SVERIGES RIKSBANK

Den svenska finansmarknaden

2003

INFORMATION om denna publikation lämnas
av Johan Molin, tel 08-787 07 14 eller e-post: johan.molin@riksbank.se

BESTÄLLNING av denna publikation kan göras 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

ISSN 1401-7348

Stockholm 2003

Innehåll

Inledning 4

De finansiella marknaderna 7

Aktiemarknaden 7
- Aktierelaterade derivat 13

Räntemarknaden 14
- Obligationsmarknaden 14
- RUTA – Elektronisk marknadsplats 19
- Penningmarknaden 21
- Dagslånemarknaden – penningmarknadens kortaste löptidssegment 24
- Derivatinstrument på räntemarknaden 26

Valutamarknaden 28
- Derivatinstrument på valutamarknaden 30

Finansiella intermediärer 33

Kreditinstitut 35
- Banker 36
- Bostadsinstitut 38
- Övriga kreditmarknadsföretag 41

Försäkringsbolag, pensionsfonder och fondbolag – placerare 43
- Försäkringsbolag 43
- Fondbolag 46
- Statliga pensionsfonder 47

Värdepappersbolag 48

RUTA – Lagar och företagsformer i finanssektorn 50

Den finansiella infrastrukturen 52

Massbetalningar 54
- Kontanta betalningar 54
- Kontobaserade betalningar 57

Transaktioner med finansiella produkter 60
- VPC 60
- Stockholmsbörsen 61

Stora betalningar 61

RUTA – CLS – Continuous Linked Settlement 64

Tabellbilaga 65

Inledning

Det finansiella systemet har i grunden tre huvuduppgifter: att omvandla sparande till finansiering, att hantera risk och att tillhandahålla effektiva betalningsmöjligheter.

Hushåll behöver ofta jämna ut sin konsumtion över livets olika faser; exempelvis kan de behöva låna till investeringar i bostäder och utbildning i unga år och spara till pension och konsumtion på äldre dagar. Samtidigt finns det företagsprojekt som behöver finansiering för att kunna förverkligas och komma samhället till godo med ekonomisk tillväxt och sysselsättning. Den finansiella sektorn medverkar till att kanalisera folks sparande till investeringar på ett så effektivt sätt som möjligt. I stället för att varje enskild sparare måste leta upp ett investeringsprojekt att bedöma och övervaka, eller att varje enskild företagare måste leta upp, övertyga och förhandla ersättning med potentiella investerare i sitt projekt, kan båda uppnå fördelar av att få hjälp av en specialiserad mellanhand, en *finansiell intermediär*.

Det tydligaste exemplet på en sådan finansiell intermediär är en bank. Sparare, som vill jämna ut sin konsumtion över livscykeln, kan sätta in medel på ett konto i banken och ta ut dem (plus ränta) vid ett senare tillfälle. Samtidigt kan banken låna ut pengar till företag och hushåll med investeringsbehov. Banken är specialist på att värdera, övervaka och hantera kreditrisker i de hushåll och företag som den lånar ut till. I det här fallet möjliggör banken både utnyttjandet av *stordriftsfördelar* och löser ett problem med *asymmetrisk information*. Det sistnämnda tar sig uttryck i att det räcker för låntagaren/företagaren att övertyga *banken* om sin egen eller projektets kreditvärdighet; han eller hon behöver inte övertyga varje enskild sparare om denna. På motsvarande sätt behöver inte spararna bedöma varje låntagares kreditvärdighet, det räcker med att vara övertygad om *bankens* solvens. Den finansiella sektorn – i detta enkla fall i form av en bank – bidrar därmed till en effektivare kapitalförmedling i ekonomin. Exempel på andra finansiella intermediärer som bidrar till denna på liknande sätt är bostadsinstitut och finansbolag.

Förmedling av finansieringstjänster sker dock inte alltid som effektivast genom finansiella intermediärer. Ännu högre grad av effektivitet kan i vissa fall uppnås om tjänsten ifråga någorlunda lätt kan göras om till standardiserade finansiella kontrakt som kan köpas

och säljas på en marknad. En organiserad handel med tydliga regler och en hög grad av standardisering ger förutsättningar för en bra prisbildning av den finansiella tjänsten. När många aktörer följer, analyserar och handlar i de instrument som saluförs på marknaden kan de samlade informations- och transaktionskostnaderna minska. Detta innebär i sin tur att det blir lättare att bedöma värdet på den finansiella tjänsten, dvs. prissättningen blir bättre. Samtidigt minskar placerarnas risk genom att den löpande handeln gör det enklare att sälja ut ett innehav och därmed minska sin riskexponering.

Goda exempel på framgångsrik "värdepapperisering" av finansiella tjänster är aktier, obligationer och penningmarknadens instrument. Utgivarna – *emittenterna* – av obligationer och andra räntebärande instrument kan förenklat sägas motsvara bankernas låntagare. Dessa kan få billigare finansiering av sina projekt än vad de skulle få genom att exempelvis låna i bank, givet att marknadens efterfrågan på deras värdepapper är stor.

Aktier ger till skillnad mot obligationer och penningmarknadsinstrument inte en fast förräntning utan representerar andelar i ett företag och avkastningen beror på företagets framtida vinster. Eftersom dessa vinster kan variera avsevärt över tiden, tar de som placerar i aktier normalt en högre risk än de som placerar i t.ex. stats- eller bostadsobligationer. Samtidigt kan avkastningen bli betydligt högre. Aktiemarknaden är därför till skillnad från räntemarknaden en riskkapitalmarknad.

Alla finansiella tjänster lämpar sig emellertid inte lika väl för att göras om till standardiserade kontrakt som kan handlas på en marknad[1]. Det är också därför som finansiella marknader inte helt kan ersätta de finansiella intermediärerna. I stället kompletterar intermediärer och organiserade marknader varandra. Dessutom skapar marknaderna behov av en mängd ytterligare specialiserade intermediärer, t.ex. värdepappersbolag och fondbolag. Fondbolagen är exempel på intermediärer som hjälper hushållen att förvalta sitt sparande på ett effektivt sätt. Genom att ta hjälp av stordriftsfördelar kan fondbolagen skapa portföljer av värdepapper ("värdepappersfonder") där riskerna i varje enskilt värdepapper kan spridas (diversifieras).

Den finansiella sektorn bidrar följaktligen inte bara till kapitalförmedlingen utan även till en effektivare riskhantering. Företag och hushåll har behov av att gardera sig mot olika slags risker. Privatpersoner kan exempelvis behöva försäkra sig mot villabrand eller stöld.

[1] Det sker dock en ständig utveckling av finansiella tekniker. Värdepapperisering av exempelvis bankernas lånestockar sker på flera håll i världen.

Detta kan de göra med hjälp av skadeförsäkringsbolagens produkter. De kan också behöva säkra sin försörjning om de skulle råka bli äldre än genomsnittet, alternativt trygga sina efterlevandes fortlevnad om de skulle dö i förtid. Detta gör de t.ex. genom att teckna liv- och pensionsförsäkringar hos livbolagen. Försäkringsbolagen är finansiella intermediärer som är specialiserade på att bedöma och hantera försäkringsrisker. De utgör också viktiga placerare på de finansiella marknaderna.

Även företag kan behöva skydda sig mot olika slags ekonomiska risker i form av t.ex. ogynnsamma förändringar i framtida råvarupriser eller valutakurser. Framväxten av de finansiella marknaderna har skapat förutsättningar för att handla kontrakt, s.k. derivat, som är särskilt konstruerade för att hantera sådana risker. Till sådana derivatkontrakt hör exempelvis terminer, swappar och optioner.

Vid sidan av att förmedla kapital och hantera risker skapar de finansiella företagen förutsättningar för en effektivare förmedling av betalningar i ekonomin. I en modern ekonomi sker en mycket stor del av alla betalningar mellan konton som tillhandahålls av banker. Genom att tillhandahålla olika möjligheter att skicka medel mellan konton, kan bankerna tillhandahålla betalningstjänster för hushåll och företag. Betalkort, kreditkort och kontoöverföringar medför att varor och tjänster kan utbytas på ett smidigt och ekonomiskt sätt. Att ekonomiska transaktioner sker smidigt är viktigt för att ekonomin som helhet skall fungera på ett effektivt sätt.

Den här skriften är ett försök att beskriva den finansiella sektorn i Sverige med hjälp av den statistik som finns på området.

Dispositionen är sådan, att den organiserade handeln i finansiella instrument – *de finansiella marknaderna* – beskrivs först. Därefter behandlas mellanhänderna – *de finansiella intermediärena*. Sist beskrivs den *finansiella infrastruktur* som används vid betalningar och värdepapperstransaktioner. Förhoppningen är att beskrivningarna ska ge en överskådlig och pedagogisk överblick över det finansiella systemet som helhet.

De finansiella marknaderna

De finansiella marknaderna har blivit allt viktigare och omsätter årligen många tusentals miljarder kronor. Avsikten med det här kapitlet är att ge en bild av hur handeln på dessa marknader ser ut och fungerar – deras huvudsakliga syften, viktigaste aktörer, handelsstruktur, och inte minst statistik över stockar och flöden.

Kapitlet inleds med en beskrivning av handeln på aktiemarknaden. Därpå följer en redogörelse för räntemarknaden, som i sin tur delas in i olika delmarknader: obligationsmarknaden och penningmarknaden. Ett särskilt delavsnitt ägnas åt att beskriva penningmarknadens kortaste löptidssegment, dagslånemarknaden. Kapitlet avslutas med en redogörelse för valutamarknaden.

Aktiemarknaden

Företag som expanderar behöver i regel tillskott av kapital. De risker som är förknippade med att låna ut till expanderande affärsverksamhet gör att företagens kapitalbehov inte helt kan tillgodoses av ränte- och kreditmarknaderna, åtminstone inte till rimliga kostnader. Istället kan dessa företag emittera nya aktier som de säljer till riskvilliga investerare – antingen riskkapitalister eller en bredare allmänhet. 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. Vid sidan av Stockholmsbörsen har de senaste åren ett antal listor över aktier som handlas lokalt hos kommissionärer eller på mindre marknadsplatser startats, exempelvis Aktietorget och Nya Marknaden. Till följd av de senaste årens börsnedgång är omsättningen på dessa nya marknadsplatser tämligen liten. Den övervägande delen av aktiehandeln sker fortfarande över Stockholmsbörsen.

Emittenterna på aktiemarknaden – börsbolagen

Vid utgången av 2002 var 297 bolag noterade på Stockholmsbörsen, vilket var en nettominskning med åtta bolag under året. De bolag som vill bli noterade på börsen måste förbinda sig att förse marknaden med information om beslut och händelser som kan ha kurspåverkande effekt. Skälet är att alla som handlar skall ha tillgång till

samma information. Kraven på de bolag som söker börsnotering varierar beroende på vilken av listorna de söker sig till.

Numera noteras börsens bolag antingen på A-listan eller på O-listan[2]. På A-listan ställs krav på dokumenterad vinstintjäning och historik vilket inte gäller för O-listan. Beslut om notering fattas av Stockholmsbörsens bolagskommitté.

A-listan är indelad i segmenten *Mest omsatta* och *Övriga*, medan O-listan delats in i *Attract 40* och *Övriga*. Avgörande för vilket segment ett bolag hamnar i är omfattningen på handeln och bolagets marknadsvärde.

Kraven för att handlas under A-listans Mest omsatta är att handeln i bolagets aktier under en tolvmånaders mätperiod överstigit 6 miljarder kronor samt att bolaget vid slutet av mätperioden har ett marknadsvärde som överstiger 8 miljarder kronor. Vilka aktier som ingår i segmentet fastställs halvårsvis.

För att göra det lättare för utländska institutioner och svenska privatpersoner att hitta de intressantaste bolagen på O-listan har segmentet Attract 40 införts. Vilka bolag som ingår i Attract 40 bestämmer investerarna, inte börsen. Urvalet baseras på handelsstatistik den senaste halvårsperioden och det grundläggande kriteriet är bolagets omsättningshastighet, dvs. hur stor del av börsvärdet som omsatts under året. Detta ger en återspegling av marknadens intresse för bolaget. Segmentet är öppet för samtliga bolag på O-listan, oavsett bransch, och kommer därför att förändras över tiden.

Tabell 1. Riskkapitaltillförseln på Stockholmsbörsen 2002.
Miljoner kronor

Nyemissioner[1]	33 269
Introduktioner[2]	8 665
Kontanta uppköp[3]	-6 192
Netto riskkapital[4]	**35 742**

[1] Kontantemissioner av aktier i bolag noterade på börsens samtliga listor. Apportemissioner och riktade emissioner inräknas ej.
[2] Kontantemissioner och utförsäljningar av aktier i samband med registrering/notering av nya bolag.
[3] De kontanta likvidbelopp som erlagts vid uppköpserbjudanden. Likvid i form av aktier i det budgivande bolaget medräknas ej, inte heller de aktier som ägs av budgivaren vid budtillfället.
[4] Summan av ovanstående belopp. Detta är tänkt att ge en bild av det nettobelopp som aktieägarna tillfört de noterade bolagen eller vid utförsäljningar i samband med nyintroduktioner.

Källa: Stockholmsbörsen

[2] Den tidigare OTC-listan ingår i O-listan.

Riskkapitaltillförseln

Tillförseln av nytt kapital på börsen kan antingen ske genom nyemissioner, dvs. att befintliga börsbolag ökar aktiekapitalet genom att ge ut nya aktier, eller genom att nya bolag introduceras på börsen. Mängden nyemissioner och börsintroduktioner är i regel starkt avhängigt den allmänna kursutvecklingen. Trots en svag utveckling på Stockholmsbörsen under året uppgick nyemissionerna till 33 miljarder kronor och nyintroduktionerna till närmare 9 miljarder kronor under 2002, vilket är en ökning jämfört med 2001. Börsens nettobidrag till nytt kapital, efter avdrag för likvid i samband med uppköp av börsbolag, var cirka 36 miljarder kronor.

Placerare på aktiemarknaden

Utländska placerare var vid utgången av 2002 innehavare till drygt en tredjedel av den samlade stocken av börsnoterade svenska aktier, vilket är en liten minskning jämfört med utgången av 2001.

De svenska hushållens direkta aktieinnehav uppgick vid samma tidpunkt till drygt 14 procent. Hushållen har dock en stor indirekt aktieförmögenhet i form av aktiefonder som förvaltas av finansiella företag (se kapitlet Finansiella intermediärer). De finansiella företagens andel av aktieägandet utgjorde vid utgången av 2002 cirka 30 procent. Den offentliga sektorns innehav, i vilket bl.a. AP-fonderna ingår, utgjorde cirka 10 procent. De icke-finansiella företagens andel låg på knappt 9 procent.

Tabell 2. Aktieägandet per sektor, ställningsvärden december 2002.

SEKTOR	MILJONER KRONOR	PROCENT
Icke-finansiella företag	166 684	8,9
Finansiella företag		
Banker, finansinstitut m.fl.	46 666	2,5
Värdepappersfonder	195 855	10,5
Investmentföretag	103 775	5,6
Försäkringsföretag	193 627	10,4
Finansiella företag, totalt	565 839	30,3
Offentlig sektor		
Staten	106 372	5,7
Kommuner och landsting	4 393	0,2
Socialförsäkring	76 911	4,1
Offentlig sektor, totalt	187 676	10,0
Hushåll	267 924	14,3
Hushålls icke-vinstdrivande org.	55 071	2,9
Utlandet	625 765	33,5
ALLA SEKTORER, TOTALT	1 868 959	100,0

Källa: SCB

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 eller sälja aktier. Medlemmarna består av banker och värdepappersbolag som har Finansinspektionens tillstånd att bedriva värdepappersrörelse och dessutom uppfyller börsens krav för medlemskap. Stockholmsbörsen har idag ett drygt sjuttiotal medlemmar i handeln. Av dessa var ett fyrtiotal s.k. fjärrmedlemmar, dvs. börsmedlemmar utan kontor i Sverige. Börsen kräver bland annat att alla som handlar på marknadsplatsen har kunskaper i börsrätt, företagsfinansiering och nationalekonomi. Börsmedlemmarna hade vid utgången av 2002 cirka 600 auktoriserade mäklare med tillträde till marknadsplatsen knutna till sig. Därtill har börsen en organisation för övervakning av handeln.

Många av börsmedlemmarna tillhandahåller numera tjänster för orderläggning via Internet. Denna handel kan ofta erbjuda de mindre kunderna, t.ex. privatpersoner, lägre transaktionskostnader än handel via värdepappersbolag och banker.

Handelsstruktur

Aktiehandeln är sedan 1990 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 an-

Tabell 3. De 10 mest aktiva medlemmarna vid Stockholmsbörsen.

	OMSÄTTNING		ANTAL KONTRAKT	
BÖRSMEDLEM	MILJARDER KRONOR	%	TUSENTAL	%
Enskilda Securities AB[1]	524	9,6	1 962	9,4
D. Carnegie AB	514	9,4	1 068	5,1
Svenska Handelsbanken AB	427	7,9	2 041	9,8
Morgan Stanley & Co. Int. Ltd.	349	6,4	592	2,8
Kaupthing Bank Sverige AB[2]	324	6,0	1 146	5,5
UBS Warburg	254	4,7	397	1,9
Nordea Securities AB	244	4,5	1 270	6,1
Alfred Berg Fondkom. AB	243	4,5	601	2,9
Föreningssparbanken AB	241	4,4	1 698	8,1
Fischer Partners Fondkom. AB	229	4,2	1 062	5,1
Summa 1-10	3 348	61,6	11 836	56,6
Total omsättning	5 439		20 919	

1 Inkluderar Skandinaviska Enskilda Banken.
2 F.d. Bankaktiebolaget JP Nordiska, inkluderar Aragon FK AB.

Anm. Inkluderar aktier (A- och O-lista), teckningsrätter, konvertibla skuldebrev samt Nya Marknaden. Dubbelräkning.

Källa: Stockholmsbörsen

slutna 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 direktförbindelser.

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 tid. 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. När avslutet sker skickas informationen till Värdepapperscentralen (VPC) där affären avvecklas. Det innebär att aktierna registreras på köparens och avregistreras från säljarens VP-konto. Samtidigt sker betalning via köparens och säljarens banker. Först när detta är gjort är affären avslutad (se även kapitlet Den finansiella infrastrukturen).

