

Regeringens skrivelse

2002/03:141

Staten och den finansiella sektorn

Skr.
2002/03:141

Regeringen överlämnar denna skrivelse till riksdagen.

Stockholm den 18 juni 2003

Göran Persson

Gunnar Lund
(Finansdepartementet)

Skrivelsens huvudsakliga innehåll

Skrivelsen innehåller en programförklaring för regeringens arbete med den finansiella sektorn de närmaste åren och ett handlingsprogram för prioriterad lagstiftning på området.

Den finansiella sektorn har en viktig roll i samhällsekonomin. Den svarar för väsentliga funktioner som betalningsförmedling, förmedling av låne- och riskkapital och hantering av finansiella risker. Den enskilde medborgaren utnyttjar i allt högre grad finansiella tjänster och hushållen påverkas allt mer av utvecklingen på de finansiella marknaderna. En stabil och effektiv finansiell sektor är central för den samhälls-ekonomiska utvecklingen. En konkurrenskraftig svensk finansiell sektor kommer också att kunna hävda sig bättre på den större europeiska marknad för finansiella tjänster som nu växer fram till följd av den ökande integrationen i Europa.

För viktiga delar av den finansiella sektorn har senare års utveckling inneburit betydande påfrestningar med sviktande förtroende för aktiemarknaden och för livförsäkringsbolagen. Det är viktigt att det fulla förtroendet återupprättas för den finansiella sektorn. Staten har det direkta ansvaret för att lagstiftningen och tillsynen över den finansiella sektorn utvecklas och i tillämpliga delar skärps, inte minst för att stävja ekonomisk brottslighet. Aktörerna på de finansiella marknaderna har ett självklart ansvar för att verksamheten bedrivs i sunda former och på ett ansvarsfullt sätt. Lagstiftning och tillsyn skall utformas på ett sådant sätt att aktörerna fostras till att fullt ut axla detta ansvar. Tendenser till oseriöst beteende kommer statsmakterna att möta med stränghet.

Regeringen ger i skrivelsen sin syn på den finansiella sektorns roll i samhällsekonomin och grunderna för regleringen av finanssektorn. Stabilitet i systemet och ett gott konsumentskydd utgör hörnstenar i den

regleringen. Därtill kommer ambitionen att skapa goda förutsättningar för konkurrens. Regeringen vill se en flexibel och funktionellt inriktad reglering och vill verka för att undanröja hinder för marknadstillträde och konkurrens i den finansiella sektorn.

I skrivelsen behandlas utvecklingstendenser i den finansiella sektorn. De större svenska bankkoncernerna har expanderat sin hemmamarknad till Norden och stora delar av Östersjöområdet. Den ekonomiska och monetära unionen och den gemensamma valutan förstärker utvecklingen mot ökad integration och konkurrens. Det leder till högre effektivitet och lägre priser i den finansiella sektorn. En svensk anslutning till den gemensamma valutan euro skulle innebära att svenska konsumenter och finansiella institut kunde dra fördel av en större marknad samtidigt som svenska finansiella institut utsattes för ett starkare konkurrens- och omvandlingstryck. En fortsatt strukturomvandling kan förutses.

Den tilltagande europeiska integrationen är ett dominerande inslag i och en viktig utgångspunkt för pågående och framtida regleringsarbete. Regeringen redovisar ett antal prioriterade lagstiftningsuppgifter för de närmaste åren inom bank-, försäkrings- och värdepappersområdena. På bankområdet har regeringen i dagarna fattat beslut om en genomgripande reform av rörelsereglerna. Lagstiftningen på bankområdet kommer också att kompletteras med regler för hantering av allvarliga bankproblem som hotar stabiliteten i systemet.

På försäkringsområdet måste försäkringstagarnas roll i de traditionella livförsäkringsbolagen stärkas. Försäkringstagarna bör antingen betraktas enbart som kunder och deras kapital särskiljas från bolagets riskkapital eller ges ökad insyn och inflytande över bolagets styrning. Förändringar i försäkringsregleringens placerings- och värderingsregler är nödvändiga för att uppmärksamma risker på ett tidigare stadium. En bättre information till försäkringstagarna samt genomlysning av bolagens ekonomi är likaledes nödvändig.

På värdepappersområdet koncentreras arbetet till att skapa en gemensam värdepappersmarknad i Europa. Regeringen ger sin syn på det intensiva lagstiftningsarbete som pågår inom EU i syfte att harmonisera regler och tillsyn och lägga grunden för en gemensam marknad för finansiella tjänster.

