall Stockholmsbörsen, gå in som central motpart, vilket innebär att alla affärer som registreras ersätts med två nya affärer där den centrala motparten är säljare till alla köpare och köpare till alla säljare. Detta medför samtidigt en riskkoncentration till den centrala motparten, varför denne måste ha den finansiella styrkan och riskhanteringsrutiner för att utan dröjsmål kunna hantera en medlems eventuella fallissemang. Transaktioner som registreras inom ett visst tidsintervall samlas ihop och nettas sedan mot den centrala motparten. Efter clearingen sker eventuella utbyten av värdepapper i VPC:s system medan den slutliga avvecklingen av betalningar sker i RIX-systemet. Vid den slutliga avvecklingen behöver deltagarna endast ha likviditet motsvarande sin nettoposition.

Under 1997 gick Stockholms Fondbörs och OM Gruppen samman. Investor äger idag 17 % av bolaget och svenska staten äger knappt 10 %.

Figur 1. Betalningsströmmar i den svenska finansiella infrastrukturen

Genomsnittliga belopp per dag i miljarder kronor



Anm. De ingående beloppen för BGC, Postgirot bank, VPC garantiavvecklingen och VPC penningmarknads-avvecklingen är det dagliga genomsnittet beräknat under mars månad 2001. Det ingående beloppet för OM motsvarar summan av premier och avgifter per affär. Det är högt under sista veckan i mars eftersom det innehåller de ackumulerade likviderna för mars OMX terminer.

Källor: Riksbanken, BGC AB, VPC AB och Stockholmsbörsen AB.

Tabellbilaga

Kreditinstitutens utlåning till allmänheten

Miljarder kronor	Totalt	Banker	Bostadsinstitut	Övriga kreditmarknadsföretag
1998				
mars	2 096	869	1 007	220
juni	2 155	922	1 006	226
september	2 155	910	1 010	235
december	2 190	925	1 017	248
1999				
mars	2 224	952	1 018	254
juni	2 254	972	1 026	255
september	2 264	971	1 033	260
december	2 313	999	1 050	265
2000				
mars	2 372	1 055	1 058	259
juni	2 399	1 076	1 057	265
september	2 468	1 131	1 062	276
december	2 523	1 170	1 070	284
2001				
mars	2 628	1 244	1 085	299
juni	2 701	1 293	1 101	308
september	2 766	1 341	1 112	313
december	2 748	1 310	1 128	310

Källa: Riksbanken

Kreditinstitutens balansomslutning och marknadsandelar vid utgången av 2001

	Balansomslutning Miljarder kronor	Marknadsandel Procent
Banker	3 133	65
Bostadsinstitut	1 210	25
Övriga kreditmarknadsbolag	468	10
Totalt	**4 812**	**100**

Källa: Riksbanken

Bankernas tillgångar vid utgången av 2001

	Miljarder kronor
Utlåning till svensk allmänhet	951
Utlåning till utländsk allmänhet	359
Utländska banker	367
Svenska finansinstitut	563
Räntebärande värdepapper	425
Övrigt	468
Totalt	**3 133**

Källa: Riksbanken

Bankernas skulder vid utgången av 2001

	Miljarder kronor
Inlåning från svensk allmänhet	894
Inlåning från utländsk allmänhet	271
Utländska banker	660
Svenska finansinstitut	302
Emitterade värdepapper	393
Övrigt	504
Eget kapital	109
Totalt	**3 133**

Källa: Riksbanken

Bankernas utlåning till och inlåning från allmänheten

Utlåning Miljarder kronor	Icke-finansiella företag	Hushåll	Kommuner	Utlandet	Övriga inkl. restpost	**Totalt**
1998	443	197	28	239	19	**926**
1999	491	214	35	246	13	**999**
2000	546	246	32	325	21	**1 170**
2001	638	267	33	359	13	**1 310**
Inlåning Miljarder kronor	Icke-finansiella företag	Hushåll	Kommuner	Utlandet	Övriga inkl. restpost	**Totalt**
1998	269	408	21	169	59	**926**
1999	311	410	19	141	67	**948**
2000	350	398	15	255	78	**1 096**
2001	375	468	17	271	33	**1 164**

Källa: Riksbanken

Bankernas genomsnittliga in- och utlåningsränta samt statsskuldväxelränta

Procent	Utlåningsränta	Inlåningsränta	Statsskuldväxelränta 6 mån
1998-12-31	5,94	1,91	3,49
1999-03-31	5,47	1,57	2,95
1999-06-30	5,27	1,34	3,09
1999-09-30	5,23	1,34	3,44
1999-12-31	5,53	1,65	3,78
2000-03-31	5,76	2,02	4,21
2000-06-30	5,71	2,04	4,07
2000-09-30	5,79	2,01	4,09
2000-12-31	5,82	2,15	4,23
2001-03-31	5,8	2,17	3,94
2001-06-30	5,84	2,26	4,45
2001-09-30	5,72	2,16	3,78

Källa: Riksbanken

Bostadsinstitutens balansomslutning och marknadsandelar vid utgången av 2001

	Balansomslutning Miljarder kronor	Marknadsandel Procent
AB Spintab	348	29
Stadshypotek AB	347	29
Nordea Hypotek	180	15
SBAB	147	12
SEB BoLån	124	10
Handelsbanken Hypotek	36	3
Venantius AB	23	2
Konungariket Sveriges stadshypotekskassa	4	0,3
Bokredit i Sverige AB	1	0,1
Bofab	1	0,05
Totalt	**1 210**	**100**

Källa: Riksbanken

Bostadsinstitutens utlåning till allmänheten

Miljarder kronor	1998	1999	2000	2001
Småhus	463	499	511	555
Flerbostadshus	443	428	418	419
Affärs- och kontorshus	35	35	37	40
Bostadsrätter	33	44	58	75
Övriga	40	42	44	37
Totalt	**1 014**	**1 048**	**1 068**	**1 126**

Källa: Riksbanken

Bostadsinstitutens upplåning

Miljarder kronor	1998	1999	2000	2001
Certifikat	66	115	130	136
Obligationer	762	708	634	604
Annan upplåning	210	188	216	263
Totalt	**1 038**	**1 011**	**980**	**1 003**

Källa: Riksbanken

Emittenter och placerare på räntemarknaden

Emittenter Miljarder kronor	Staten	Bostads- institut	Banker	Övriga finansinstitut	Företag och kommuner	**Totalt**
1998	1 039	712	66	56	141	**2 014**
1999	1 046	679	80	56	166	**2 027**
2000	990	584	58	55	192	**1 879**
2001	853	505	49	58	244	**1 709**
Placerare Miljarder kronor	AP-fonderna	Försäkrings- bolag	Banker	Utlandet	Företag och övriga	**Totalt**
1998	451	481	346	289	447	**2 014**
1999	421	520	281	271	534	**2 027**
2000	405	500	278	239	457	**1 879**
2001	131	492	268	332	486	**1 709**

Källor: SCB, Årsredovisningar (AP-fonderna) och Riksbanken