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.

Tabell 4. De tio mest omsatta aktierna på Stockholmsbörsen 2002.

	MILJARDER		ANTAL AKTIER		ANTAL AVSLUT	
BOLAG	KRONOR	%	MILJONTAL	%	TUSENTAL	%
Ericsson	596	22,0	38 749	60,6	2 272	23,0
Nokia	262	9,7	1 502	2,3	545	5,5
AstraZeneca	139	5,1	351	0,5	208	2,1
Hennes & Mauritz	129	4,8	697	1,1	293	3,0
Nordea	129	4,8	2 695	4,2	205	2,1
Skandia	113	4,2	3 128	4,9	556	5,6
Svenska Handelsbanken	84	3,1	635	1,0	169	1,7
Skand. Enskilda Banken	84	3,1	941	1,5	172	1,7
Electrolux	82	3,0	504	0,8	202	2,0
Atlas Copco	78	2,9	376	0,6	240	2,4
Summa, 10 mest omsatta	1 696	62,8	49 579	77,5	4 861	49,3
A- och O-listan totalt	2 702		63 988		9 869	

Källa: Stockholmsbörsen

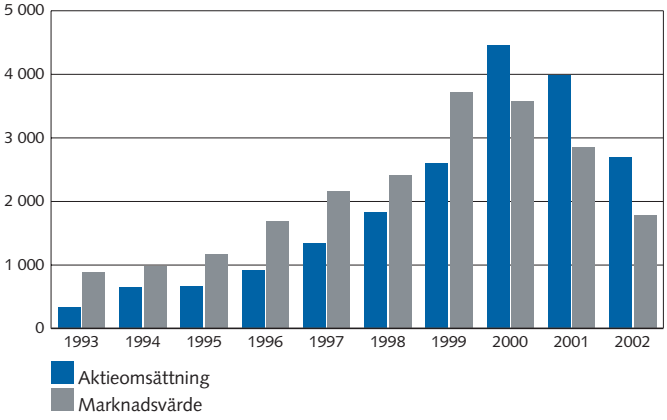
Transaktionerna utanför systemet är inte så många, men det handlar inte sällan om mycket stora affärer.

Omsättning och kursutveckling på Stockholmsbörsen

De senaste årens minskning i omsättningen i aktiehandeln på Stockholmsbörsen fortsatte under 2002. Totalt minskade omsättningen med 32 procent till 2 702 miljarder kronor mellan utgången av 2001 och utgången av 2002.

Det innebär att den genomsnittliga omsättningen per börsdag uppgick till 10,8 miljarder kronor under 2002. Omsättningshastigheten, dvs. hur stor del av börsvärdet som omsatts under året, upp-

Diagram 1. Aktieomsättning och marknadsvärde på Stockholmsbörsen.
Miljarder kronor



Källa: Stockholmsbörsen

Tabell 5. Aktiehandeln på Stockholmsbörsen.

	1998	1999	2000	2001	2002
Börsnoterade aktier					
Total omsättning, miljarder kronor	1,830	2,609	4,456	3,994	2,702
Marknadsvärde vid årets slut, miljarder kr.	2,413	3,717	3,583	2,856	1,780
Indexförändring	10	66	-12	-17	-37
Antal börsnoterade bolag vid årets slut	276	300	311	305	297
Tillförsel av riskkapital, miljarder kronor	8	22	104	8	36

Källa: Stockholmsbörsen

gick till 122 procent, dvs. 9 procent lägre än året före. Under 2002 skedde runt 22 procent av omsättningen på aktiemarknaden i Ericssonaktier.

Det samlade börsvärdet sjönk med närmare 38 procent från utgången av 2001 till utgången av 2002, till 1 780 miljarder kronor. Mätt som börsens Allshare index uppvisade kursutvecklingen en minskning med 37 procent från 239 den 30 december 2001 till 150 den 30 december 2002 (100 = bastidpunkten den 31 december 1995)[3]. Den största nedgången stod IT-sektorn för; börsens informations-teknikindex (SX45) minskade under 2002 med hela 79 procent. Även "telekomoperatörer" (SX55), "finans och fastigheter" (SX40) och "hälsovård" (SX35) hade en betydande nedgång; index i dessa branscher minskade med mer än 30 procent. De branscher som klarade sig bäst under börsåret 2002 var dagligvarubranschen (+24 procent) och kraftförsörjningsbranschen (+14 procent).

AKTIERELATERADE DERIVAT

Den övervägande delen av de derivatkontrakt med aktier som underliggande tillgång, som handlas via Stockholmsbörsen, gäller *optioner* och *terminer*.

En aktieoption är ett kontrakt där innehavaren har rätten, men inte skyldigheten, att köpa eller sälja en aktie vid en given tidpunkt i framtiden till ett förutbestämt pris. Utfärdaren av optionen har i sin tur skyldigheten men inte rätten att genomföra affären. En aktietermin är ett kontrakt där köpare och säljare förbundit sig att vid en given framtida tidpunkt till ett i förväg fastställt pris köpa respektive sälja en viss aktie.

Förutom derivatkontrakt kopplade till enskilda aktier, handlas på Stockholmsbörsen optioner och terminer som är kopplade till börsens egna aktieindex, s.k. OMX-optioner och OMX-terminer.

Antalet derivatkontrakt relaterade till svenska aktier på Stockholmsbörsen under 2002 var totalt cirka 55 miljoner, vilket i stort sett var oförändrat mot 2001.

Största delen (65 procent) avsåg aktieoptioner, 24 procent avsåg OMX-terminer, 9 procent avsåg OMX-optioner och drygt 2 procent avsåg aktieterminer. Handeln bedrivs i kontrakt om 100 aktier vardera.

[3] Börsbolagens vikt i indexet gör att förändringen skiljer sig något från förändringen i det totala börsvärdet.

Räntemarknaden

Till skillnad mot aktiemarknaden ges det på räntemarknaden ut och handlas instrument som ger en i förväg fastställd avkastning, en ränta. Räntemarknaden brukar ofta delas in i en *obligationsmarknad* och en *penningmarknad*. På obligationsmarknaden handlas värdepapper – obligationer – med löptider i regel från ett år och uppåt, medan handeln på penningmarknaden omfattar t.ex. statsskuldväxlar och certifikat, vanligen med löptider om upp till ett år. Penningmarknadens kortaste avsnitt – med löptider upp till bara någon vecka – brukar kallas *dagslånemarknaden*. När löptiderna är extremt korta, som på dagslånemarknaden, lönar det sig knappast att ge ut särskilda värdepapper, utan i stället har andra kontraktslösningar, såsom repor och deposits, skapats (se särskilt avsnitt längre fram).

Även om aktörerna i stort är desamma och utgivningsförfarande och handelsstruktur är likartade på obligations- och penningmarknaderna (med undantag för dagslånemarknaden), så skiljer sig syftet med handeln på de olika delmarknaderna något. Förenklat kan man säga att obligationsmarknadens huvudsakliga uppgift är att förmedla långsiktigt sparande till aktörer som har behov av kapital, medan penningmarknadens mest framträdande uppgift ligger i likviditetshantering, där dagslånemarknaden omfattar likviditetshantering på mycket kort sikt, dvs. hantering av faktiska, redan kända betalningar.

Som komplement till de grundläggande instrumenten på räntemarknaden handlas även *derivatinstrument* med räntebärande instrument som underliggande tillgång. Dessa derivatinstrument hjälper bland annat räntemarknadens aktörer att sprida och hantera risker. Med hjälp av derivatinstrumenten kan också aktörerna på syntetisk väg skapa i stort sett vilka löptider de vill i sina ränteportföljer. På så sätt är investerarna i praktiken inte så beroende av om värdepapperet ursprungligen emitterats med en kort eller lång löptid. Att förklara uppdelningen av räntemarknaden i en obligationsmarknad och en penningmarknad utifrån placerarnas skilda syften i form av likviditetsbehov eller långa placeringshorisonter ska därför tas som en pedagogisk förenkling och bör inte tas alltför strängt.

OBLIGATIONSMARKNADEN

På obligationsmarknaden ges ut och handlas räntebärande värdepapper med löptider från i regel ett år och uppåt. En obligation är ett löpande skuldebrev, vanligtvis bestående av en serie delbetalningar[4] (kuponger) och en slutbetalning. Obligationer kan ges ut av exempelvis staten, bostadsinstitut, kommuner eller företag och kan enkelt

överlåtas mellan innehavare. På obligationsmarknaden sammanförs de aktörer som förvaltar långsiktigt sparande med dem som är i behov av lånekapital.

Obligationsmarknaden kan delas in i en primärmarknad, där nya obligationer ges ut (emitteras), och en sekundärmarknad, där obligationerna köps och säljs vidare. En försäljning på primärmarknaden ger ett betalningsflöde direkt till utfärdaren av obligationen. Utfärdaren av obligationen är således låntagare på marknaden.

De dominerande låntagarna på obligationsmarknaden är staten och bostadsinstituten. Utgivning av obligationer hör ofta samman med ett finansieringsbehov som sträcker sig över lång tid. Placerarna på obligationsmarknaden har ofta också ett intresse av ett mer långsiktigt innehav. Den som köpt en obligation initialt kan i sin tur sälja den vidare på sekundärmarknaden. Om sekundärmarknaden fungerar väl skapas god likviditet i värdepapperna vilket leder till att de blir mer attraktiva för placerarna. Detta leder i sin tur till minskade upplåningskostnader för emittenterna på primärmarknaden.

Emittenter på obligationsmarknaden

Det totala utestående beloppet på obligationsmarknaden var i slutet av 2002 något högre än föregående år. Den utestående stocken har dock under tidigare år totalt sett minskat, främst beroende på minskade utestående belopp i stats- och bostadsobligationer (se diagram 2).

Den största emittenten på obligationsmarknaden är staten. Statens upplåning på obligationsmarknaden via Riksgäldskontoret avser finansiering av de löpande underskotten i statsbudgeten. Statsobligationer svarade i slutet av 2002 för knappt hälften av den utestående stocken på obligationsmarknaden, vilket motsvarade en upplåning på 660 miljarder kronor. Detta innebar en ökning jämfört med utgången av föregående år.

Den näst största gruppen av emittenter är bostadsinstituten. För bostadsinstitutens del avser upplåningen främst finansiering av utlåning till hushållens köp av fastigheter. Bostadsinstitutens samlade upplåning hade vid slutet av 2002 ökat något i jämförelse med föregående år till närmare 490 miljarder kronor och svarade därmed för drygt en tredjedel av den totala utestående stocken.

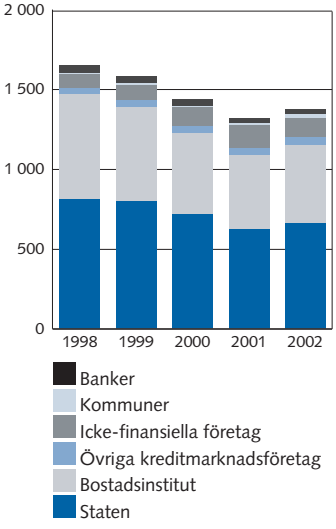
[4] Räntebetalningar och eventuella amorteringar. Räntan är vanligtvis fast, men kan även vara rörlig och kopplad till någon annan räntesats. Obligationer som inte löper med ränta benämns nollkupongobligationer. Staten utger även s.k. realränteobligationer, där räntebetalning och slutbetalning är kopplade till den svenska inflationen.

Även de icke-finansiella företagen kan genom utgivning av obligationslån skaffa sig kapital över en längre tidsperiod. De icke-finansiella företagen har under åren fram till 2001 stadigt ökat sin upplåning på obligationsmarknaden. Vid utgången av 2002 hade emellertid upplåningen minskat till 120 miljarder kronor.

Endast ett litet antal kommuner och landsting (9 kommuner och 2 landsting) hade vid utgången av 2002 utestående börsnoterade obligationslån i eget namn. Störst utestående stock i slutet av 2002 av dessa 11 hade i särklass Stockholms läns landsting. Bland kommunerna hade Stockholms stad och Sundsvalls kommun störst utestående stockar. Ytterligare kommuner och landsting (129 kommuner och 3 landsting) hade under 2002 i samverkan med Kommuninvest, som är ett kreditmarknadsföretag, utestående obligationslån. Kommunernas upplåning har under de senaste åren stadigt legat kring 8 miljarder kronor. Vid utgången av 2002 hade dock kommunernas upplåning ökat kraftigt i jämförelse med slutet av föregående år, från 8 miljarder till 26 miljarder kronor.

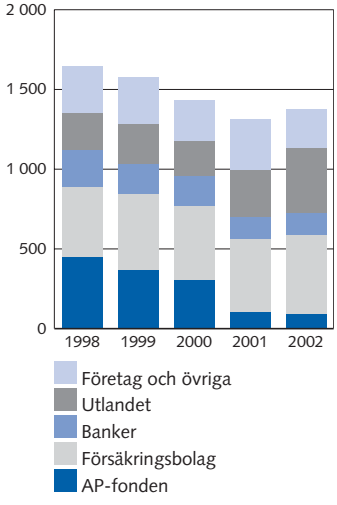
För banker och kategorin "övriga kreditmarknadsföretag" har nivån på upplåningen via obligationsmarknaden varit relativt oförändrad över de senaste åren. En viss ökning skedde dock mot slutet av 2002. Vid utgången av 2002 låg bankernas obligationsupplåning på drygt 35 miljarder kronor. Motsvarande siffra för övriga kreditmarknadsföretag var 45 miljarder kronor.

Diagram 2. Emittenter på obligationsmarknaden.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

Diagram 3. Placerare på obligationsmarknaden.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

Anm. Utestående nominella belopp.

Placerare på den svenska obligationsmarknaden

Bland placerarna på obligationsmarknaden hade försäkringsbolagen och kategorin "utlandet" de största innehaven i slutet av 2002 (se diagram 3). Vid utgången av 2002 hade försäkringsbolagen ökat sitt innehav på obligationsmarknaden något i jämförelse med föregående år till drygt 490 miljarder kronor, vilket motsvarade drygt en tredjedel av totalt utestående belopp. Nivån på försäkringsbolagens placeringar har dock i stort varit oförändrad under de senaste åren, men i takt med minskningen i stocken av värdepapper på obligationsmarknaden har försäkringsbolagens procentuella andel ökat.

För utlandets del ökade både det beloppsmässiga och procentuella innehavet på obligationsmarknaden i slutet av 2002 – en ökning med närmare 40 procent i jämförelse med nivån i slutet av föregående år. Utlandets innehav på obligationsmarknaden var vid utgången av 2002 drygt 400 miljarder kronor, vilket motsvarade cirka 30 procent av det totala utestående beloppet.

AP-fondernas innehav av svenska obligationer har minskat betydligt över åren. AP-fondernas innehav på obligationsmarknaden var på drygt 90 miljarder kronor vid utgången av 2002, vilket var en viss minskning från föregående år. Dessförinnan hade AP-fondernas placeringar vid utgången av 2001 ytterligare fallit med två tredjedelar i jämförelse med utgången av 2000, från drygt 300 till drygt 100 miljarder kronor.[5]

Kategorin "företag och övriga"[6] minskade sitt innehav på obligationsmarknaden med nästan en fjärdedel till drygt 245 miljarder kronor vid utgången av 2002.

Bankernas innehav har minskat under senare år, men med mycket små förändringar mellan 2001 och 2002. Vid utgången av 2002 uppgick bankernas innehav på obligationsmarknaden till 140 miljarder kronor.

Emissionsförfarande

På primärmarknaden emitteras statsobligationer genom auktioner, där Riksgäldskontorets auktoriserade återförsäljare deltar. Återförsäljare är ett antal banker och värdepappersbolag som Riksgäldskonto-

[5] 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. Av betydelse för minskningen i AP-fondernas innehav på obligationsmarknaden under 2001 var också att svenska obligationer till ett marknadsvärde av 155 miljarder kronor överfördes till Riksgäldskontoret per den 1 januari 2001. Överföringen utgjorde en kompensation för att pensionsreformen skulle komma att medföra en belastning på statsbudgeten.

[6] Kategorin "företag och övriga" utgör en restpost i beräkningarna av obligationsmarknadens placerare och erhålls ur skillnaden mellan den utestående stocken värdepapper på obligationsmarknaden och de stora placerarnas innehav av obligationer.

ret ingått avtal med. I dagsläget utgörs de av sex till sju stycken beroende på vilken form av värdepapper som ska auktioneras. Enligt dessa avtal åtar sig återförsäljarna att vara marknadsgaranter, s.k. *market makers*. Att vara marknadsgarant innebär ett åtagande om att lämna bud i alla emissioner och att till kunder ställa priser i av staten utgivna värdepapper.

Även bostadsinstituten utger sina obligationer genom auktoriserade återförsäljare, som består av banker och värdepappersbolag. På primärmarknaden för bostadsobligationer sker dock inget auktionsförfarande utan försäljningen till återförsäljarna sker löpande efter bostadsinstitutens lånebehov, s.k. on tap-försäljning.

Företag har ofta ett avtal med en eller flera banker om ett låneprogram inom vilket företagen emitterar till vissa i förväg bestämda villkor. Vid sidan av de företagsemissioner som riktar sig till en större krets placerare finns en marknad för s.k. *private placements*. Med dessa 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

På sekundärmarknaden bedrivs handeln i huvudsak i stats- och bostadsobligationer. Till följd av att de ges ut i stora volymer och har en låg kreditrisk, är statsobligationerna de mest omsatta värdepapperen på obligationsmarknaden.

Marknaden för statsobligationer är till stor del fortfarande en telefonmarknad, en s.k. OTC-marknad. Det förekommer dock en viss utveckling mot en mer elektroniskt baserad marknad (se ruta). OTC står för "over the counter" och avser handel mellan två parter som sker utanför börsen, "över disk". Marknadsgaranterna ställer både köp- och säljkurser i handeln sinsemellan och i handeln med kunder. En kund handlar inte direkt med en annan kund utan all handel sker med marknadsgaranten som motpart. Handeln mellan marknadsgaranterna brukar kallas "interbankhandel", medan handeln mellan marknadsgaranter och kunder (i princip alla utom marknadsgaranterna) brukar kallas "kundhandel".