Finansinspektionen står inför stora förändringar. Både arbetets inriktning och innehåll påverkas starkt av den lagstiftning som vi nu arbetar fram gemensamt i EU. Tillsynen kommer att öka i omfattning och komplexitet. Verksamheten bör vara fokuserad på de grundläggande målen om ett stabilt finansiellt system och ett gott konsumentskydd. Utvecklingen kräver ett utökat internationellt samarbete mellan de nationella tillsynsmyndigheterna.

1	Inledning.....	4
2	Den finansiella sektorns roll.....	6
3	Regeringens syn på regleringen av den finansiella sektorn	12
4	Utvecklingstendenser i den finansiella sektorn	16
5	Prioriterad lagstiftning.....	23
5.1	Den europeiska regleringen	24
5.2	Banksektorn	26
5.3	Försäkringssektorn	29
5.4	Värdepappersmarknaden.....	34
5.5	Övrig internationell utveckling	39
5.6	Tillsynsfrågor	40

I en modern ekonomi möter medborgaren den finansiella sektorn i stort sett varje dag. Det kan gälla betalningstransaktioner, frågor om sparande och lån, försäkringar och pensioner. Utnyttjandet av olika finansiella tjänster har ökat under de senaste åren. I stort sett samtliga svenskar i arbetsför ålder har i dag placeringar i värdepappersfonder genom premiepensionssystemet. Även i övrigt är fondsparandet mycket utbrett liksom sparandet i privata pensionsförsäkringar. Utvecklingen på värdepappersmarknaderna påverkar hushållen betydligt mer än för bara något tiotal år sedan.

Det finansiella systemet fyller en rad viktiga funktioner som är avgörande för att samhällsekonomin skall fungera. Det förmedlar betalningar, fångar upp sparande och kanaliserar det till investeringar, värderar lönsamheten i olika investeringar och ser till att risker sprids och omfördelas i samhället. Den finansiella sektorn förser sålunda samhällsekonomin med en oundgänglig infrastruktur.

Den finansiella sektorn är i många avseenden genuint internationell. Finansiella tillgångar handlas på globala marknader. De svenska bankkoncernerna har numera Norden och Östersjöområdet som sin hemmamarknad. Det svenska medlemskapet i EU innebär att regelverket för den finansiella sektorn i stort bygger på en gemensam lagstiftning, en lagstiftning som håller på att omarbetas och förnyas i syfte att skapa en gemensam marknad för finansiella tjänster inom EU.

Den ekonomiska och monetära unionen, EMU, och den gemensamma valutan bidrar starkt till att bana väg för denna marknad. Ökad integration innebär starkare konkurrens och omvandlingstryck till förmån för effektivitet, större utbud av finansiella tjänster och lägre priser. Både investerare och de som investerar kan förväntas utvinna fördelar av en gemensam valuta.

Under de senaste åren har kurserna på världens aktiebörser fallit kraftigt efter tidigare års exempellösa uppgångar. Från mars år 2000 till och med första kvartalet 2003 var nedgången drygt femtio procent mätt med ett globalt börsindex. Den punkterade börsbubblan är ett resultat av tidigare orealistiska förväntningar på framtida vinstnivåer, särskilt inom sektorer som IT och telekom. De uppmärksammade redovisningsskandalerna i framför allt Förenta staterna har spätt på misstroendet för aktiemarknaden. De fallande aktiekurserna har kraftigt försvagat balansräkningarna hos försäkringsbolagen i Sverige och i många andra länder. Försäkringsbranschens sätt att bedriva sin verksamhet har satts i fråga.

Den s.k. börsbubblan, investeringsrådgivares mindre nogräknade agerande och redovisningsskandalerna är faktorer som påverkat allmänhetens förtroende för viktiga delar av den finansiella sektorn. Optionsprogram, illa utformade bonussystem och orimligt höga chefsersättningar är andra faktorer.

De senaste årens utveckling bekräftar den finansiella sektorns vitala betydelse för samhällsekonomin men aktualiserar också en rad besvärliga frågor för staten och för aktörerna i finanssektorn. Staten har det övergripande ansvaret för att reglera den finansiella sektorn så att stabila förutsättningar skapas och ett gott konsumentskydd tryggas. Staten har

också att, i samhällsekonomins intresse, bidra till konkurrens och i Skr. 2002/03:141
förlängningen en effektiv och konkurrenskraftig finanssektor.

Den särskilda plats den finansiella sektorn har i ekonomin ställer emellertid också höga krav på aktörerna själva. Det handlar inte bara om att följa lagar och förordningar. Det handlar också om krav på moral, ansvarskännande och professionalism i verksamheterna. Ett strängt förhållningssätt till insiderhandel är viktigt.

Mot denna bakgrund redovisar regeringen i denna skrivelse sin syn på den finansiella sektorns roll och utveckling och grunderna för den offentliga regleringen. En av utgångspunkterna för regeringens arbete utgörs av det betänkande som Finansmarknadsutredningen presenterade år 2000. Utredningen tillsattes för att analysera den svenska finanssektorns internationella konkurrenskraft och utvecklingstendenser. Utredningen identifierade såväl styrkefaktorer som svagheter hos den svenska finanssektorn. Till styrkefaktorerna hörde den svenska regleringen av sektorn och till svagheter en bristande legitimitet. Allmänhetens attityd till den finansiella sektorn utmärktes enligt utredningen av viss skepsis och det politiska stödet för sektorn bedömdes som svagt.

Stora förändringar av den finansiella lagstiftningen genomförs f.n. inom ramen för EG-rätten. Regeringens förhållningssätt till detta förändringsarbete beskrivs. Härutöver behandlas ett antal aktuella områden där det enligt regeringen finns tydliga behov av ny och bättre lagstiftning.

Skrivelsen är en sammanfattande programförklaring för regeringens arbete med den finansiella sektorn de närmaste åren och den redovisar ett handlingsprogram för prioriterad lagstiftning på området.

I det följande avsnittet beskrivs den finansiella sektorns roll i ekonomin. I avsnitt 3 ges regeringens övergripande syn på regleringen och redogörs för vissa riktlinjer för arbetet med reglering och tillsyn. Finanssektorns struktur och utvecklingstendenser beskrivs i avsnitt 4. I avsnitt 5 redogörs för vissa prioriterade lagstiftningsområden. Det gäller utvecklingen av EG-regleringen samt lagstiftningsfrågor inom bank-, försäkrings- och värdepappersmarknadsområdet. Slutligen tar regeringen upp några viktiga frågeställningar rörande tillsynen av den finansiella sektorn.

Regeringens bedömning: Den finansiella sektorn är av stor betydelse för ekonomisk tillväxt och utveckling. Den svarar för centrala funktioner som betalningsförmedling, sparande och förmedling av kapital samt riskhantering. Den svenska finansiella sektorn har utvecklats till en betydande näringsgren och är i många avseenden internationellt konkurrenskraftig. Den påverkar, och påverkas av, det ekonomiska skeendet och den ekonomiska politiken.

Statsmakterna har en viktig uppgift att skapa förutsättningar för en stabil, effektiv och konkurrenskraftig finansiell sektor. Svenska finansiella företag skall kunna hävda sig väl på en integrerad finansmarknad i Europa.

Finanssektorns särskilda ställning i samhällsekonomin innebär att den har ett stort ansvar för att trygga det nödvändiga förtroendet hos allmänheten. Verksamheten måste utövas på ett seriöst och ansvarskännande sätt och aktörerna fostras att se strängt på missbruk av sin ställning.

I en modern ekonomi utgör en fungerande finansiell sektor en förutsättning för långsiktigt god ekonomisk tillväxt. Det finns ett positivt samband mellan tillgången på finansiella tjänster och en hög utvecklingsnivå i samhällsekonomin. Den finansiella sektorns viktiga samhällsekonomiska roll som katalysator i tillväxtprocessen ägnas många gånger alltför lite uppmärksamhet i den allmänna debatten.

Den finansiella sektorn kan betraktas ur olika perspektiv. Ur ett snävare perspektiv kan den ses som en ren stödfunktion till den reala sektorn. Med ett bredare synsätt har den utöver sin stödfunktion en aktivt pådrivande roll med allehanda indirekta effekter på det ekonomiska klimatet. Teoriutvecklingen under senare decennier har gett kraftfullt stöd för det senare synsättet. Historisk forskning har också bekräftat detta synsätt och t.ex. visat att finanssektorn spelade en mycket viktig roll för Sveriges industrialisering på 1800-talet. En av de viktigaste tillväxtdrivande faktorerna anses vara kunskapsutvecklingen inom finanssektorn, som genom olika spridningseffekter kommer också andra näringsgrenar till del. En kvalificerad finansiell verksamhet bör därför kunna fungera som en självständig tillväxtstimulans i ekonomin.