En majoritet av marknadsgaranterna i statsobligationer uppträder också som marknadsgaranter i bostadsobligationer. Företagsobligationer är däremot mindre likvida och handeln på sekundärmarknaden i dessa värdepapper är inte så omfattande. Det är ovanligt att både köp- och säljpriser noteras för dessa.

Elektronisk marknadsplats

I MAJ 2001 introducerades en elektronisk marknadsplats för handeln mellan banker i vissa svenska statsobligationer. I dagsläget är det tre s.k. *benchmarkobligationer* som handlas elektroniskt. Dessa benchmarkobligationer utgörs av de mest omsatta statsobligationerna, med löptider om två, fem och tio år. För närvarande är den elektroniska handeln i benchmarkobligationerna tillgänglig enbart för marknadsgaranter. Anledningen till detta är att interbankmarknaden består av allt för få aktörer för att garantera likviditet i en rent orderdriven marknad. Detta innebär att övriga marknadsaktörer inte har någon insyn i handeln. Nyligen har dock interbankmarknadens Advisory Board, i vilken varje marknadsgarant samt Riksgäldskontoret och Stockholmsbörsen är representerade, beslutat att tillåta förbättrad genomlysning av handeln i den 10-åriga statsobligationen. Endast en mindre del av all omsättning på obligationsmarknaden sker ännu på den elektroniska plattformen.

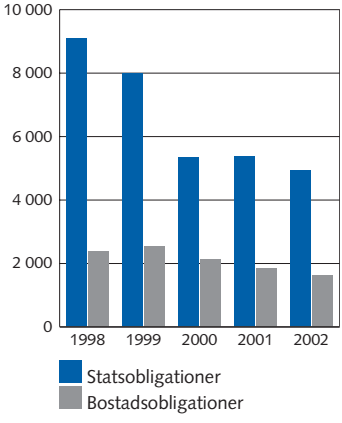
Omsättning på obligationsmarknaden

Omsättningen på obligationsmarknaden är mycket stor, men har minskat de senaste åren (se diagram 4). Under 2002 omsattes drygt 4 900 miljarder kronor i svenska statsobligationer, vilket kan jämföras med den utestående stocken statsobligationer i slutet av 2002 på cirka 660 miljarder kronor. Den svenska statsobligationsstocken omsattes således i genomsnitt drygt var sjätte vecka under 2002.[7] Bostadsobligationerna omsatte totalt cirka 1 600 miljarder kronor under 2002.

Av den totala omsättningen i statsobligationer skedde över 98 procent på sekundärmarknaden. Endast cirka 80 miljarder kronor (mindre än 2 procent) omsattes på primärmarknaden, dvs. i form av nyemissioner.

På Stockholms obligationsbörs, SOX, som är knuten till Stockholmsbörsen, handlar främst privatpersoner obligationer. Exempelvis är privatobligationer utgivna av bostadsinstitut i första hand riktade till privatpersoner och andra mindre placerare. Omsättningen på SOX-marknaden under 2002 var drygt 3,5 miljarder kronor och var i stort sett oförändrad från föregående år.

Diagram 4. Omsättning på obligationsmarknaden.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

Anm. Omsättning avista på obligationsmarknaden inklusive nyemissioner. Med avista menas ett direkt köp eller försäljning av en, i det här fallet, obligation till det för ögonblicket rådande priset. Betalning och leverans sker tre bankdagar efter att affären är avklarad.

[7] Beräkningen utgår från att det genomsnittligt är 21 bankdagar per månad, dvs. genomsnittligt 250 bankdagar under ett år.

PENNINGMARKNADEN

Penningmarknaden är ett samlingsbegrepp för marknader för räntebärande tillgångar som emitteras med löptid i regel upp till ett år. En viktig uppgift för penningmarknaden är att underlätta likviditetshanteringen i ekonomin. Exempelvis behöver banker ha en beredskap inför i framtiden möjliga in- och utbetalningar. Bankerna placerar tillgångar efter sina bedömningar om kommande betalningar, vilket därmed fordrar att placeringarna enkelt kan omvandlas till likvida medel när betalningarna blir en realitet.

Tillvägagångssättet vid utgivning av värdepapper på penningmarknaden är i stort sett detsamma som på obligationsmarknaden, vilket även gäller handeln i dessa värdepapper. Marknaden för penningmarknadspapper utgör en fjärdedel av det totala värdet av utestående värdepapper på räntemarknaden. Det totala utestående beloppet på penningmarknaden hade vid utgången av 2002 ökat i jämförelse med slutet av föregående år till drygt 460 miljarder kronor och var högre än på flera år (se diagram 5).

Emittenter på penningmarknaden

Statens upplåning på penningmarknaden sker via *statsskuldväxlar* medan övriga institut lånar genom att ge ut *certifikat*, t.ex. bankcertifikat och bostadscertifikat. En statsskuldväxel[8] är ett löpande skuldebrev som representerar en kortfristig fordran på staten och som kan omsättas på penningmarknaden. Ett certifikat är samma typ av skuldebrev som en statsskuldväxel men emittenten är exempelvis en bank eller ett företag.

De av Riksgäldskontoret utgivna statsskuldväxlarna har en dominerande ställning på penningmarknaden. Statsskuldväxlarna svarade vid utgången av 2002 för drygt hälften av den utestående stocken av kortfristiga värdepapper, vilket motsvarade 240 miljarder kronor i upplåning (se diagram 5). Riksgäldskontorets utgivning av statsskuldväxlar görs bland annat för att underlätta kontorets hantering av svängningar i statens kortfristiga lånebehov. Riksgäldskontoret har även löpande försäljning av statsskuldväxlar, s.k. on tap-försäljning. On tap-växlar används för kortfristig likviditetshantering (upp till sex veckor), där växelns löptid kan skräddarsys genom att emissionstidpunkt och förfallodatum kan väljas efter Riksgäldskontorets behov.

Ökningen vid utgången av 2002 i den totala utestående stocken på penningmarknaden kan i huvudsak hänföras till att bostads-

[8] Statsskuldväxeln är konstruerad som en nollkupongare, dvs. ett värdepapper utan räntebetalningar under själva löptiden.

instituten fördubblade sin penningmarknadsupplåning till nästan 90 miljarder kronor. Bostadsinstitutens avsikt med kort upplåning är i första hand att nå överensstämmelse med utlåningen till kunder och på så sätt minimera sina ränterisker.[9]

Även bankerna hade vid utgången av 2002 nära nog fördubblat sin upplåning, till drygt 30 miljarder kronor, i jämförelse med slutet av 2001.

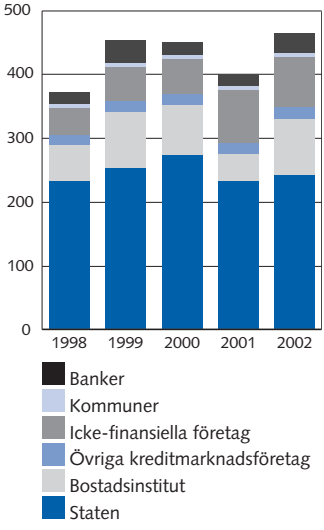
De icke-finansiella företagens upplåning på penningmarknaden var i princip oförändrad från föregående år och uppgick till knappt 80 miljarder kronor.

Övriga kreditmarknadsföretag samt kommuner har haft en relativt konstant upplåning under de senaste åren. Vid utgången av 2002 var upplåningen knappt 20 respektive drygt 5 miljarder kronor.

Placerare på den svenska penningmarknaden

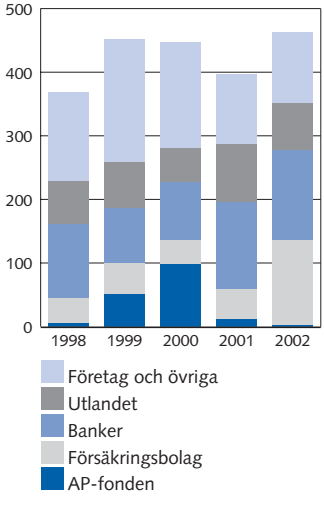
Placerare med störst innehav på penningmarknaden är banker och försäkringsbolag. Vid utgången av 2002 förfogade dessa över cirka 30 procent vardera av den utestående stocken av kortfristiga räntepapper (se diagram 6).

Diagram 5. Emittenter på penningmarknaden.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

Diagram 6. Placerare på penningmarknaden.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

Anm. Utestående nominella belopp.

[9] Bostadsinstitutens upplåning via certifikat är dock relativt liten i förhållande till deras utlåning med korta räntebindningstider. För att matcha räntebindningstiden mellan finansiering och utlåning till hushållen emitterar bostadsinstituten obligationer som sedan med hjälp av swap-kontrakt ändras till kort ränta. Dessutom lånar bostadsinstituten av sina moderbanker. Se vidare beskrivning av swap-kontrakt under avsnittet Derivatinstrument på räntemarknaden.

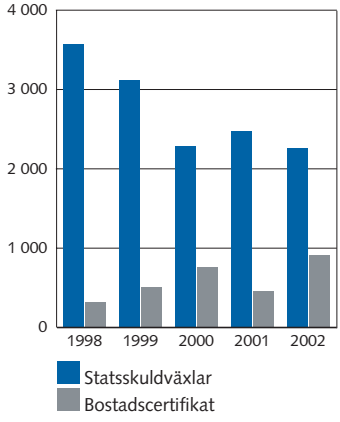
Försäkringsbolagen hade nära nog trefaldigat sitt innehav jämfört med föregående år till närmare 135 miljarder kronor vid utgången av 2002. Detta är en markant skillnad mot de senaste åren då försäkringsbolagens placeringar på penningmarknaden legat på en konstant nivå, med en andel på cirka 10 procent.

Bankernas placeringar om drygt 140 miljarder kronor var i stort oförändrade från föregående år.

Efter banker och försäkringsbolag följer kategorierna "företag och övriga"[10] samt "utlandet" med stora placeringar på penningmarknaden, drygt 110 respektive 75 miljarder kronor. Företag och övriga hade en oförändrad nivå på placeringarna jämfört med föregående år. Utlandet minskade dock sitt innehav i jämförelse med föregående år.

AP-fondernas placeringar på penningmarknaden har fluktuerat påtagligt under de senaste åren. Vid utgången av 2002 hade AP-fonderna ett relativt litet innehav (2 miljarder kronor, motsvarande 0,4 procent av den totala utestående stocken).

Diagram 7. Omsättning på penningmarknaden.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

Anm. Omsättning avista på penningmarknaden inklusive nyemissioner. Med avista menas ett direkt köp eller försäljning av, i det här fallet, en statsskuldväxel eller ett bostadscertifikat, till det för ögonblicket rådande priset. Betalning och leverans sker två bankdagar efter att affären är avslutad.

[10] Kategorin "Företag och övriga" utgör en restpost i beräkningarna av penningmarknadens placerare och erhålls ur skillnaden mellan den utestående stocken värdepapper på penningmarknaden och de stora placerarnas innehav av dessa papper.

Omsättning på penningmarknaden

Under 2002 omsattes knappt 2 300 miljarder kronor i svenska statsskuldväxlar vilket kan jämföras med den utestående stocken statsskuldväxlar, som vid utgången av 2002 uppgick till ca 219 miljarder kronor[11]. Detta innebär att hela den svenska statsskuldväxelstocken i genomsnitt omsattes nästan en gång i månaden under 2002. Detta kan jämföras med den samlade stocken av statsobligationer, som i genomsnitt omsattes ungefär var sjätte vecka, eller drygt sju gånger under 2002.[12]

Omsättningen i statsskuldväxlar minskade något under 2002 i jämförelse med föregående år. Av den totala omsättningen i statsskuldväxlar omsattes knappt 2 000 miljarder kronor på sekundärmarknaden och bara drygt 300 miljarder kronor (cirka 13 procent) på primärmarknaden, dvs. i form av nyemissioner, varav en stor del sannolikt utgjorde ersättningar för förfallna växlar.

Bostadscertifikaten omsatte totalt drygt 910 miljarder kronor under 2002, alltså nära nog en fördubbling av omsättningen från föregående år (se diagram 7).

DAGSLÅNEMARKNADEN – PENNINGMARKNADENS KORTASTE LÖPTIDSSEGMENT

Handeln på penningmarknadens kortaste löptider brukar benämnas *dagslånemarknaden*. På dagslånemarknaden kan framförallt bankerna placera och låna från en dag till nästa, dvs. över natten, upp till någon vecka. Syftet med denna handel är i första hand att hantera de in- och utbetalningar som direkt följer av avvecklingen av stora betalningar (se kapitlet Den finansiella infrastrukturen).

Riksbanken har en nyckelroll på dagslånemarknaden såtillvida att Riksbanken kan bestämma villkoren för in- och utlåning över natten för de banker som deltar i det centrala betalningssystemet, RIX. I betalningssystemet hanteras betalningar mellan Riksbanken och banksystemet samt mellan de banker som deltar i systemet. I slutet av dagen och inför stängning av betalningssystemet måste aktörernas saldon, som speglar de in- och utbetalningar som skett under dagen, vara i balans. För aktörer som inte har direkt tillgång till betalningssystemet, t.ex. försäkringsbolag, de flesta bostadsinstitut samt icke-finansiella företag, handlar det om att utjämna saldot i den bank de är kund hos. Bankerna måste i sin tur se till att utjämna eventuella

---

[11] Siffran inkluderar inte on tap-växlarna, eftersom dessa skräddarsydda instrument inte omsätts.

[12] Beräkningarna utgår från att det genomsnittligt är 21 bankdagar per månad, dvs. genomsnittligt 250 bankdagar under ett år.

under- eller överskott som uppstår till följd av dessa betalningsströmmar. Detta kan ske antingen på dagslånemarknaden eller genom att utnyttja Riksbankens stående faciliteter, dvs. in- och utlåning över natten i Riksbanken till fastställd ränta. Eftersom bankerna får betala ett relativt högt pris för in- och utlåning i Riksbanken över natten (75 räntepunkter under respektive över reporäntan) sker den största likviditetsutjämningen på dagslånemarknaden. Betalningstransaktionerna i banksystemet medför alltså behov av mycket kort likviditetshantering, vilket följaktligen ger upphov till dagslånemarknaden.

De instrument som främst används på dagslånemarknaden, men som även förekommer med andra löptider på penningmarknaden, är dels s.k. deposits, dels s.k. repor.

Deposits är instrument för in- och utlåning mellan banker utan underliggande säkerheter. Deposits är i teknisk mening inte värdepapper utan vanliga lån men de fungerar i vissa aspekter som värdepapper. Beteckningen "deposits" kommer av att aktörerna kan deponera pengar, dvs. göra en deposition, till en i förväg bestämd ränta och löptid.[13] Deposits används främst på löptider från en dag upp till en vecka. Deposits förekommer även med längre löptider, upp till något år. Vanligen föredrar dock aktörerna andra instrument för sin likviditetshantering på dessa längre löptider.

Repor[14] är försäljnings- och köpavtal där den ena parten avtalar att sälja ett värdepapper till en annan part för att vid en given tidpunkt i framtiden köpa tillbaka värdepapperet till ett i förväg fastställt pris. Repoinstrumenten fungerar i stort sett som lån mot säkerhet (över repans löptid) och är ett alternativ och komplement främst till depositinstrumenten. Repor utgör en stor del av dagslånemarknaden. Merparten av reporna är kortfristiga lån som löper upp till två veckor.

En repa innebär således att aktören "repar ut" (tillfälligt lånar ut) värdepapperet i utbyte mot kapital, med ett avtal om återköp till ett förutbestämt pris. Den motstående positionen blir att "repa in" ett värdepapper i utbyte mot kapital, dvs. en omvänd repa. Repotransaktionen består således av två delar: en försäljning (avista) och ett avtal om återköp vid ett senare tillfälle någon gång i framtiden (termin).[15] Repor kan i princip genomföras med samtliga instrument

[13] Den närmaste översättningen torde vara "depositioner" eller något liknande, men någon vedertagen svensk term finns inte i dagsläget.

[14] Termen "repa" är en svensk förkortning av engelskans "repurchase agreement", dvs. återköpsavtal.

[15] En avistatransaktion innebär att en affär görs till det för ögonblicket rådande priset. Betalning och leverans sker två bankdagar efter att affären är avklarad. En terminstransaktion medför ett avtal om att köpa (eller sälja) en vara i framtiden. Priset på den i framtiden köpta (eller sålda) varan bestäms i förhand vid affärstillfället och påverkas därmed inte av den uppgjorda leveranstidpunkten någon gång i framtiden.

som är tillgängliga för handel på räntemarknaden, vanligast är dock stats- och bostadsobligationer samt statsskuldväxlar som underliggande säkerheter. Priset för en repa representeras av reporäntan, dvs. låneräntan över repans löptid. Genom att använda sig av en repa kan aktören under själva repotransaktionen tillfälligt förkorta löptiden på befintligt underliggande värdepapper, genom att under en kortare period exempelvis byta en obligation mot kapital.

Reporna handlas OTC, med marknadsgaranter som fastställer priserna per telefon eller elektroniskt.

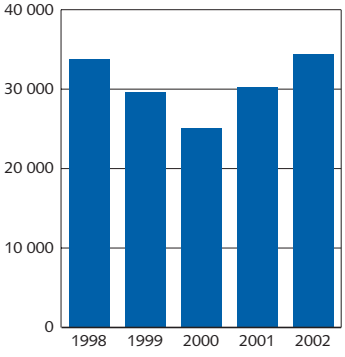
Omsättningen i repotransaktioner med underliggande stats- och bostadspapper är mycket stor och var under 2002 drygt 34 000 miljarder kronor. Detta kan jämföras med den totala omsättningen i statsskuldväxlar och bostadscertifikat på cirka 3 200 miljarder kronor under 2002, vilket alltså var mindre än en tiondel av omsättningen i repor. Omsättningen i repor ökade under 2002 i jämförelse med föregående år (se diagram 8).