Det har också visats att de juridiska och institutionella ramarna i samhället i stort är av betydelse för den finansiella systemets utveckling. Där rättsordningar efterlevs och avtal tillämpas tenderar den finansiella sektorn att bli mer omfattande.

Grundläggande funktioner

Den finansiella sektorn fyller tre huvudsakliga funktioner i ekonomin.

Betalningsförmedling är den mest grundläggande funktionen. Genom att bankerna erbjuder likvid inlåning på konton kan löpande betalningar utföras med hjälp av bankernas girosystem. Den helt dominerande delen av alla betalningar sker genom överföringar mellan bankkonton. Skulle störningar i betalningssystemet uppkomma riskerar det att allvarligt

skada det ekonomiska livet, då i stort sett varje transaktion i ekonomin innehåller en betalning. Ett stabilt och effektivt betalningssystem är att betrakta som en nödvändig infrastruktur för en fungerande samhälls-ekonomi.

En andra central funktion är att finanssektorn *slussar kapital* - såväl *lånekapital* som *riskkapital* - från sektorer med sparandeöverskott till sektorer med finansieringsbehov. I den processen kan några olika moment urskiljas som vart och ett utgör en viktig funktion. Finanssektorn fångar upp allmänhetens sparande och förmedlar det vidare. Utan en finanssektor skulle vi bokstavligen vara tvungna att samla i ladorna. I förmedlingen av detta sparande till sektorer med finansieringsbehov kan förenklat två kanaler utnyttjas. Olika kreditinstitut, t.ex. banker, kan användas som mellanhand genom att de lånar ut insatta eller på annat sätt upplånade medel. Kapital kan också skaffas direkt på värdepappersmarknaden, genom t.ex. utgivning av obligationer till allmänheten. Mer riskvilligt kapital kan anskaffas genom utgivning av aktier. Likvida och kostnadseffektiva marknader skapar också förutsättningar för billig kapitalanskaffning, vilket stimulerar investeringar och tillväxt. Det sker också en värderings- och urvalsprocess i syfte att få till stånd de mest högavkastande investeringarna. Finanssektorn gör vidare olika slag av likviditetstjänster möjliga via t.ex. bankernas kontosystem eller genom handel på en andrahandsmarknad för värdepapper.

En tredje funktion kan samlas under begreppet *riskhantering*. Ett mått av risktagande ryms i nästan all ekonomisk verksamhet. Finanssektorn kan sprida eller diversifiera riskerna men också omfördela dem. Bankerna har för sin utlåning information och kunskap att bedöma risken hos den enskilde låntagaren, men också att sprida lånekapitalet och riskerna på ett stort antal låntagare. Värdepappersfonder är uppbyggda i syfte att vara en sparform med inbyggd riskspridning. Med likvida och väl utvecklade marknader kan också enskilda personer och företag själva avväga och fördela risker utan att använda mellanhänder. Försäkringsföretagen har diversifiering som en central del av sin affärsidé. Genom att samla ett stort antal risker i en försäkringsportfölj minskas den genomsnittliga risken i portföljen.

Risker som är svåra att bli av med enbart genom diversifiering kan omfördelas genom att olika aktörer är beredda att ta på sig olika stor risk. Genom finansiella instrument, främst s.k. derivatinstrument såsom terminer och optioner, medverkar finanssektorn till att risker handlas på valuta- och värdepappersmarknaderna och även omfördelas. Finanssektorns förmåga till riskhantering bidrar till att mycket riskfyllda men högavkastande affärsprojekt kan genomföras.

Ju effektivare de tre centrala funktionerna, betalningsförmedling, kapitalförmedling och riskspridning kan utövas desto större blir den finansiella sektorns bidrag till den samhällsekonomiska utvecklingen.

Den finansiella sektorn som näringsgren

Genom sin storlek och utveckling utgör finanssektorn en betydande näringsgren som genererar sysselsättning, inkomster och inte minst kunskaper. Sektorn har ett samlat förädlingsvärde motsvarande drygt

fyra procent av bruttonationalprodukten och svarar för ca två procent av sysselsättningen. Finanssektorn är också en högproduktiv del av ekonomin. Som jämförelse kan nämnas skogsindustrin som sysselsätter omkring trettio procent fler människor medan dess produktion är ca trettio procent lägre än finanssektorns.

Den svenska finansiella sektorn var länge en från utlandet skyddad sektor, formad av en starkt ingripande reglering med dels omfattande förbud att verka på olika områden, dels en mängd kvantitativa regler och begränsningar. Den svenska avregleringsprocessen till förmån för mer marknadsstyrda regler och friare förutsättningar för verksamheten kom igång relativt sent i ett internationellt perspektiv. Först från mitten av 1980-talet skedde en mer kraftfull avreglering. Utvecklingen har därefter i många avseenden gått snabbt och har under loppet av en tjugoårsperiod förvandlat den inhemska finansmarknaden radikalt. Förändringen har skett i ett samspel mellan å ena sidan politiskt beslutade liberaliseringar och institutionella förnyelser och å andra sidan en stark utvecklingskraft med högt teknikinhåll hos de ledande aktörerna på marknaden.

På centrala delar av värdepappersmarknaderna utvecklade Sverige tidigt väl fungerande marknader med hög likviditet. Det gäller särskilt stats- och bostadspappersmarknaderna. Marknaden för bostadsobligationer är den tredje största i Europa. På aktiemarknaden är Stockholmsbörsen den sjunde största börsen i Europa när man mäter omsättning och börsvärde i relation till BNP, en högre placering än den svenska ekonomins storlek i sig motiverar. Det svenska börsmonopolet hävdades tidigt och Stockholmsbörsen var, med staten som pådrivare, också tidig med att ombilda sig till aktiebolag, en organisationsform som är bättre anpassad till aktiehandelns krav. Börsen var också en av de första att knyta s.k. fjärrmedlemmar, dvs. medlemmar i utlandet, till sig. I Sverige utvecklades också tidigt genom OM en konkurrenskraftig derivatbörs för handel med aktiederivat. Derivatbörsen drivs numera av Stockholmsbörsen. OM är internationellt en ledande exportör av system för derivatbörser.

Andelen aktieägare i Sverige är, inte minst via ägande i aktiefonder, i internationell jämförelse mycket stor och den svenska fondmarknaden är väl utvecklad. Reformeringen av det svenska pensionssystemet inklusive premiepensionssystemet har bidragit till detta. Den svenska marknaden för riskkapital till nya företag, s.k. private equity, utvecklades mycket starkt under senare delen av 1990-talet till en av de största riskkapitalmarknaderna i Europa.

Den svenska finansmarknaden håller hög teknisk nivå. Det återspeglas bl.a. i att användningen av Internet är stor för finansiella tjänster. Bidragande har här varit fördelaktiga skatteregler för privatpersoners möjligheter att genom arbetsgivaren få tillgång till dator i hemmet. Den tekniska utvecklingen och spridningen av tekniken har i flera avseenden förbättrat tillgången till finansiella tjänster, även i glesbygden.

Antalet anställda inom finanssektorn är relativt lågt i en internationell jämförelse. Likaså är antalet bankkontor i förhållande till folkmängden lågt. Illustrativt är att IT-investeringarna inklusive löpande IT-kostnader i banksektorn fördubblade sin andel av den totala kostnadsmassan under 1990-talet. Siffrorna skall bl.a. ses mot bakgrund av den svenska bankkrisen och efterföljande rationaliseringar.

Antalet aktörer på den svenska finansmarknaden är betydande. På bankmarknaden finns i dag fyra stora och närmare tjugo mindre affärsbanker samt ett tjugotal utländska bankfilialer. Antalet fristående sparbanker uppgår till ett sjuttiototal. Hypoteksinstituten uppgår till ett tiotal. På försäkringsmarknaden verkar ca etthundratrettio rikstäckande bolag. Av dessa är ca tio större, traditionella livbolag och ca hälften så många fondförsäkringsbolag. På sakförsäkringssidan dominerar fyra aktörer. På fondmarknaden förvaltar ett sjuttiototal fondbolag omkring ett tusen fonder. Antalet börsmedlemmar, dvs. aktörer med tillstånd att handla direkt i börsens handelssystem, uppgår till omkring sjuttio varav ungefär hälften är fjärrmedlemmar.

Finanssektorn påverkar på olika plan

Den moderna, mindre detaljreglerade och mer marknadsstyrda finanssektorn påverkar samhällsekonomin på många olika sätt. Priserna på finansiella tillgångar bygger på förväntningar om den framtida ekonomiska utvecklingen och de finansiella marknaderna fungerar som en mätare på vad som väntas ske med konjunkturen eller inflationen. Finanssektorn har därigenom kommit att spela en framträdande roll som bevakare och utvärderare av den ekonomiska politiken. I dag är den rollen mer ifrågasatt som följd av de överdrifter de finansiella marknaderna av och till uppvisat.