DERIVATINSTRUMENT PÅ RÄNTEMARKNADEN

På räntemarknaden finns derivatinstrument i olika kontraktsformer: *ränteterminer, ränteswappar* och *ränteoptioner.*

En termin är ett kontrakt där parterna förbundit sig att vid en given framtida tidpunkt till ett i förväg fastställt pris (ränta) köpa respektive sälja en finansiell tillgång. De mest använda derivatinstrumenten på den svenska räntemarknaden (räntederivat) är så kallade IMM-FRA (International Money Market Forward Rate Agreements). Dessa är standardiserade ränteterminer med deposit som underliggande finansiell tillgång och med bestämda förfallodagar, s.k. IMM-dagar. Statistiken över omsättningen i IMM-FRA är bristfällig och

Diagram 8. Total omsättning i repor.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

omfattar enbart den handel som sker över Stockholmsbörsen. Omsättningen i IMM-FRA på Stockholmsbörsen var knappt 3 400 miljarder kronor under 2002, men detta utgör uppskattningsvis mindre än hälften av den verkliga omsättningen.

Övriga terminskontrakt på den svenska räntemarknaden utgörs av obligationsterminer och statsskuldväxelterminer. Dessa terminskontrakt innebär bindande avtal om köp eller försäljning av stats- eller bostadsobligationer respektive statsskuldväxlar på ett förutbestämt datum i framtiden. Marknaden för obligations- och statsskuldväxelterminer är, i relation till den uppskattade omsättningen i IMM-FRA, inte särskilt stor. Omsättningen totalt i obligationsterminer 2002 med underliggande statsobligation var 1 500 miljarder kronor, vilket innebar en viss ökning från föregående år. I obligationsterminer med underliggande bostadsobligation var omsättningen totalt cirka 280 miljarder under 2002, vilket i sin tur var en minskning från föregående år. Omsättningen i statsskuldväxelterminer har stadigt minskat under de senaste åren och var cirka 290 miljarder kronor för 2002, vilket var knappt hälften av föregående års omsättning. Nedgången i omsättningen över åren i statsskuldväxelterminerna kan troligen förklaras av att IMM-FRA gradvis tagit en större marknadsandel.

En annan viktig typ av derivatinstrument på räntemarknaden är swappar. En ränteswap innebär en överenskommelse mellan två aktörer om att under en bestämd tidsperiod utbyta ränteflöden. Exempelvis kan en aktör välja att betala en fast ränta i utbyte mot en rörlig ränta. Ett swapinstrument fungerar i praktiken som en portfölj med terminskontrakt. Ränteswappar med lång löptid som används i Sverige benämns internationellt IRS (Interest Rate Swap) och innebär byten av ränteflöden under flera år. Ränteswappar med kortare löptid benämns STINA (Stockholm TomNext Interbank Average). Ett STINA-kontrakt innebär en överenskommelse om att under en löptid upp till högst ett år erlägga alternativt erhålla skillnaden mellan en fast avtalad ränta och en över perioden rörlig dagslåneränta. På räntemarknaden finns dessutom ytterligare ett swapinstrument som innebär byten av ränteflöden i två valutor, exempelvis svensk ränta mot euroränta. Dessa swapkontrakt benämns currency swaps och är således räntederivat med inbyggda valutakomponenter.[16] Statistik över omsättningen i ränteswappar under 2002 finns inte tillgänglig.

[16] En viss begreppsförvirring kan ibland uppstå om ränteswappar. Vissa reserverar begreppet ränteswap enbart för IRS-kontrakten. Här används dock termen generiskt och inkluderar därmed även swappar med kortare löptider än IRS, samt currency swaps, vilka inte ska förväxlas med valutamarknadsswappar som beskrivs i avsnittet Derivatinstrument på valutamarknaden.

Men enligt en undersökning[17] av BIS (Bank for International Settlements) var den totala omsättningen i svenska ränteswappar cirka 3 300 miljarder kronor under 2001[18].

En option på räntemarknaden utgörs av ett kontrakt där innehavaren har rätten, men inte skyldigheten, att köpa eller sälja ett räntepapper vid en given tidpunkt i framtiden till ett förutbestämt pris. Utfärdaren av optionen har å sin sida skyldigheten men inte rätten att genomföra affären. I Sverige handlas s.k. statsobligationsoptioner, där den underliggande finansiella tillgången utgörs av en statsobligation. Omsättningen i statsobligationsoptioner har över åren kraftigt minskat och uppgick under 2002 till 14 miljarder kronor, vilket är tämligen blygsamt i relation till omsättningen i de övriga räntederivaten.

Handelsstruktur

Derivatinstrument kan handlas antingen direkt mellan en köpare och en säljare, dvs. OTC-handel, eller via organiserade börser. På en börs är handeln i derivatinstrument standardiserad med kända förfallodagar och kontraktsstorlekar. Derivatinstrument som handlas OTC kan antingen vara standardiserade eller skräddarsydda utifrån köparens eller säljarens behov. Likviditeten är generellt bättre i de börshandlade derivaten. I Sverige handlas enbart OTC-derivat på räntemarknaden och är oftast av det standardiserade slaget. Clearingen av en del av dessa OTC-derivat görs av Stockholmsbörsen som därmed går in som motpart gentemot köpare och säljare.[19] Den aktiva handeln i derivatinstrumenten sker på en marknad där ett antal marknadsgaranter fastställer priser per telefon eller elektroniskt.

Valutamarknaden

Valutamarknaden och räntemarknaden har en nära koppling till varandra och marknaderna benämns därför ofta gemensamt som "ränte- och valutamarknaden".

En illustration av denna koppling kan ges av följande exempel. Säg att ett svenskt företag har en utbetalning i dollar om tre månader. Eftersom företaget har alla sina intäkter i kronor kan det vilja kurssäkra utbetalningen. För att göra detta kan företaget välja mellan två likvärdiga alternativ; antingen kan det växla till sig dollar mot kronor i dag och placera sina dollar till amerikansk ränta i tre måna-

[17] Triennial Central Bank Survey, Foreign exchange and derivatives market activity in 2001, March 2002.

[18] Undersökningen genomfördes för april månad 2001. Den i studien redovisade statistiken omfattar därmed den genomsnittligt dagliga omsättningen under april månad 2001, vilket här har räknats om till total omsättning under 2001.

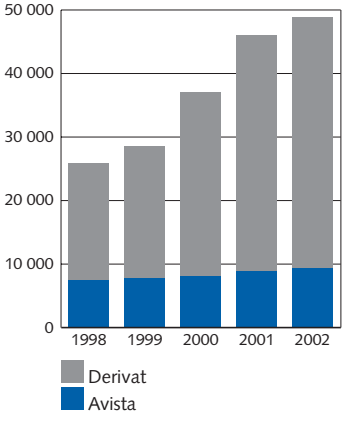
[19] Se vidare beskrivning i kapitlet Den finansiella infrastrukturen, avsnittet Transaktioner med finansiella produkter.

der (t.ex. genom att köpa amerikanska statspapper), eller så kan det placera kronor till svensk ränta i tre månader och samtidigt köpa dollar på termin, dvs. med leverans och betalning om tre månader till ett pris i kronor som är känt idag.

Om det skulle finnas någon prisskillnad mellan dessa båda alternativ skulle det innebära arbitragemöjligheter, dvs. aktörer på de globala finansiella marknaderna skulle kunna göra riskfria vinster genom att "köpa" det billigaste och "sälja" det dyraste av alternativen. Detta skulle dock inte kunna fortgå länge innan priserna på ränte- och valutamarknaderna anpassas så att priserna för de båda alternativen hamnar i balans.[20] På detta vis skulle valutamarknaden och de globala räntemarknaderna kunna beskrivas som kommunicerande kärl.

På den svenska valutamarknaden sker en kontinuerlig prissättning av den svenska kronan i termer av utländsk valuta. Köp- och säljkurser noteras fortlöpande för olika valutor mot den svenska kronan. Differensen (spreaden) mellan köp- och säljkurs påverkas av volatiliteten och omsättningen i respektive valutapar. Det här innebär för den svenska kronans del, då omsättningen i den svenska kronan är relativt låg, att differensen i köp- och säljkurs är större än för de dominerande valutorna på valutamarknaden.[21]

Diagram 9. Total omsättning på den svenska valutamarknaden.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

[20] Se beskrivning nedan av valutamarknadsswappar under avsnittet Derivatinstrument på valutamarknaden.

[21] Som exempel kan nämnas att spreaden mellan köp- och säljkursen under 2002 för den svenska kronan mot euro var nästan dubbelt så stor som spreaden för euro mot dollar, som representerar det största valutaparet på den globala valutamarknaden.

Valutahandel sker bland annat i syfte att anskaffa likvida medel för att betala köp av varor och tjänster från skilda länder. Främmande valuta kan ses som en finansiell tillgång som kan köpas och säljas, och används bland annat till att matcha kommande betalningar i utländsk valuta (s.k. cash management). I likhet med räntemarknaden förekommer på valutamarknaden även derivatinstrument. Dessa beskrivs närmare i ett avsnitt längre fram.

På avistamarknaden görs en valutaaffär till den för ögonblicket rådande växelkursen. Betalning och leverans sker två bankdagar efter att affären är avklarad.[22] Avistahandeln på den svenska valutamarknaden sker främst i svenska kronor mot euro medan terminshandeln främst görs i svenska kronor mot amerikanska dollar.

Handelsstruktur

Handeln på den svenska valutamarknaden sker genom marknadsgaranter, som vid förfrågan ställer köp- och säljpriser i valuta per telefon eller via elektroniska system. Det sker dock en utveckling av valutahandeln från en mer traditionell handel via telefon till mer orderdriven handel via s.k. elektroniska plattformar. Handeln på den svenska valutamarknaden kännetecknas av ett stort antal aktörer, låga transaktionskostnader och snabb prisinformation.

Omsättning

Omsättningen på den svenska valutamarknaden har ökat stadigt över åren, för att 2002 uppgå till ca 49 000 miljarder kronor (se diagram 9). Denna ökning kan främst hänföras till en ökning i omsättning i derivathandeln. Handeln på den svenska valutamarknaden utgörs till största del av interbankhandel.

DERIVATINSTRUMENT PÅ VALUTAMARKNADEN

Derivatinstrument på den svenska valutamarknaden utgörs av *valutaterminer*, *valutamarknadsswappar* samt *valutaoptioner*. Termins- och optionsaffärerna på valutamarknaden är uppbyggda på samma sätt som på räntemarknaden, med skillnaden att den underliggande tillgången i detta sammanhang representeras av ett valutapar. Valutaterminer är ett viktigt instrument för företagen för att säkra sig mot valutaexponering i sin hantering av betalningar till och från utlandet.

[22] För vidare beskrivning av valutaavveckling, se kapitlet Den finansiella infrastrukturen, avsnitt Stora betalningar om CLS (Continuous Linked Settlement).

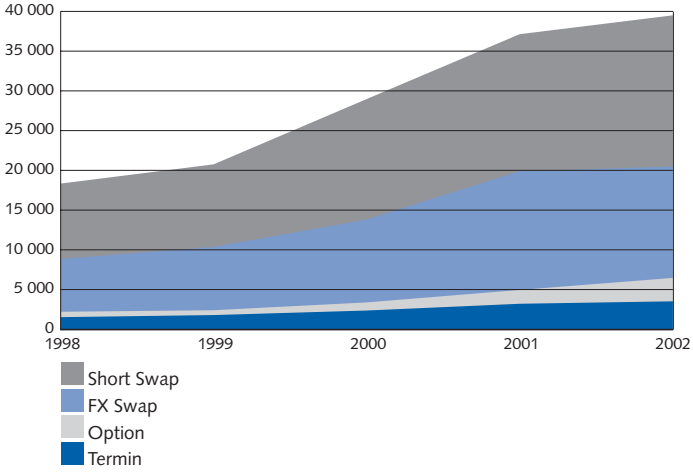
Valutamarknadsswappar är centrala instrument för bankerna vid prissättning av ränteskillnader i respektive valutapar. En valutamarknadsswap på valutamarknaden innebär en överenskommelse om att köpa en valuta idag och att sälja tillbaka samma valuta vid ett senare tillfälle i framtiden. Swaptransaktionen består således av en kombination av två transaktioner, en avista- och en terminstransaktion.[23]

Valutamarknadsswapparna på den svenska valutamarknaden kan delas in efter löptid: short-swaps, korta swappar upp till två dagar, och FX-swaps, längre swappar med löptider över två dagar. Swap-kontrakten används bland annat för likviditetshantering, dvs. hantering av regelrätta betalningar mellan kronor och utländsk valuta. Handeln i short-swaps kan sägas vara valutamarknadens motsvarighet till räntemarknadens dagslånemarknad och syftar främst till den mycket korta likviditetshanteringen.

Handelsstruktur

Likt räntederivaten handlas valutaderivaten enbart OTC. Handeln sker på en marknad där ett antal marknadsgaranter fastställer priser per telefon eller elektroniskt.

Diagram 10. Total omsättning i valutaderivat på den svenska valutamarknaden.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

[23] En avistatransaktion på valutamarknaden innebär att en valutaaffär görs till den för ögonblicket rådande växelkursen och att betalning och leverans sker två bankdagar efter att affären är avklarad.

Omsättning

Omsättningen i valutaderivat har ökat genom åren, för att 2002 omsätta närmare 40 000 miljarder kronor. Detta kan ställas i relation till den svenska bruttonationalprodukten som under 2002 var på drygt 2 300 miljarder kronor. Av den totala omsättningen i valutaderivat stod valutamarknadsswappar för drygt 33 000 miljarder kronor, terminer för drygt 3 500 miljarder kronor samt optioner för närmare 3 000 miljarder kronor (se diagram 10). Andelen optioner av den totala omsättningen i derivatinstrument på den svenska valutamarknaden har över de senaste åren fördubblats, medan andelarna för övriga derivat i princip varit oförändrade.

Enligt den tidigare nämnda BIS-undersökningen var den svenska totala omsättningen i OTC-derivat på ränte- och valutamarknaden cirka 57 000 miljarder kronor 2001, vilket kan jämföras med den globala totala omsättningen på cirka 4 760 000 miljarder kronor för samma år. Den svenska totala omsättningen i derivat fördelade sig på cirka 48 800 miljarder kronor i valutaderivat och endast cirka 8 200 miljarder kronor i räntederivat. I procent innebär det att valutaderivaten utgjorde 86 procent av den totala svenska omsättningen i OTC-derivat 2001. Detta kan jämföras med den totala globala omsättningen i valutaderivat som utgjorde 64 procent av OTC-derivaten samma år.

Finansiella intermediärer

I det finansiella systemet verkar olika typer av mellanhänder, *intermediärer*. Dessa kan grupperas på olika sätt. Ett första steg kan vara att dela in dem i *kreditgivande institut* i form av banker och kreditmarknadsföretag och *placerare* i form av försäkringsbolag, pensionsfonder och fondbolag. En tredje viktig kategori bland intermediärerna är *värdepappersbolagen*, som bland annat fungerar som mäklare och marknadsgaranter på de finansiella marknaderna.

I Sverige ingår ofta flera olika slags intermediärer i en och samma koncern. Exempelvis kan det i en finanskoncern ingå såväl bankbolag, bostadsinstitut, försäkringsbolag och fondbolag. Anledningen till detta är att de svenska storbankerna sedan länge strävat efter att vara universalbanker. Den grundläggande tanken bakom en universalbank är att kunna erbjuda tjänster och produkter inom hela det finansiella området.

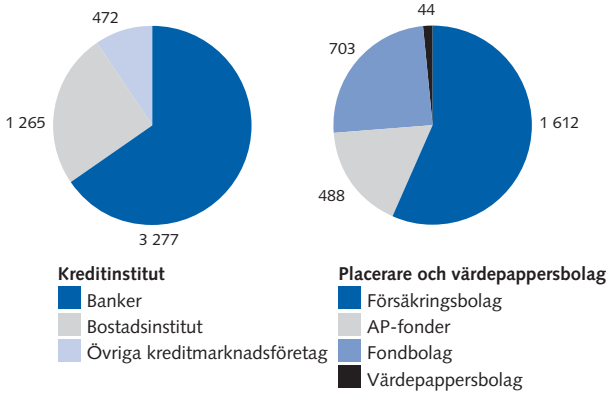
För den som analyserar finansiella företag – oavsett om utgångspunkten är aktieanalytikerns eller den övervakande myndighetens – kan det ofta vara mest ändamålsenligt att se till koncernen i sin helhet. För den som t.ex. vill göra sig en uppfattning om en koncerns utlåning, räcker det inte med att bara se till den utlåning som skett i koncernens bankbolag, utan även den som skett via dess bostadsinstitut. Finanskoncernerna organiserar dock inte sina verksamheter på samma sätt, vilket kan vara lite förvillande vid jämförelser. Valet av organisation beror ofta på vilken företagskultur som råder inom koncernen. Exempelvis har två av de fyra stora bankkoncernerna[24] sina mäkleriverksamheter i enskilda dotterbolag, medan de övriga har valt att inte ha det. Tabell 6 ger en överblick över verksamheter inom de sex viktigaste i Sverige verksamma finanskoncernerna.

Utgångspunkten i den här publikationen är dock att beskriva intermediärerna utifrån deras funktioner i det finansiella systemet. Av det skälet, och på grund av att statistiken oftast följer de juridiska indelningarna, görs beskrivningen här inte koncernvis utan utifrån de enskilda verksamheterna. Som en följd av detta behandlas alltså banker, bostadsinstitut, försäkringsbolag, värdepappersbolag m.fl. var för sig.

[24] Föreningssparbanken, Handelsbanken, Nordea och SEB.

Diagram 11 ger en bild av storleken på de finansiella intermediärernas verksamhet. Där redovisas kreditinstitutens balansomslutning, dvs. det totala bokförda tillgångsvärdet, respektive värdet av de tillgångar som placerarna förvaltar.

Diagram 11. De finansiella intermediärernas balansomslutning respektive placeringstillgångar vid utgången av 2002.
Miljarder kronor



Källa: SCB, årsredovisningar och Riksbanken

Anm. Diagrammen visar balansomslutningen för banker, bostadsinstitut, övriga kreditmarknadsföretag och värdepappersbolag, medan den för försäkringsbolag och AP-fonder visar placeringstillgångarna, samt förvaltade medel för fondbolag. För en mer utförlig beskrivning, se tabellbilaga.

Tabell 6. De stora koncernernas svenska verksamheter i särskilda bolag.

MODERBOLAG	BANK	BOLÅN	FONDBOLAG	INVESTMENT-BANK	LIVFÖRSÄKRING	FINANSBOLAG
Nordea AB	Nordea Bank Sverige AB	Nordea Hypotek AB	Nordea Fonder AB	Nordea Securities AB	Nordea Liv AB	Nordea Finans AB
Handels-banken AB	Handels-banken AB	Stadshypotek AB Handels-banken Hypotek AB	Handels-banken Fonder AB	Ej enskilt bolag, affärs-område inom koncernen	Handels-banken Liv AB/SPP AB	Handels-banken Finans AB
SEB	SEB	SEB Bolån AB	SEB Fonder	Enskilda Securities AB Swedbank Markets, ej enskilt affärs-område inom koncernen	SEB Trygg Liv	SEB Finans AB
Förenings-sparbanken	Förenings-sparbanken	Spintab AB	Robur AB	Bedrivs i banken	Robur Försäkring	Förenings-sparbanken Finans AB
Danske Bank A/S	Östgöta Enskilda Bank/ Provins-bankerna	Bedrivs i banken/ Bokredit AB	Firstnordic Fonder AB	Bedrivs i banken	Danica AB	–
Skandia	Skandia-banken	Bedrivs i banken	Skandia Fonder AB	–	Skandia Liv AB Skandia Link AB	–

Källor: Årsredovisningar

Notera: Företagen grupperar inte själva sina bolag enligt ovanstående, därför täcker ibland ett bolag flera verksamheter. Koncernerna har även fler bolag än vad som ovan kartlagts. Östgöta Enskilda Bank/Provinsbankerna är filial till Danske Bank A/S.

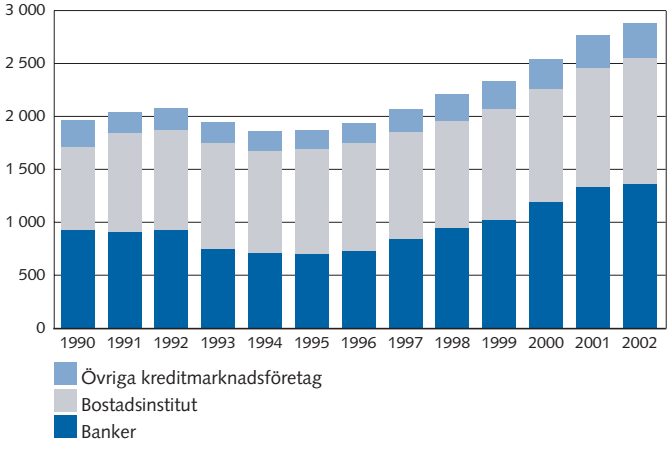
Kreditinstitut

Kreditinstitut är företag med tillstånd att bedriva kreditgivning. Till kreditinstituten räknas *banker* och *kreditmarknadsföretag*. Kreditinstituten är specialister på att bedöma och övervaka kreditrisker genom de ofta långsiktiga relationer som de har med sina kunder. De spelar därmed en viktig roll i en ekonomis kapitalförsörjning.

Bland kreditinstituten har bankerna en särpräglad roll. Dessa får, till skillnad från kreditmarknadsföretagen, även ägna sig åt inlåning från allmänheten. Genom att ta emot inlåning, som på mycket kort tid kan omvandlas till kontanter eller betalningar, bidrar de till likviditetsförsörjningen i ekonomin. Bankerna har även en viktig funktion som betalningsförmedlare, genom att de tar emot insättningar på konto, vilket är en förutsättning för många betaltjänster (se vidare kapitlet Den finansiella infrastrukturen). Bankernas betydelse för likviditetsförsörjning och betalningsväsende gör att de också har en särställning i lagstiftning och reglering (se ruta om finanslagstiftning). Banksektorns verksamhet regleras bland annat i bankrörelselagen och i lagen om kapitaltäckning och stora exponeringar.

Kreditmarknadsföretagen är i regel specialiserade på kreditgivning inom ett speciellt område. De får inte, till skillnad från bankerna, ta emot inlåning från allmänheten. Bland kreditmarknadsföretagen är bostadsinstituten och finansbolagen särskilt betydelsefulla.

Diagram 12. Kreditinstitutens utlåning till allmänheten.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

[25] Till allmänheten räknas svenska icke-finansiella företag, svenska hushåll, svenska kommuner och landsting samt utländsk allmänhet.

BANKER

Bankerna tillhör den största gruppen av kreditgivare bland kreditinstituten. Av kreditinstitutens sammanlagda utlåning till allmänheten svarade bankerna vid utgången av 2002 för närmare hälften, vilket motsvarar drygt 1 300 miljarder kronor. På den svenska marknaden svarade de fyra största bankaktiebolagen, dvs. Föreningssparbanken, Handelsbanken, Nordea och SEB, tillsammans för cirka 85 procent av hela banksektorns sammanlagda tillgångar.

Förutom bankaktiebolag förekommer sparbanker och medlemsbanker på den svenska marknaden[26]. Det finns ett stort antal fristående sparbanker i Sverige. Dessa är vanligtvis små och verksamma på regionala eller lokala marknader. Till skillnad från bankaktiebolag har inte sparbanker aktieägare. Rörelsens vinster delas därmed inte ut, utan fonderas i banken, dvs. eventuella överskott behålls i banken. En medlemsbank är en ekonomisk förening som har till ändamål att driva bankverksamhet för dess medlemmar. Medlemmarna är med och påverkar bankens aktiviteter. Medlemsbanker har inte heller några aktieägare, utan vinsterna går till rörelsen och kan i viss mån delas ut till medlemmarna.

Vid slutet av 2002 var totalt 128 banker verksamma i Sverige. Dessa utgjordes av 28 bankaktiebolag, 77 sparbanker, 21 utlandsägda filialer och 2 medlemsbanker.

Bankernas tillgångar bestod till allra största del av utlåning till allmänheten, vilken i slutet av 2002 uppgick till 1 359 miljarder kronor. Nästan hälften av utlåningen till allmänheten skedde till icke-finansiella företag och drygt 20 procent till hushåll. De senaste åren

Tabell 7. De tio största bankerna och bankfilialernas balansomslutning vid utgången av 2002.
Miljarder kronor

Handelsbanken	1 035
SEB	788
Nordea Bank Sverige	486
Föreningssparbanken	469
Danske Bank[1]	189
Skandiabanken	36
Dexia[1]	24
GE Capital	24
Länsförsäkringar Bank	20
ABN Amro[1]	20
Summa 10 största	3 092
Samtliga banker	3 277

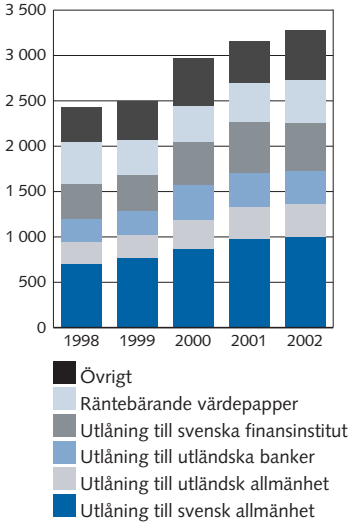
[1] Utländsk filial

Källa: Riksbanken

[26] På den svenska marknaden finns även utländska banker, vilka är dotterbanker eller filialer.

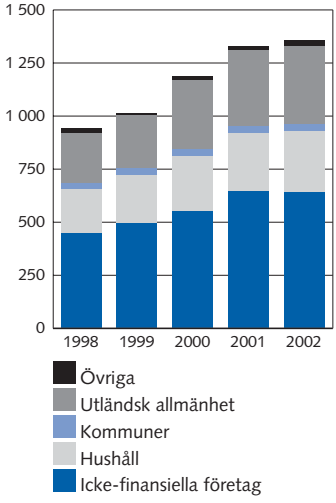
har bankkoncernerna expanderat sina verksamheter till andra länder genom etablerande av dotterbolag eller filialer. De utländska verksamheterna har medfört att även utlåning till utländska låntagare ökat i betydelse. I slutet av 2002 bestod drygt en fjärdedel av den totala utlåningen till allmänheten av utlåning till utländsk all-

Diagram 13. Bankernas tillgångar.
Miljarder kronor



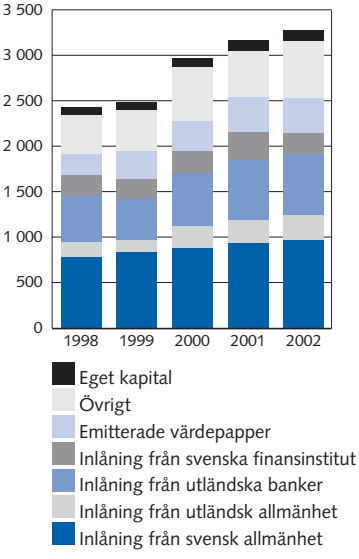
Källa: Riksbanken

Diagram 14. Bankernas utlåning till allmänheten fördelad på låntagarkategorier.
Miljarder kronor



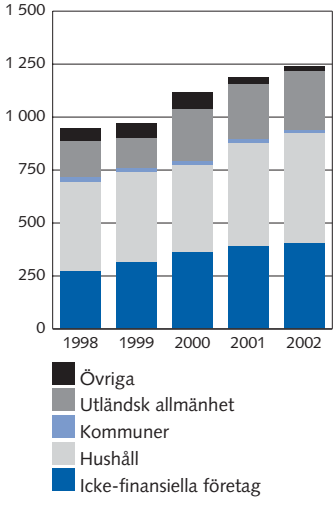
Källa: Riksbanken

Diagram 15. Bankernas skulder och eget kapital.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

Diagram 16. Bankernas inlåning från allmänheten fördelad på långivarkategorier.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

mänhet. Bankerna hade även stora fordringar på svenska finansiella institut[27]. Dessa fordringar utgjorde 16 procent av tillgångarna. Därutöver utgjorde cirka 14 procent av tillgångarna obligationer och andra räntebärande värdepapper.

Inlåning från allmänheten i bankerna uppgick vid slutet av 2002 till 1 241 miljarder kronor, vilket utgjorde 38 procent av bankernas skuldsida. Svenska hushåll stod för 40 procent av inlåningen och svenska icke-finansiella företag för drygt 30 procent. Bankernas skulder till utländsk allmänhet var drygt 20 procent. Därutöver hade bankerna skulder till såväl svenska som utländska finansiella institut.

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. Bostadsinstitutens utlåning motsvarar cirka 40 procent av kreditinstitutens sammanlagda utlåning.

På den svenska marknaden finns sammanlagt tio bostadsinstitut. Sju av dessa ingår i någon bankkoncern[28], medan tre ägs av staten – SBAB, Venantius AB och Konungariket Sveriges stadshypotekskassa (det sistnämnda institutet är dock under avveckling).

Stadshypotek och Spintab, som ägs av Handelsbankskoncernen respektive Föreningssparbankskoncernen, är de största instituten och svarar tillsammans för knappt 60 procent av bostadsinstitutens sammanlagda tillgångar.

Tabell 8. Bostadsinstitutens balansomslutning och utlåning vid utgången av 2002.
Miljarder kronor

	BALANS-OMSLUTNING	%	UTLÅNING	%
AB Spintab (Föreningssparbanken)	379	30	347	29
Stadshypotek AB (Handelsbanken)	372	29	345	29
Nordea Hypotek	195	15	193	16
SBAB	138	11	134	11
SEB Bolån	134	11	126	11
Handelsbanken Hypotek	25	2	22	2
Venantius AB	19	2	19	2
Bokredit i Sverige AB	3	0,2	3	0,2
Bofab	0,5	0,04	-	-
Konungariket Sveriges stadshypotekskassa	0,1	0,01	-	-
Summa	1 265		1 188	

Källa: Riksbanken

[27] De finansiella instituten består bl.a. av banker, finansbolag och fondkommissionärer.

[28] Danske bank, Föreningssparbanken, Handelsbanken, Nordea och SEB

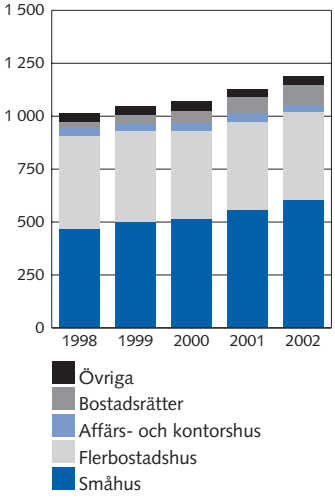
Bostadsinstitutens utlåning till allmänheten uppgick vid utgången av 2002 till 1 188 miljarder kronor. Av detta utgjorde utlåning till småhus och flerbostadshus tillsammans den största delen, 85 procent. Utlåning till bostadsrätter har mer än fördubblats under perioden från 1998. Bidragande till detta är dels ökade marknadspriser men även de ombildningar av hyresrätter till bostadsrätter som skett under perioden. Detta har även medfört att efterfrågan på utlåning till flerbostadshus minskat (se diagram 17).

Räntorna som betalas på lånen kan vara fasta, med olika bindningstider, eller rörliga. Räntebindningstiden påverkas av kundernas förväntningar om utvecklingen av räntenivåerna på korta och långa räntor. Andelen nyutlåning till rörlig ränta uppgick till 45 procent i december 2002. Lån med fem års, och längre, räntebindningstid och lån med kortare räntebindningstid utgjorde 16 respektive 39 procent av den totala nyutlåningen (se diagram 18).

I bostadsinstitutens totala lånestock har andelen lån till rörlig ränta ökat de senaste åren, främst på bekostnad av lån till bunden ränta i mer än fem år (se diagram 19).

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. De bankägda bostadsinstitutens upplåning består till stor del av lån från respektive moderbank. Bostadsinstituten lånar även från inhemska företag och hus-

Diagram 17. Bostadsinstitutens utlåning till allmänheten.
Miljarder kronor

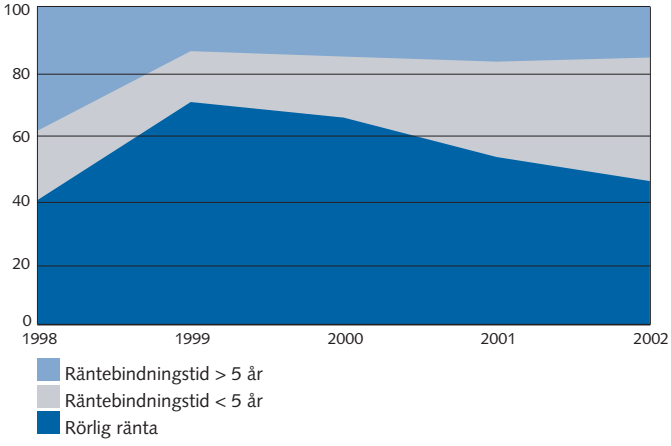


Källa: Riksbanken

håll, bland annat genom privatobligationer, samt på utländska marknader. (Se även kapitlet De finansiella marknaderna).

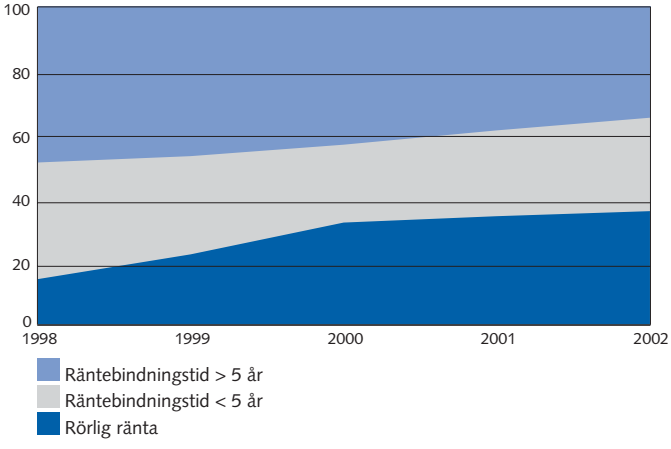
Bankupplåning och upplåning genom certifikat har ökat de senaste åren (se diagram 20). Detta är delvis en följd av att utlåning till rörlig ränta har stigit och att bostadsinstituten strävar efter att matcha löptiderna på sina tillgångar och skulder för att begränsa räntereskerna[29].

Diagram 18. Bostadsinstitutens nyutlåning fördelad på ursprunglig räntebindningstid.
Procent



Källa: Riksbanken

Diagram 19. Bostadsinstitutens lånestock fördelad på ursprunglig räntebindningstid.
Procent



Källa: Riksbanken

[29] Som noterades i tidigare kapitel används även swap-avtal för att matcha räntebindningstiderna.

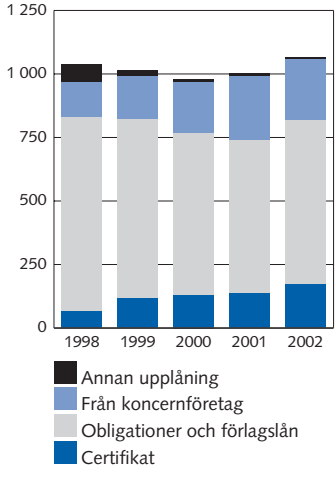
ÖVRIGA KREDITMARKNADSFÖRETAG

Utöver bostadsinstitut hör även finansbolag samt företags- och kommunfinansierande institut till kreditmarknadsföretagen. Deras utlåning utgjorde vid utgången av 2002 drygt 10 procent av kreditinstitutens totala utlåning. Av "de övriga kreditmarknadsföretagens" totala balansomslutning på 472 miljarder kronor återfinns drygt en fjärdedel inom de fyra stora bankkoncernerna.

Finansbolagsverksamhet startades ursprungligen som en följd av att det före 1985 fanns utlåningsrestriktioner som begränsade bankernas möjligheter att låna ut pengar. Genom att bilda finansbolag, som inte omfattades av dessa restriktioner, möjliggjordes en större utlåning. I dagsläget kännetecknas bolagen av att de ofta har specialistkompetens inom olika finansieringsformer, som leasing och factoring till företagskunder och revers- och kontokortskrediter till hushållskunder. Av administrativa skäl utgör de fortfarande egna bolag inom bankkoncernerna.