Det faktum att handel och prisbildning på de finansiella marknaderna blir allt mer internationell innebär också att skeenden och problem som har sitt ursprung i en enskild region snabbt kan spridas. De blir därmed frågor för det internationella samfundet och inte enbart de närmast berörda ländernas egna myndigheter. Detta manifesteras inte bara inom ramen för EU-samarbetet. Den finansiella sektorns globala karaktär innebär också krav på ett brett internationellt engagemang från myndigheternas och olika internationella organisationers sida.

Uppkommande kriser får ofta ett betydande internationellt genomslag. De skapar ekonomisk osäkerhet vilket får effekter på riskbenägenheten på de finansiella marknaderna. Finansiella institut och stora institutionella placerare blir i sådana situationer mer obenägna att ta på sig risk. Det sker en överströmning av kapital till säkra placeringar samtidigt som de finansiella företagen kräver högre kompensation för de risker som tas. För näringslivet blir det generellt dyrare och kanske svårare att finansiera sig och den reala ekonomin påverkas negativt.

Finanssektorns ökade betydelse i samhällsekonomin innebär att den kan förstärka en redan destabiliserande utveckling på s.k. tillgångsmarknader med betydande konsekvenser för den reala ekonomin. Även om de grundläggande orsakerna till en sådan utveckling ofta kan sökas i realekonomiska obalanser och bristande ekonomisk-politiska åtgärder, kan den finansiella sektorn genom sin strategiska roll driva på förloppen. På fastighets- och aktiemarknaderna har priser under längre perioder skjutit i höjden utan grund i fundamentala ekonomiska värden och till följd därav har marknaderna drabbats av kraftiga rekyler. Det branta fallet på den svenska kommersiella fastighetsmarknaden och efterföljande bankkris i början av 1990-talet är ett exempel. Ett annat mer

närallgande exempel är den spruckna bubblan på de internationella aktiemarknaderna och som följts av allmänna förtroendeproblem för aktiemarknadernas olika aktörer. Stabiliteten i bankerna har denna gång inte påverkats särskilt mycket. I stället har de största och mest synliga problemen drabbat försäkringsbolagen genom att värdet på deras placeringstillgångar kraftigt urholkats. Sådana spekulationsbubblor och efterföljande rekyler får inte bara betydande negativa effekter för tillväxt och sysselsättning utan kan därtill allvarligt skada förtroendet för delar av den finansiella sektorn. En kris i det finansiella systemet som påverkar stabiliteten i viktiga funktioner som betalningsförmedling och kreditförsörjning får i sig stora samhällsekonomiska skadeverkningar.

En stark finansiell sektor är ett samhällsintresse

Den finansiella sektorn är av strategisk betydelse för samhällsekonomin. En finansiell sektor i fronten av utvecklingen bidrar till kreativitet och tillväxt. Att den effektivt kan producera och skapa god tillgång på finansiella tjänster är därmed ett centralt ekonomiskt-politiskt intresse. En annan fråga är om det finns ett särskilt samhällsekonomiskt värde att en konkurrenskraftig finanssektor har sitt huvudsakliga säte i Sverige. Jämförelser har gjorts med t.ex. läkemedelsindustrin och lokaliseringen av dess forskning. En allmän uppfattning är att en viss verksamhetsvolym måste uppnås för att skapa en kreativ miljö och utveckling som i sin tur leder till högre avkastning både för branschen själv och för angränsande näringsgrenar. Finansiell verksamhet handlar i växande utsträckning om kunskapsintensiv produktion. Behovet av lokal finansiell kompetens varierar naturligtvis beroende på finansiell tjänst. För t.ex. företag som vill göra reala investeringar torde den lokala kompetensen vara synnerligen viktig. En utflyttning av högutbildad personal kan innebära förlust av viktig kompetens och få negativa effekter inte bara för den finansiella sektorn utan även för ekonomin i stort. En konkurrenskraftig svensk finanssektor inklusive en spetskompetens på svensk mark torde ge betydande mervärden för den svenska ekonomin. I praktiken torde det innebära en finanssektor som i huvudsak också har den juridiska hemvisten i Sverige.

Det är en viktig uppgift för regeringen att skapa förutsättningar för en mångsidig och effektiv finansiell sektor. Hinder mot tillträde till olika marknader och andra konkurrenshinder bör i största möjliga mån undvikas respektive avvecklas. Det är också ett starkt intresse att svenska finansiella institut skall kunna konkurrera framgångsrikt på en allt mer integrerad och konkurrensutsatt marknad i Europa. För att kunna verka effektivt för dessa intressen måste myndigheterna förstå och ha god kunskap om drivkrafterna bakom utvecklingen i den finansiella sektorn.