Finansbolag ägs även av icke-finansiella företag och utgör för dessa ett komplement till den ordinarie verksamheten, genom de finansieringsmöjligheter som kan erbjudas företagets kunder. Exempelvis erbjuder ofta de stora biltillverkarna sina kunder finansiering. Eftersom dessa företag inte har något behov av att erbjuda sina kunder inlåning startar de finansbolag istället för bankverksamheter, då finansbolagen inte omfattas av ett så omfattande regelverk. Sammantaget är drygt 60 finansbolag verksamma på den svenska marknaden.

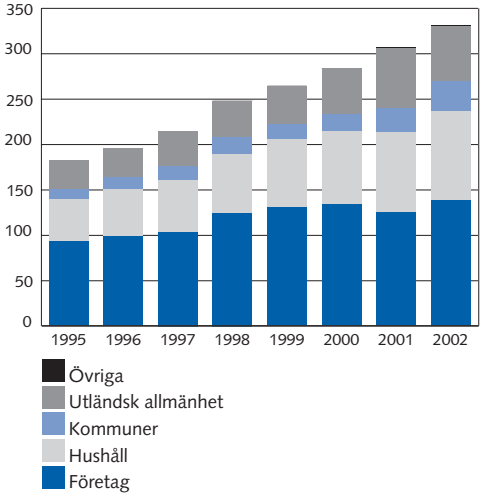
Diagram 20. Bostadsinstitutens upplåning.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

I de företags- och kommunfinansierande instituten är verksamheten inriktad på kreditgivning till en särskild sektor, eller som i Kommuninvest i Sveriges fall kreditgivning till kommuner. Det klart största institutet inom gruppen är Svensk Exportkredit, med svenska staten som huvudägare, vars uppgifter är att främja utvecklingen av svensk exportindustri. Vidare har Kommuninvest i Sverige AB bildats av ett flertal kommuner och landsting för att så kostnadseffektivt som möjligt ordna medlemmarnas finansiering (se även avsnittet om

Diagram 21. Övriga kreditmarknadsföretags utlåning till allmänheten.
Miljarder kronor



Källa: Riksbanken

Tabell 9. De tio största i gruppen övriga kreditmarknadsföretag, balansomslutning vid utgången av 2002.
Miljarder kronor

Svensk Exportkredit AB	133
Kommuninvest i Sverige	50
Landshypotek AB	34
Nordea Finans Sverige AB	31
Handelsbanken Finans AB	33
Aktiebolaget Volvofinans AB	24
SEB Finans AB	25
Föreningssparbanken Jordbrukskredit	21
Föreningssparbanken Finans	15
Telia Finans AB	10
Summa 10 största	377
Totalt övriga kreditmarknadsföretag	472

Källa: Riksbanken

obligationsmarknaden i kapitlet De finansiella marknaderna). På motsvarande sätt arbetar Landshypotek AB för att tillhandahålla sina medlemmar, jord- och skogsbrukare i Sverige, förmånlig finansiering.

Finansbolagen finansierar huvudsakligen sin verksamhet genom lån från andra finansiella institut, framförallt från banker. Vissa, större, finansbolag finansierar sig även genom att ge ut certifikat på värdepappersmarknaden. De företags- och kommunfinansierande instituten finansierar sin verksamhet genom att ge ut obligationer, certifikat och reverser.

Den utestående utlåningen till allmänheten från övriga kreditmarknadsföretag uppgick i slutet av 2002 till 331 miljarder kronor. Drygt 40 procent av utlåningen skedde till företag medan 30 procent var till hushåll. Knappt 20 procent av utlåningen var till utländsk allmänhet (se diagram 21).

Försäkringsbolag, pensionsfonder och fondbolag – placerare

Till de finansiella intermediärerna räknas också ett antal mellanhänder som inte i första hand ägnar sig åt kreditgivning. Dit hör exempelvis *försäkringsbolag, pensionsfonder* och *fondbolag*. Dessa fyller var för sig skilda funktioner i det finansiella systemet och i samhällsekonomin, men har alla det gemensamt att de är viktiga som *placerare* på de finansiella marknaderna. I egenskap av placerare ägnar de sig huvudsakligen åt att förvalta kapital för kunders räkning.

FÖRSÄKRINGSBOLAG

I Sverige finns 448 privata försäkringsbolag, varav de flesta är små lokala skadebolag. Marknaden är dock koncentrerad till några större bolag. På liv- respektive skadeförsäkringsmarknaden har de fem största försäkringsbolagen/koncernerna tillsammans cirka 80 procent av marknaden. Försäkringsbolagen är antingen vinstutdelande aktiebolag eller bolag drivna enligt ömsesidiga principer. I ömsediga bolag tillfaller eventuella vinster försäkringstagarna.

Livförsäkringsrörelse och skadeförsäkringsrörelse får inte drivas i samma bolag, men det är vanligt att de drivs inom samma koncern.

Livförsäkringsbolagen kan, beroende på försäkringsproduktens utformning, ge ersättning när en försäkrad person blir arbetsoförmögen, avlider eller uppnår pensionsålder. Produkterna kan dels ses som försäkringar, men även som en form av långsiktigt sparande där försäkringstagaren har en fordran på det kapital som försäkringsbolaget förvaltar. Livförsäkring delas in i traditionell livförsäkring och fondförsäkring. De traditionella livförsäkringarna ger garanterad av-

kastning, medan avkastningen i fondanknutet sparande bestäms av de enskilda fondernas utveckling. Sparande i fondförsäkringar fungerar i princip på samma sätt som sparande i värdepappersfonder (se avsnitt om värdepappersfonder).

Skadeförsäkringsbolag ersätter skador på egendom och betalar skadestånd till tredje man. Försäkringstagarna betalar premier till skadeförsäkringsbolagen för att vid ett eventuellt olycksfall få ut ersättning för det skadade föremålet. Till skillnad från livförsäkringar kan skadeförsäkringar inte jämföras med sparande. Skadeförsäkringsbolagens aktiviteter på värdepappersmarknaden sker i syfte att förvalta de egna medlen och på så sätt uppnå en högre avkastning.

För arbetstagare finns även s.k. avtalsförsäkringar, dvs. försäkringar som bygger på arbetsmarknadsavtal. Dessa ger kompletterande skydd vid t.ex. sjukdom, arbetsskada och pensionering.

Tillgångarna i ett vinstutdelande livförsäkringsaktiebolag består av s.k. placeringstillgångar, medan skuldsidan främst består av eget kapital och försäkringstekniska avsättningar. De försäkringstekniska avsättningarna ska motsvara det belopp som erfordras för att bolaget ska kunna uppfylla alla åtaganden som kan förväntas uppkomma med anledning av ingångna försäkringsavtal.[30] Till skillnad mot försäkringstagarna i ett vinstutdelande bolag, bär försäkringstagarna i ett ömsesidigt bolag den finansiella risken och "äger" kapitalet. Det egna kapitalet utgörs därför av återbäringsmedel, vilket är försäkringsbolagets ackumulerade vinst. I ett vinstutdelande försäkringsaktiebolag ägs det egna kapitalet av aktieägarna.

Tabell 10. De tio största liv- och skadeförsäkringsbolagen i Sverige, placeringstillgångar vid utgången av 2002.
Miljarder kronor

LIVFÖRSÄKRINGSBOLAG	PLACERINGS-TILLGÅNGAR	SKADEFÖRSÄKRINGSBOLAG	PLACERINGS-TILLGÅNGAR
Alecta	281	AFA	152
Skandia (Liv + Link)	257	If Skadeförsäkring	47
SEB Trygg Liv (Nya + Gamla)	207	Länsförsäkringar	40
AMF Pension	179	Skandia	26
Handelsbanken Liv + SPP	113	Folksam	17
LF (Liv + Fondliv)	96	Trygg-Hansa	17
Folksam (Liv + LO + Fond)	56	Sirius Inter	12
Robur (Föreningssparbanken)	33	FPG	10
KPA (Livförsäkring + Pension)	17	SEB	3
Nordea Liv (I och II)	15	Brandkontoret	2
Övriga	28	Övriga	4
Summa	1,281	Summa	331

Källor: Försäkringsförbundet och SCB

[30] Storleken på de försäkringstekniska avsättningarna beräknas genom ett antal variabler, som t.ex. förväntad avkastning, förväntad livslängd, framtida driftkostnader, framtida premieinkomster för ingångna avtal och "högsta räntan". "Högsta räntan" är en diskonteringsränta för att beräkna nuvärdet av bolagets framtida åtaganden.

För de rikstäckande liv- och skadeförsäkringsbolagen uppgick de samlade placeringstillgångarna vid utgången av 2002 till 1 612 miljarder kronor. Av detta utgjorde livförsäkringsbolagens placeringstillgångar cirka 80 procent (se diagram 22).

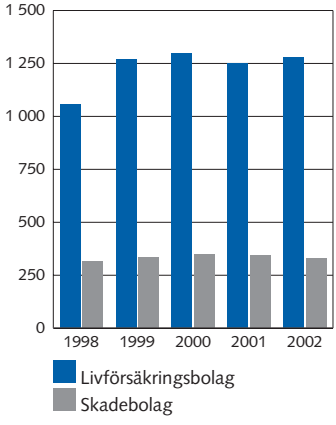
Försäkringsbolagens placeringstillgångar utgörs i huvudsak av aktier och obligationer. Andelen placerad i aktier minskade under 2002 och utgjorde i december samma år 37 procent av det förvaltade kapitalet. Minskningen av aktieinnehavet berodde dels på värdeminskning i befintliga aktieinnehav, och dels på nettoförsäljning. Innehav i obligationer och korta placeringar steg till 45 respektive 11 procent av placeringstillgångarna. Placeringar i fastigheter utgjorde endast en mindre del (se diagram 23). Av placeringstillgångarna är cirka 30 procent utländska placeringar.

Försäkringsföreningar och pensionsstiftelser

Förutom försäkringsbolag förekommer även försäkringsföreningar och pensionsstiftelser. Dessa har en liten andel av marknaden för pensionsförsäkringar i förhållande till försäkringsbolagen.

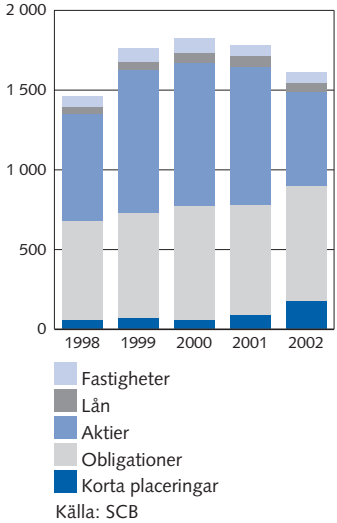
Försäkringsföreningar är föreningar som har till ändamål att driva försäkringsrörelse för anställda i ett eller flera företag, personer som tillhör samma yrkesgrupp eller medlemmar i vissa intressegemenskaper. De flesta av försäkringsföreningarna erbjuder endast pensionslösningar, men några få erbjuder även sjukförsäkringar.

Diagram 22. Försäkringsbolagens placeringstillgångar.
Miljarder kronor



Källa: SCB

Diagram 23. Försäkringsbolagens fördelning av placeringstillgångarna.
Miljarder kronor



Källa: SCB

Försäkringsföreningarnas balansomslutning uppgick i slutet av 2002 till cirka 90 miljarder kronor[31].

För pensionssparande förekommer även pensionsstiftelser. En arbetsgivare kan bilda en pensionsstiftelse och varje år till denna föra över belopp, som senare betalas ut till de anställda i form av pensioner. Pensionsstiftelsen är en egen juridisk person. Tillgångarna i pensionsstiftelserna uppgick i slutet av 2002 till cirka 100 miljarder kronor[32].

FONDBOLAG

Fondsparandet i Sverige omfattade vid utgången av 2002 totalt 703 miljarder kronor i förvaltat kapital.

Fonderna administreras och förvaltas av fondbolag. Varje fondbolag erbjuder som regel ett stort antal fonder med olika placeringsinriktning. De fyra största fondbolagen ingår i de största bankkoncernerna och svarar tillsammans för drygt 75 procent av den totala fondmarknaden. För dessa fondbolag fungerar bankkontoren eller bankernas internetbanker som distributörer.

Förutom aktiefonder finns räntefonder, som placerar i räntebärande värdepapper, och s.k. blandfonder, som placerar i både aktier och räntebärande papper.

En särskild grupp av fonder är hedgefonder, som skiljer sig från de övriga värdepappersfonderna genom att ha betydligt större frihet vad gäller såväl placeringsstrategier som de finansiella instrument som kan användas.

Fondbolag knutna till försäkringsbolag har på senare år markant ökat sin andel av fondmarknaden till följd av det växande intresset för pensionssparande. Detta beror till viss del på pensionsreformen

Tabell 11. Fondförmögenhet.
Miljarder kronor

	1998	1999	2000	2001	2002
Aktiefonder	365	592	595	522	343
Räntefonder	104	116	123	162	205
Blandfonder	121	169	205	154	119
Hedgefonder	-	-	-	28	36
Totalt	591	877	924	867	703

Källa: Fondbolagens Förening

[31] Flertalet försäkringsföreningar har egen kapitalförvaltning, medan en del lägger ut förvaltningen externt. Att vissa försäkringsföreningar lägger ut sin förvaltning externt medför en viss överlappning i redovisning av data, då dessa tillgångar även är inräknade i placeringstillgångarna för fondbolag.

[32] Även här bör påpekas att en stor del av pensionsstiftelsernas förvaltning sker externt och därmed, precis som för försäkringsföreningarna, finns inräknade i placeringstillgångarna för fondbolag.

2000, i vilken ett premiepensionssystem infördes. I premiepensionssystemet förvaltas de avsatta medlen till premiepension i värdepappersfonder. För privat pensionssparande finns också alternativ som är knutna till fondsparande (se avsnitt om försäkringsbolag). Dessa sparformer är i grunden likartade. Det som skiljer dem åt är ägandeform och beskattningsprinciper. Detta innebär att värdepappersfonderna idag till viss del konkurrerar med livförsäkringsbolagen.

Mellan 1998 och 2000 steg andelen aktiefonder, till att vid utgången av 2000 utgöra nästan 65 procent av den totala fondförmögenheten. De senaste två åren har denna andel dock minskat på grund av fallande priser på aktiemarknaden. Av den totala fondförmögenheten utgjorde vid utgången av 2002 aktiefonder 49 procent, räntefonder 29 procent och övriga fonder 22 procent.

STATLIGA PENSIONSFONDER

Det svenska allmänna pensionssystemet består av två delar, en kollektiv och en individuell. Den kollektiva delen är ett fördelningssystem där utgående pensioner finansieras av löpande avgifter. Den individuella 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 av inkomsten förvaltas 16 procentenheter inom ramen för fördelningssystemet och 2,5 procentenheter inom premiepensionssystemet.

AP-fonderna är statliga fonder vars uppgift är att i första hand förvalta pensionsmedel inom ramen för fördelningssystemet, vilket sköts av Första, Andra, Tredje, Fjärde och Sjätte AP-fonderna. Sjunde

Tabell 12. De tio största fondförvaltarna, förvaltat kapital vid utgången av 2002.
Miljarder kronor

Robur	203
Nordea (inkl. Trevise)	124
SEB	121
Handelsbanken (inkl. SPP)	87
Länsförsäkringar	27
Skandia	26
Brummer & Partners	22
Sjunde AP-fonden Premiespar	19
Folksam/KPA	16
Banco	9
Summa 10 största	654
Totalt	703

Källa: Svensk fondstatistik

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 kan placera i icke börsnoterade företag, men får inte investera utomlands. Sjunde AP-fonden har liksom de fyra första fonderna mandat att placera utomlands.

Vid utgången av 2002 uppgick AP-fondernas samlade placeringstillgångar till 488 miljarder kronor.

Värdepappersbolag

En tredje grupp av intermediärer består av värdepappersbolag eller fondkommissionärer vars främsta roll är att vara mellanhänder på finansmarknaden i allmänhet, och aktiemarknaden i synnerhet. Genom att sammanföra köpare och säljare av värdepapper samt att agera marknadsgaranter bidrar de till en likvid värdepappersmarknad.

På den svenska marknaden finns ett femtiotal 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, vilket i sin tur förbättrar prissättningen.

Tillstånd av Finansinspektionen krävs 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 (se även kapitlet De finansiella marknaderna).

Eftersom värdepappersbolagen i första hand är inriktade på handel och kortsiktigt positionstagande är balansomslutningen relativt liten. Vid utgången av 2002 uppgick den till 44 miljarder kronor.

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 o.s.v. 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 **kreditinstitut.** Inom EU används termen kreditinstitut för företag vars verksamhet består i att från allmänheten ta emot insättningar eller andra återbetalbara medel och att bevilja krediter för egen räkning.

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

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. Försäkringstagarna 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**.

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**. Fondbolags verksamhet samt regler om värdepappersfonder regleras i **lagen om värdepappersfonder**. 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

En av det finansiella systemets viktigaste funktioner är att medverka till att betalningar och värdepapperstransaktioner kan ske på ett effektivt sätt. Bland annat tillhandahåller den finansiella sektorn en omfattande finansiell infrastruktur med olika system, rutiner och instrument som underlättar genomförandet av såväl små som stora betalningar.

Alla betalningar – utom rena kontantbetalningar – kräver inblandning av någon mellanhand i hanteringen. Bland de aktörer på finansmarknaden som medverkar i hanteringen av betalningar finns både ett *detaljistled* och ett *grossistled*. Det är i detaljistledet som den stora massan av mindre betalningar från hushåll och företag initialt tas om hand. Bankerna är centrala aktörer i detaljistledet, dels för att de tillhandahåller de konton över vilka hushållens och företagens betalningar sker, dels för att de tillhandahåller olika betalningstjänster och betalningsinstrument, t.ex. kontokort, till sina kunder.

När betalningarna lämnat detaljistledet slussas de vidare, buntas ihop och vidarebehandlas i grossistledet, som tar hand om den vidare överföringen mellan de olika bankerna. I grossistledet hanteras de verkligt stora betalningarna mellan de finansiella instituten. I grossistledet hanteras även transaktioner av finansiella tillgångar, t.ex. värdepapper. Viktiga "grossister" i betalningsväsendet är Bankgirocentralen (BGC), Riksbanken, Stockholmsbörsen och Värdepapperscentralen (VPC).