Finanssektorn har ett betydande ansvar

En grundläggande uppgift för staten är att tillse att det finansiella systemet är stabilt och präglas av sund verksamhet med ett gott konsumentskydd. Utan dessa egenskaper riskerar förtroendet hos allmänheten att urholkas och samhällsekonomin att ta skada. Den

offentliga regleringen av den finansiella sektorn, som statsmakterna har det direkta ansvaret för genom lagstiftning och tillsyn, lägger grunden för detta. Men regleringen ensam är inte tillräcklig.

Aktörerna själva måste ytterst bära ansvaret för att verksamheten är stabil och utövas på ett seriöst och ansvarsfullt sätt. Aktörerna har fått statens tillstånd att driva finansiell verksamhet. Med det följer inte bara en skyldighet att efterleva lagar och förordningar. Ansvaret sträcker sig längre än så. Verksamheternas karaktär är sådan att krav måste ställas på god moral, disciplin och professionalism hos enskilda befattningshavare. Hantering av kunder och information måste ske så att risker för en destabiliserande utveckling minskas. Finanssektorn ansvarar för stora ekonomiska värden och det är andras pengar som förvaltas. Sektorn är strategisk för att komma åt penningtvätt från kriminell verksamhet.

Regeringen vill inskräpa att finanssektorns aktörer måste fostras till att se mycket strängt på missbruk av den speciella ställning i samhälls-ekonomin som den finansiella sektorn har. Det kan handla om insiderhandel och andra otillbörliga beteenden på marknaden. Det är bl.a. viktigt att aktörerna har väl fungerande styr- och kontrollsystem i sin verksamhet. Det är också viktigt att belöningssystem utformas så att de inte lockar personal att ta för stora risker eller för mycket betonar kortsiktiga vinster och volymexpansion. Belöningssystem har en stark symbolverkan. Många finansiella institut har som institutionella placerare och stora aktieägare ett särskilt ansvar att ikläda sig en övervakande och disciplinerande roll mot den icke-finansiella sektorn. Hur de finansiella instituten själva hanterar sådana frågor är då extra viktigt.

Det bör framhållas att staten har ansvar och agerar gentemot den finansiella sektorn både i sin roll som reglerare och som aktör och ägare. Det är viktigt att dessa roller kan hållas väl isär.

Regeringens bedömning: Regleringen av den finansiella sektorn syftar till att värna om stabilitet i det finansiella systemet och att trygga ett gott konsumentskydd. Regleringen skall därtill lägga grunden till en sund konkurrens. Därigenom främjas både effektiviteten och konsumentskyddet. Regleringen skall också stävja att aktörerna missbrukar sin ställning.

Vägledande för arbetet med reglering och tillsyn skall vara att verka för funktionsinriktade och flexibla regler som tar hänsyn till marknadens utveckling, understödjer förnyelse och undanröjer hinder för marknadstillträde. Den offentliga regleringen bör kompletteras med frivilliga överenskommelser om marknadsdisciplinerande normer och standarder.

Dessa riktlinjer skall också ligga till grund för Sveriges hållning i det internationella samarbetet. Regeringen vill så långt möjligt verka för gemensamma regler och begränsa utrymmet för nationella särlösningar.

En öppen dialog med den finansiella sektorns företrädare skall eftersträvas.

Grunderna för reglering

Vid sidan av den vanliga associationsrättsliga lagstiftning som berör alla företag är den finansiella sektorn föremål för en omfattande näringsrättslig reglering. Två avgörande skäl kan anföras för detta. Det grundläggande skälet är önskan att värna om *finansiell stabilitet* och undvika s.k. systemrisker i det finansiella systemet. Det finns betydande risker för att störningar snabbt skall spridas inom systemet och drabba centrala samhällsekonomiska funktioner som betalningsförmedling och kreditförsörjning. Det beror i huvudsak på två grundläggande förhållanden. Det ena är att bankernas inlåning är helt likvid, dvs. medger omedelbara uttag, medan deras tillgångar inte är motsvarande likvida och således inte kan realiseras lika snabbt. Vid en eventuell uttagsanstormning kan därför banken snabbt få betydande finansiella problem. Det andra är att bankerna har betydande fordringar mellan sig. Allvarliga problem i en bank kan därför snabbt spridas mellan bankerna och till andra finansiella institut och i värsta fall rubba förtroendet för systemet i stort. Enskilda institut kan samtidigt inte förväntas beakta riskerna för de samhällsekonomiska kostnaderna av ett fallissemang. Det är därför en central uppgift för den offentliga regleringen att skapa goda förutsättningar för stabilitet.