En betalningstransaktion sker i regel i flera steg: auktorisation, (matchning), clearing och avveckling. Olika typer av transaktioner kan dock hanteras på lite olika sätt. Antag att en kund vill handla en vara i en butik och betala med kontokort. Butiken som säljer varan vill kontrollera att kunden har tillräckligt med pengar på sitt konto, att kortet inte är stulet o.s.v och genomför därför en kontrollförfrågan till kundens bank. Denna process kallas *auktorisation* och sker idag normalt via en datauppkoppling mellan butiken och banken. Informationen om transaktionen slussas sedan vidare till rätt bank och rätt konto. I samband med auktorisationen debiteras även betalarens konto med beloppet så att efterkommande transaktioner sker mot bakgrund av det nya saldot.

Därefter sker en *clearing* av transaktionen, dvs. instruktioner sammanställs om överföring av betalningen till betalningsmottagarens – den säljande butikens – konto, som kan finnas i en annan bank än kundens. Clearingen utförs av ett clearinghus, i detta fall BGC[33].

Efter clearingen överförs beloppet från betalarens konto till mottagarens konto. Denna process benämns *avveckling.* Om betalaren och betalningsmottagaren har olika banker, sker överföringen via ett avvecklingssystem. I Sverige tillhandahåller Riksbanken ett sådant avvecklingssystem, kallat RIX. I RIX-systemet sker den slutliga avvecklingen av alla betalningar som kräver överföring av medel mellan olika banker och vissa andra finansiella företag, t.ex. de svenska clearinghusen, som för det ändamålet har konton i Riksbanken.

Vid en transaktion av en finansiell tillgång, t.ex. ett värdepapper, genomförs samma steg som i betalningstransaktionen. Värdepappers-handeln medför dock två flöden som den finansiella infrastrukturen har att hantera: förutom betalningsledet, dvs. överföringen av betalningen för värdepapperet från köparen till säljaren, sker också en överföring av själva värdepapperet från säljaren till köparen, värdepappersledet.

Eftersom stora belopp hanteras vid handel med värdepapper är säkerhetsaspekten särskilt viktig; en missuppfattning vid en sådan affär skulle kunna ha allvarliga effekter. Innan clearing och avveckling sker, genomförs därför också en *matchning*, dvs. en kontroll av att köpare och säljare har samma uppfattning om belopp, produkter och tider.

Clearing och avveckling av värdepappersledet i transaktionen sker sedan genom VPC eller Stockholmsbörsen som agerar clearinghus på de finansiella marknaderna. Avveckling av betalningsledet sker, som vid andra betalningar, genom RIX-systemet.

Inledningsvis skiljs mellan detaljistledet och grossistledet i betalningshanteringen. På liknande sätt brukar man skilja mellan *massbetalningar*, betalningar om relativt låga belopp som sker i stort antal, vanligen mellan hushåll och icke-finansiella företag och *stora betalningar*, betalningar om riktigt stora belopp som vanligen sker mellan institut på de finansiella marknaderna. De stora betalningarna är färre till antalet och kräver i regel ett snabbare genomförande än massbetalningarna. Fördelningen i antalet transaktioner och värde framgår av tabell 13.

[33] I Sverige finns det tre clearinghus: BGC, VPC och Stockholmsbörsen.

Massbetalningar

Massbetalningar omfattar både kontantbetalningar och kontobaserade betalningar. I den första betalningstypen används sedlar och mynt i transaktionen, i den andra typen sker betalningen genom överföring av medel mellan konton i bank. Kontobaserade betalningar skiljer sig från kontantbetalningar på främst två punkter:

– Kontanta betalningar avvecklas omedelbart när sedlar och mynt byter ägare, medan det för kontobaserade betalningar uppstår en viss tidsskillnad mellan affärens avslut och betalningens slutgiltiga avveckling, den tid det tar för transaktionen att hanteras i processerna för auktorisation, clearing och avveckling.

– Kontobaserade betalningar skapar ett behov av mellanhänder mellan köpare och säljare, nämligen de banker där köparens och säljarens konton finns. Ett motsvarande behov av mellanhänder finns inte för kontantbetalningar.

KONTANTA BETALNINGAR

Kontanter är det enda betalningsinstrument som enbart inkluderar betalningsavsändare och betalningsmottagare utan inblandning av mellanhänder då själva betalningstransaktionen genomförs. Vid sidan om detta är ett stort antal aktörer inblandade för att kontanter ska kunna användas som betalningsmedel, t.ex. *Riksbanken* som ger ut sedlar och mynt, *bankerna* som köper sedlar och mynt från Riksbanken, tillhandahåller uttagsautomater och räknar dagskassor från affärer, samt de *företag* som distribuerar kontanter och laddar uttagsautomaterna.

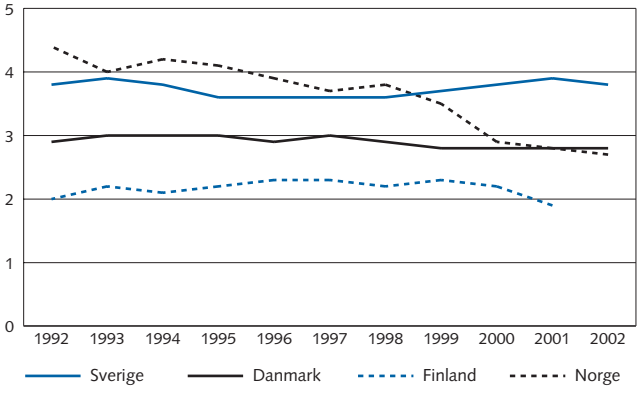
Tabell 13. Fördelning mellan stora betalningar och massbetalningar.

Transaktionsvärde, MILJARDER KRONOR	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Massbetalningar	6 631	7 035	7 634	7 899	7 539	8 050	7 956	7 770
Stora betalningar	53 591	78 189	82 051	91 701	100 924	107 210	113 381	114 017
ANTAL TRANSAKTIONER, MILJONER								
Massbetalningar	817	863	912	923	1 055	1 128	1 197	1 348
Stora betalningar	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,7	1,1

Källa: Riksbanken

Kontantbetalningar svarar alltjämt för en stor andel av antalet transaktioner, även om andelen har minskat på senare år till förmån för användandet av kort eller elektroniska överföringar. Eftersom det inte finns någon övergripande statistik om kontantanvändningen används olika typer av indikatorer för att göra uppskattningar av användningen av kontanter. Att mäta mängden sedlar och mynt i omlopp ("M0" i nationalekonomisk terminologi) i förhållande till bruttonationalprodukten (BNP) kan ge en indikation på kontantanvändningen. I ett längre perspektiv har användningen av kontanter enligt detta mått minskat i Sverige. Andelen sedlar och mynt som andel av BNP har sedan 1950 mer än halverats, från 10 till 4 procent, vilket speglar framväxten av alternativa betalningsinstrument. Med tanke på att användningen av kort ökat snabbt, särskilt i slutet av 1990-talet, kunde man ha väntat sig att kontantanvändningen mätt som M0 i förhållande till BNP, skulle fortsätta att minska. Så har emellertid inte varit fallet; trenden med fallande efterfrågan på kontanter har under senare år avstannat (se diagram 24). Allmänhetens innehav av sedlar och mynt uppgick i december 2002 till 97 miljarder kronor i Sverige.

Diagram 24. Utestående sedlar och mynt i förhållande till BNP i de nordiska länderna.
Procent



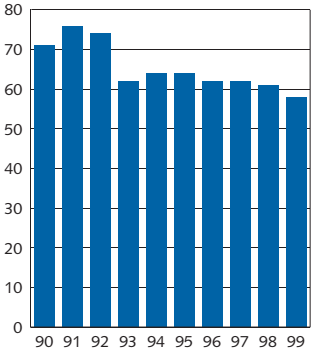
Källa: Respektive lands centralbank

Anm. Finlands siffra för 2002 inkluderas ej, då Eurosystemets praxis för redovisning av eurosedlar har inverkat på posterna utelöpande sedlar och allmänhetens innehav av sedlar och mynt sedan januari 2002. Detta har medfört att deras "nya" M0 ej är jämförbar med tidigare års siffror.

Eftersom de nordiska länderna har liknande struktur på sina betalningssystem är det intressant att jämföra hur dessa länders kontantanvändning har utvecklats över tiden. I Sverige används mer kontanter än i övriga nordiska länder trots att betalningsmönstren för övrigt är mycket lika i dessa länder. En anledning till detta kan vara skillnader i avgiftsstrukturen i de olika länderna. I exempelvis Norge tar banken ut en avgift för uttag ur uttagsautomat vilket minskar incitamentet för kontantbetalningar.

Skattningar enligt andra metoder tyder dock på att kontantanvändningen fortsatt att falla även på senare år. En sådan metod är att undersöka kontantanvändningen vid specifika affärsställen, så kallade "points-of-sale". Värdet av de kontanta betalningar som sker under ett år beräknas som skillnaden mellan den totala omsättningen i den registrerade handeln under det året och det samlade värdet av de transaktioner som sker med kort och med checkar. Riksbankens skattningar enligt denna metod visar att andelen kontanta betalningar i den registrerade handeln faktiskt har minskat i värdetermer med 18 procentenheter under 1990-talet, från 76 procent till 58 procent (se diagram 25)[34].

Diagram 25. Kontanta betalningar som andel av total omsättning vid affärsställen (point-of-sale).
Procent



Källa: Riksbanken

[34] Se artikel om Kontantanvändningen i den svenska ekonomin i Riksbankens publikation Penning- och Valutapolitik 2001:4

E-pengar

På senare år har ett nytt betalningsinstrument, e-pengar, introducerats. E-pengar är förbetalda instrument som inte är kopplade till individuella bankkonton. Värdet, de digitala enheterna, kan lagras antingen i ett datachip inbyggt i ett plastkort (e-pengarna får då formen av ett så kallat *kontantkort*), eller i en dators minne (e-pengarna får då formen av så kallade *nätverkspengar*).

Kontantkortsmodellen är främst tänkt att användas som ersättning till sedlar och mynt för transaktioner om små belopp hos mindre försäljningsställen. Anledningen är att det blir dyrare att tillhandahålla traditionella bankkortstjänster. De flesta kontantkortssystem, inklusive det svenska Cash-systemet, behöver inte någon direkt datauppkoppling mot den utgivande banken vid betalningstillfället. Direkt uppkoppling till utgivande bank sker endast då kortet ska laddas med nya digitala värdeenheter. Kontantkort används ännu endast i begränsad omfattning i Sverige (se diagram 26).

KONTOBASERADE BETALNINGAR

Kontobaserade transaktioner utgör huvuddelen av massbetalningarnas totala värde. De som har medel på bankkonton har möjlighet att använda olika betalningsinstrument som är direkt knutna till kontoinnehavet. Kontobaserade betalningar är ett gemensamt begrepp för olika transaktionsformer som girobetalningar, autogiro, överföringar, checkar, bankkort, betalkort och kreditkort[35]. Tidigare användes ofta checkar vid betalningar i Sverige, men dessa används idag endast i försumbar utsträckning.

Diagram 26 och 27 visar fördelningen över användandet av kontobaserade massbetalningsinstrument i Sverige, både i värden och i antal transaktioner. Girobetalningar utgör framför allt sett till värde, men även till antalet, det vanligaste betalningsinstrumentet på massbetalningsmarknaden i Sverige.

[35] *Girobetalningar* innebär att betalningen sker via överflyttning efter skriftlig anvisning av ett tillgodohavande från en kontoinnehavare till en annan. Överflyttningen av medlen sköts av ett giroinstitut, exempelvis BGC. Typiskt sett handlar det om betalningar av räkningar.

Autogiro innebär att betalningsmottagaren genom avtal skaffat sig rätt att dra ett visst belopp på betalningsavsändarens konto.

Bankkort innebär att transaktionsbeloppet debiteras direkt på kontohavarens bankkonto.

Betalkort ger kortinnehavaren kreditmöjligheter upp till en viss gräns. Hela skuldbeloppet betalas till fullo efter en specificerad period.

Kreditkort ger kontohavaren kreditmöjligheter upp till en gräns. Antingen betalas hela skuldbeloppet till fullo efter en specificerad period eller bara delvis. I det senare fallet rullas hela det återstående skuldbeloppet över på en ny period. Ränta utgår på det återstående skuldbeloppet.

Internet och betalningar

Befolkningen i de nordiska länderna använder Internet i mycket stor omfattning. Cirka 60 procent av de svenska hushållen har tillgång till Internet. Under senare år har bankkunder efterfrågat mer bekväma betalningssätt, samtidigt som bankerna har försökt minska kostnaderna förknippade med hanteringen av massbetalningar. Banktjänster över Internet är mindre personalintensiva samtidigt som de inte ställer krav på centralt belägna lokaler. Bankerna har därför anpassat sin avgiftsstruktur för att uppmuntra användningen av betaltjänster i denna form. Detta har lett till en snabbt ökande användning av Internetbankstjänster bland hushåll och företag.

Som framgår av diagram 28 har antalet Internetbankkunder i Sverige ökat kraftigt under de senaste sex åren. Det finns flera bakomliggande orsaker till det snabba accepterandet och användandet av Internet i Sverige. Avregleringen av telemarknaden bidrog positivt till Internets explosionsartade tillväxt i Sverige. En ökad konkurrens mellan de nya aktörerna har resulterat i sänkta användarkostnader och uppmuntrat till ökad Internetanvändning, även i hushållssektorn.

Diagram 26. Användning av massbetalningsinstrument i Sverige 2002.
Miljarder kronor

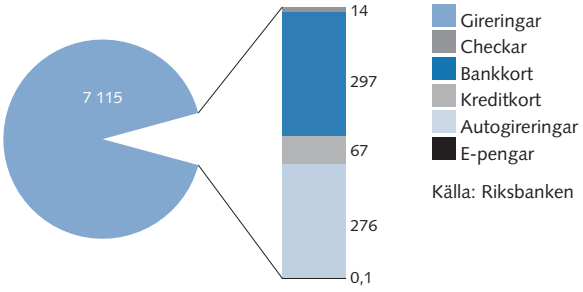
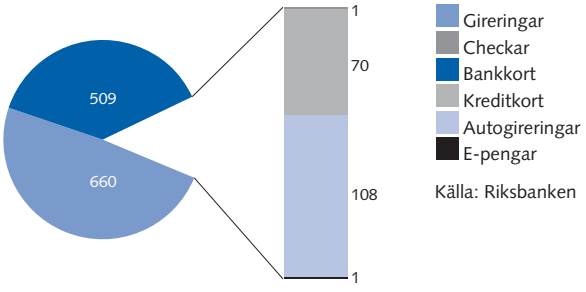


Diagram 27. Användning av massbetalningsinstrument i Sverige 2002.
Miljoner transaktioner



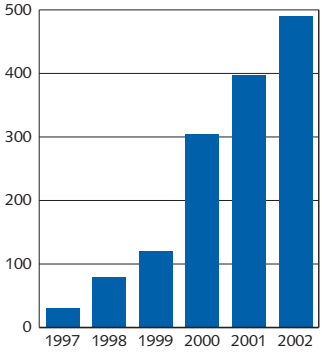
Även det svenska regelverket har underlättat Internets insteg på den svenska marknaden. Arbetsgivare har befriats från förmånsbeskattning vid köp av hem-pc åt sina anställda, vilket resulterat i ökad tillgång till datorer i de svenska hushållen.

Den höga koncentrationen inom banksektorn är en bidragande orsak till Internets snabba intåg på den svenska bankmarknaden. Ett fåtal marknadsaktörer underlättar en snabb spridning av innovationer, vilket sammanhänger med att betalningssystem präglas av stordriftsfördelar och nätverkseffekter. Eftersom det är höga investeringskostnader förknippade med att bygga upp betalningssystem är stordriftsfördelarna starka i den finansiella infrastrukturen. Nätverkseffekter innebär att nyttan för kunden ökar ju fler som ingår i systemet. Oavsett hur överlägsen en ny teknik är, krävs det att många ansluter sig för att konsumenter ska vara villiga att byta till det nya systemet. Då producenterna är få till antalet kan de lättare samarbeta med varandra i fråga om tekniska standarder, konsumentgränssnitt och annat. Alla större banker erbjuder dessutom sina kunder Internetbank för mobil användning, genom att använda så kallad WAP-teknologi. Detta alternativ används dock ännu endast i begränsad omfattning.

System för girobetalningar

BGC är den centrala aktören vid förmedling av massbetalningar mellan bankerna. Bankgirosystemet är uppbyggt kring bankgironummer som är knutna till bankkonton. BGC hanterar både girobetalningar och direkta överföringar mellan kontohavare i olika banker, men även check- och kortbetalningar passerar BGC:s system. Vissa trans-

Diagram 28. Antal internetbankkunder per 1 000 invånare i Sverige.



Källa: Riksbanken

aktioner hanteras av andra system eller försystem innan de kommer till BGC, vilket påverkar hur de hanteras i den fortsatta processen. BGC sammanställer betalningsförpliktelserna och räknar ut ett nettobelopp per betalningsprodukt för varje deltagare. Den slutliga regleringen av fordringar och skulder sker genom att nettobeloppen avvecklas över bankernas konton i det centrala avvecklingssystemet, dvs. Riksbankens RIX-system. Avvecklingen i detta system sker vid på förhand bestämda tidpunkter.

BGC är en bankägd clearingorganisation som idag enbart hanterar elektroniska transaktioner. Pappersbaserade gireringar som främst initieras av hushåll, s.k. kuvertlösningar, hanteras av PrivatGirot, ett separat bolag som fungerar som ett försystem till Bankgirosystemet.

Postgirot är ett internt system för överföringar mellan konton i Postgirot Bank som köptes av Nordea i december 2001 och utgör därefter ett produktsortiment i Nordea. Postgirot är numera deltagare i BGC vilket innebär att bankgironummer nu kan bli kopplade till Postgirot Banks kontonummer och att det, med några undantag, är möjligt att skicka transaktioner mellan systemen.

Transaktioner med finansiella produkter

VPC

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

VPC ägs till största delen av de fyra storbankerna, som vardera innehar en knapp fjärdedel av bolaget. Resten, drygt en procent, ägs av övriga värdepappersinstitut. Idag har VPC mer än 1 100 anslutna emittenter, varav cirka 500 har värdepapper listade på en börs eller marknadsplats. VPC registrerar innehaven för cirka 3,7 miljoner investerare som har cirka 3,8 miljoner värdepapperskonton.

Aktier och räntebärande värdepapper hanteras separat i varsin avvecklingsprocess. 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.

Under 2002 uppgick bruttobeloppet per dag för aktieavvecklingen till 16,7 miljarder kronor, medan nettobeloppet som skickades

vidare för slutlig avveckling i RIX-systemet uppgick till 0,6 miljarder kronor. Motsvarande siffror för penningmarknadsavvecklingen uppgick till 324,2 respektive 8,6 miljarder kronor. Omsättningen på penningmarknaden är således avsevärt större än vad som är fallet för aktiemarknaden. Dock är antalet transaktioner avsevärt fler på aktiemarknaden.

STOCKHOLMSBÖRSEN

Stockholmsbörsen AB hanterar bland annat clearingen av de standardiserade derivatkontrakt och en del statspapper som handlas via den elektroniska plattformen (se kapitlet De finansiella marknaderna).

Stockholmsbörsen går in som *central motpart* i affären mellan köpare och säljare, vilket innebär att den ursprungliga affären ersätts med två nya affärer där Stockholmsbörsen är motpart till både köparen och säljaren. Genom att Stockholmsbörsen iträder sig rollen som central motpart minskar risken för både köparen och säljaren att motparten i affären inte skall fullfölja sina åtaganden, den s.k. motpartsrisken. Detta arrangemang medför samtidigt en riskkoncentration till den centrala motparten, som därför både måste vara finansiellt stark och ha riskhanteringsrutiner för att utan dröjsmål kunna hantera en medlems eventuella fallissemang. Transaktioner som registreras inom ett visst tidsintervall samlas ihop och nettas mot den centrala motparten.

Efter clearingen avvecklas värdepappersledet i affären genom överföring av den finansiella tillgången i VPC:s system. Slutavvecklingen av betalningsledet sker sedan i RIX-systemet.

Stora betalningar

I Riksbankens RIX-system avvecklas de betalningar som sker mellan de finansiella institut – främst banker – som deltar i systemet. Det innebär att alla betalningar som inbegriper en överföring från ett konto i en bank till ett konto i en annan bank, alltså även kontobaserade massbetalningar i aggregerad form, avvecklas över bankernas konton RIX-systemet. Avvecklingen i RIX innefattar således både direkta betalningar mellan banker och den slutliga avvecklingen av betalningsuppdrag från bankkunder. Dessutom avvecklas i RIX betalningar som härrör från transaktioner med finansiella produkter.

RIX-systemet består av två separata system: K-RIX för avveckling av betalningar i kronor och E-RIX för avveckling av betalningar i euro. Förutom Riksbanken, som äger och driver systemen, deltar för

närvarande 19 institut i K-RIX[36]. Medlemmar i RIX-systemet kan även göra betalningar åt icke-medlemmar, vilket främst utnyttjas av mindre banker. I RIX-systemet är avvecklingen baserad på principen om bruttoavveckling i realtid[37] vilket innebär att betalningar avvecklas omedelbart en och en under förutsättning att betalaren har tillräckligt med likvida medel. Om likviditeten inte är tillräcklig hos den betalande banken läggs betalningen i kö till dess tillräcklig likviditet uppnåtts. 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.

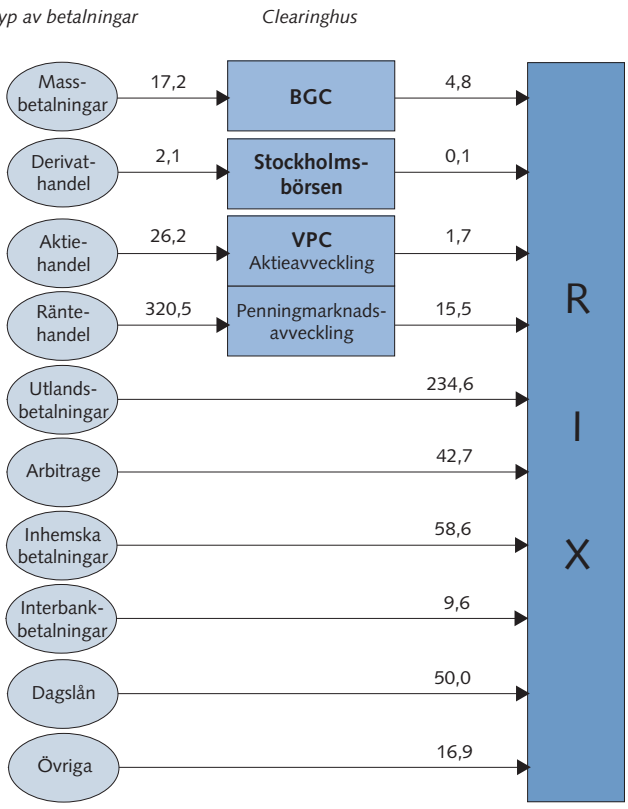
Under 2002 var antalet transaktioner i K-RIX i genomsnitt cirka 4 400 per dag och den genomsnittliga omsättningen låg på cirka 458 miljarder kronor. Motsvarande siffror för E-RIX var 909 transaktioner per dag till ett snittbelopp om 50 miljarder kronor. De bakomliggande transaktionerna motsvarar mycket större bruttobelopp eftersom de svenska clearinghusen nettar vissa betalningsflöden för sina deltagares räkning, varefter det resulterande nettobeloppet avvecklas i RIX. Den stora merparten av alla betalningar skickas dock direkt från deltagarna för avveckling i RIX-systemet. Figur 1 ger en översiktlig bild av de olika betalningstyperna i systemet.

Betalningarna genom RIX-systemet kan jämföras med Bankgirosystemet, som är byggt för att klara av en stor mängd betalningsuppdrag, men om betydligt mindre belopp. Inom Bankgirosystemet förmedlades under 2002 mer än en miljon betalningsuppdrag per dag till ett sammanlagt värde av drygt 16 miljarder kronor.

[36] K-RIX deltagarna är åtta svenska kreditinstitut, sex filialer till utländska bankföretag, BGC, VPC, Stockholmsbörsen, Riksgäldskontoret och Riksbanken. Gjensideige NOR Sparebank deltar på distans dvs. utan fysisk representation i Sverige sedan början av 2003.

[37] På engelska Real Time Gross Settlement, RTGS.

Figur 1. Betalningsströmmar i den svenska finansiella infrastrukturen.
Genomsnittliga belopp per dag i miljarder kronor



Källor: Riksbanken, BGC, VPC och Stockholmsbörsen.

Beloppen för Stockholmsbörsen, VPC och RIX är från februari 2003, medan BGC:s siffror kommer från april 2003.

Utlandsbetalningar avser betalningar till och från utländska kunders konton i svenska banker.

Arbitrage avser betalningsledet i svenska kronor i valutahandeln.

Interbankbetalningar avser betalningar mellan svenska finansiella institut som är anslutna till RIX.

Dagslån är lån från en bankdag till nästa mellan två finansiella institut eller mellan ett finansiellt institut och Riksbanken.

CLS Continuous Linked Settlement

CONTINUOUS LINKED SETTLEMENT, CLS, är ett globalt system för avveckling av valutahandelstransaktioner. CLS är baserat på principen om "betalning mot betalning", vilket innebär att leveranserna av köpta och sålda valutor länkas samman. Vid traditionell valutahandel sker utbytet av den sålda och köpta valutan med hjälp av korrespondentbanker. Bristen på samordning mellan dessa betalningsströmmar gör att respektive bank inte kan vara säker på att motparten kommer att prestera i enlighet med det överenskomna kontraktet. Det tidsglapp som finns mellan avslut och avveckling av valutahandelstransaktioner medför en avvecklingsrisk som sträcker sig över hela transaktionskedjan. Den globala valutahandeln har vuxit avsevärt under de senaste decennierna. De stora beloppen i kombination med den relativt höga koncentrationen i handeln medför att konsekvenserna av ett enskilt fallissemang kan bli omfattande. För att möta denna risk – och efter vissa påstötningar från centralbankerna inom G-10 – skapades CLS av ett antal av de stora aktörerna på valutamarknaden.

CLS inledde sin verksamhet i september 2002 med handel i sju valutor.[38] Av de 66 delägarna använder för närvarande 49 systemet. Tre av de fyra stora svenska bankerna kommer att vara direkta deltagare i CLS. För närvarande hanterar CLS ungefär 25 procent av världens valutahandel, men har som mål att hantera 85 procent. I genomsnitt hanterar CLS ungefär 60 000 instruktioner till ett värde av i genomsnitt 600 miljoner amerikanska dollar per dag, dvs. 30 000 affärer per dag. Det hittillsvarande rekordet noterades den 18 februari 2003: 117 000 transaktioner till ett sammanlagt värde av 1 000 miljarder amerikanska dollar. Under 2003 kommer den svenska kronan att, tillsammans med den danska kronan, den norska kronan och Singaporedollarn, inkluderas i CLS.

[38] Amerikanska dollar, kanadensiska dollar, brittiska pund, euro, schweizerfranc, japanska yen och australiensiska dollar.

Tabellbilaga

Tabell A. De finansiella intermediärernas balansomslutning och tillgångar vid utgången av 2002.
Miljarder kronor

	BALANS-OMSLUTNING/ PLACERINGS-TILLGÅNGAR	UTLÅNING TILL ALLMÄN-HETEN	ÖVRIG UTLÅNING	RÄNTE BÄRANDE VÄRDE-PAPPER	AKTIER	ÖVRIGT
Kreditinstitut						
Banker	3 277	1 360	901	469	145	403
Bostadsinstitut	1 265	1 188	53	3	7	14
Övriga kredit-marknadsföretag	472	335	22	92	4	23
Summa kreditinstitut	5 014	2 883	975	564	156	440
Placerare						
Försäkringsbolag	1 612	43	10	858	589	112
AP-fonder	488	-	-	195	281	12
Fondbolag	703	-	-	205	343	155
Summa placerare	2 803	43	10	1 259	1 213	278
Värdepappersbolag	44	5	8	1	8	22

Notera: Kolumn 1 visar balansomslutningen för banker, bostadsinstitut, övriga kreditmarknadsföretag och värdepappersbolag, medan den för försäkringsbolag och AP-fonder visar placeringstillgångarna, samt förvaltade medel för fondbolag.

Källor: SCB, årsredovisningar och Riksbanken

Tabell B. Kreditinstitutens utlåning till allmänheten.
Miljarder kronor

	TOTALT	BANKER	BOSTADS-INSTITUT	ÖVRIGA KREDIT-MARKNADSFÖRETAG
1999				
mars	2 224	952	1 018	254
juni	2 254	972	1 026	255
september	2 264	971	1 033	260
december	2 330	1 016	1 050	265
2000				
mars	2 389	1 073	1 058	259
juni	2 417	1 094	1 057	265
september	2 487	1 149	1 062	276
december	2 542	1 189	1 070	284
2001				
mars	2 644	1 264	1 085	296
juni	2 717	1 312	1 101	304
september	2 786	1 362	1 112	313
december	2 765	1 330	1 128	307
2002				
mars	2 841	1 387	1 141	313
juni	2 827	1 354	1 156	316
september	2 855	1 363	1 169	323
december	2 883	1 360	1 188	335

Källa: Riksbanken

Tabell C. Kreditinstitutens balansomslutning och marknadsandelar vid utgången av 2002.

	BALANSOMSLUTNING MILJARDER KRONOR	MARKNADSANDEL PROCENT
Banker	3 277	65
Bostadsinstitut	1 265	25
Övriga kreditmarknadsföretag	472	9
Totalt	5 014	100

Källa: Riksbanken

Tabell D. Bankernas tillgångar vid utgången av 2002.
Miljarder kronor

Utlåning till svensk allmänhet	994
Utlåning till utländsk allmänhet	365
Utländska banker	363
Svenska finansinstitut	538
Räntebärande värdepapper	469
Övrigt	548
Totalt	3 277

Källa: Riksbanken

Tabell E. Bankernas skulder vid utgången av 2002.
Miljarder kronor

Inlåning från svensk allmänhet	964
Inlåning från utländsk allmänhet	277
Utländska banker	668
Svenska finansinstitut	239
Emitterade värdepapper	378
Övrigt	635
Eget kapital	116
Totalt	3 277

Källa: Riksbanken

Tabell F. Bankernas utlåning till och inlåning från allmänheten.
Miljarder kronor

	ICKE-FINANSIELLA FÖRETAG	HUSHÅLL	KOMMUNER	UTLANDET	ÖVRIGA INKL. RESTPOST	TOTALT
Utlåning						
1998	447	208	28	239	19	941
1999	495	226	35	246	13	1 016
2000	551	259	33	325	21	1 189
2001	644	275	33	359	19	1 330
2002	642	287	33	365	33	1 360
Inlåning						
1998	271	425	22	169	60	947
1999	313	427	20	141	69	970
2000	360	414	16	247	79	1 117
2001	390	487	18	259	33	1 187
2002	402	520	17	277	26	1 241

Källa: Riksbanken

Tabell G. Bankernas genomsnittliga in- och utlåningsränta samt statsskuldväxelränta.
Procent

	UTLÅNINGSRÄNTA	INLÅNINGSRÄNTA	STATSSKULDVÄXELRÄNTA 6 MÅN
98-12-31	5,94	1,91	3,49
99-03-31	5,47	1,57	2,95
99-06-30	5,27	1,34	3,09
99-09-30	5,23	1,34	3,44
99-12-31	5,53	1,65	3,78
00-03-31	5,76	2,02	4,21
00-06-30	5,71	2,04	4,07
00-09-30	5,79	2,01	4,09
00-12-31	5,82	2,15	4,23
01-03-31	5,80	2,17	3,94
01-06-30	5,84	2,26	4,45
01-09-30	5,72	2,16	3,78
01-12-31	5,55	2,10	3,74
02-03-31	5,65	2,20	4,42
02-06-30	5,94	2,51	4,37
02-09-30	5,94	2,54	4,17
02-12-31	5,63	2,26	3,58

Källa: Riksbanken

Tabell H. Bostadsinstitutens utlåning till allmänheten.
Miljarder kronor

	1998	1999	2000	2001	2002
Småhus	463	499	511	555	603
Flerbostadshus	443	428	418	419	415
Affärs- och kontorshus	35	35	37	40	34
Bostadsrätter	33	44	58	75	96
Övriga	40	42	44	37	40
Totalt	1 014	1 048	1 068	1 126	1 187

Källa: Riksbanken

Tabell I. Bostadsinstitutens upplåning.
Miljarder kronor

	1998	1999	2000	2001	2002
Certifikat	66	115	130	136	171
Obligationer och förlagslån	762	708	634	604	649
Från koncernföretag	141	169	203	252	237
Annan upplåning	69	20	14	10	9
Totalt	1 037	1 011	980	1 003	1 066

Källa: Riksbanken

Tabell J. Emittenter och placerare på obligations- och penningmarknaden.
Miljarder kronor

	1998	1999	2000	2001	2002
Emittenter på obligationsmarknaden					
Staten	808	796	719	623	660
Bostadsinstitut	657	591	505	462	488
Övr. kreditmarknadsföretag	40	38	40	42	45
Icke-finansiella företag	85	99	123	146	119
Kommuner	8	8	6	8	26
Banker	46	44	39	32	36
Summa	1 644	1 577	1 432	1 314	1 374
Emittenter på penningmarknaden					
Staten	231	250	271	230	240
Bostadsinstitut	55	88	79	43	88
Övr. kreditmarknadsföretag	16	18	16	16	18
Icke-finansiella företag	43	53	55	83	78
Kommuner	5	6	7	7	6
Banker	20	36	19	18	32
Summa	369	451	448	396	463
Placerare på obligationsmarknaden					
AP-fonden	446	370	307	105	93
Försäkringsbolag	441	472	462	455	493
Banker	231	193	186	141	140
Utlandet	231	250	224	290	402
Företag och övriga	295	292	253	323	246
Summa	1 644	1 577	1 432	1 314	1 374
Placerare på penningmarknaden					
AP-fonden	5	51	98	12	2
Försäkringsbolag	40	48	38	46	134
Banker	115	88	91	138	141
Utlandet	68	72	53	91	75
Företag och övriga	141	192	168	109	111
Summa	369	451	448	396	463

Källor: SCB, årsredovisningar (AP-fonden) och Riksbanken

Tabell K. Användning av olika betalningsinstrument.

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Antal transaktioner, miljoner kronor								
Checkar	46	40	18	4	4	2	2	1
Kreditkort	42	44	48	53	57	65	74	70
Bankkort	59	88	121	160	198	256	326	509
Blankettgirering	189	196	208	175	171	154	128	300
Elektronisk gir.	431	441	452	458	541	561	569	359
Autogiro	50	54	65	74	85	91	98	108
Totalt	817	863	912	923	1 055	1 128	1 197	1 348
Transaktionsvärde, miljarder kronor								
Checkar	-	-	-	43	30	22	16	14
Kreditkort	38	44	47	52	55	66	71	67
Bankkort	48	57	77	97	119	143	185	297
Blankettgirering	1 946	1 656	1 973	1 407	1 388	1 330	1 190	1 154
Elektronisk girering	4 405	5 076	5 344	6 091	5 720	6 232	6 233	5 962
Autogiro	194	202	193	210	227	257	261	276
Totalt	6 631	7 035	7 634	7 899	7 539	8 050	7 956	7 770

Tabell L. Uttagsautomater och terminaler.

	1998	1999	2000	2001	2002
Uttagsautomater (Bankomat och Minuten)					
Antal automater	2 485	2 580	2 617	2 567	2 647
Antal transaktioner, miljoner	333	310	321	335	321
Transaktionsvärde, miljarder kr	287	257	271	282	269
Betalningsterminaler					
Antal terminaler	74 400	81 135	87 133	87 223	102 021
Antal transaktioner, miljoner	171	227	256	326	445
Transaktionsvärde, miljarder kr	92	127	143	185	203