Stabilitet som mål för regleringen har fått ökad uppmärksamhet under senare år. Genom allt mer avancerade finansiella produkter samt finansmarknadernas ökade integrering och internationalisering fortplantas prISRörelser snabbt och riskbilden kan därmed snabbt förändras. Komplexa kopplingar mellan olika slag av finansiella institut och marknader innebär att risker kan omfördelas och spridas på fler vägar än tidigare, såväl inom som mellan olika finansiella sektorer. Även om verktygen att hantera risker har utvecklats starkt innebär utvecklingen att

hoten mot stabiliteten i centrala delar av systemet kan vara svåra att identifiera. Det är viktigt att understryka att stabilitetsmålet är inriktat på stabiliteten i det finansiella systemet i sin helhet men däremot inte på att garantera enskilda finansiella instituts överlevnad.

Det andra skälet för offentlig reglering är att säkerställa ett gott *konsumentskydd*. För den enskilde har olika slag av finansiella avtal ofta stor ekonomisk betydelse och är många gånger av långsiktig karaktär. Avtalen kan vara komplicerade och den enskilde kan ha svårt att tillgodogöra sig tillräcklig information både om produkten och om den som säljer den. Många gånger befinner sig konsumenten i underläge gentemot den som erbjuder tjänsten. Konsumentens ställning behöver därför stärkas genom bindande regler och tillsyn.

Det finns en positiv växelverkan mellan systemskydd och konsumentskydd. Stabila institut ger en god grund för konsumentskyddet samtidigt som ett gott förtroende hos allmänheten bidrar till stabiliteten i systemet. Konsumentskyddets betydelse ökar i och med att hushållens sparande i värdepapper fått ökad utbredning. Till det bidrar den pensionsreform som genomförts och som genom premiepensionssparandet inkluderar ett obligatoriskt fondsparande. Hur värdepappersmarknadens aktörer hanterar frågor om information, rådgivning, klagomål etc. har således blivit viktigare än tidigare. Men utvecklingen innebär också att hushållen blir mer utsatta för risk och att eventuell instabilitet på marknaderna kan få större genomslag på den reala utvecklingen via hushållens konsumtion och investeringar.

En viktig grund för reglering är också att stävja missbruk och oseriöst beteende. Regleringen skall bidra till god moral och professionalism i finansiell verksamhet.

Utöver dessa grundläggande skäl finns ytterligare motiv för reglering. Ett viktigt sådant är behovet att bekämpa *ekonomisk brottslighet*. Det är helt klart att den uppgiften fått ökad betydelse och regeringen har lagt fast en strategi mot ekonomisk brottslighet. För den finansiella sektorn är t.ex. penningtvätt, insiderbrott och finansiering av terroristverksamhet viktiga områden att bevaka och motverka.

Ett ytterligare skäl för reglering är behovet att främja *effektivitet*. Detta kan sägas vara ett självklart mål för all ekonomisk verksamhet och inget som främjas genom särskild offentlig reglering. I den finansiella regleringen måste samtidigt en avvägning ske mellan stabilitet och effektivitet. Regleringen bör ha som mål att skapa de rätta förutsättningarna och incitamenten för god konkurrens. Det torde vara avgörande för att upprätthålla hög effektivitet. Med krav på information kan pris- och produktkonkurrensen stimuleras och effektiviteten höjas. Marknadens egna lösningar ger inte alltid de samhällsekonomiskt mest optimala resultaten.

Mot bakgrund av värdepappersmarknadens växande betydelse för den breda allmänheten och för företagens kapitalförsörjning behöver staten också axla ett ansvar för denna marknads infrastruktur. Det krävs säkra och väl fungerande *system för handel, clearing och avveckling av värdepappersaffärer*. Uppstår problem i t.ex. system för avveckling av värdepappersaffärer kan det negativt påverka stabiliteten i banksystemet. Statens uppgift bör vara att ange ramar och regelsystem som skapar bästa möjliga förutsättningar för en väl fungerande värdepappersmarknad samt

skapa förutsättningar för en effektiv tillsyn. Om marknaden inte fungerar tillfredsställande finns skäl för staten att vidta åtgärder. I första hand bör staten stödja lösningar som utvecklas av aktörerna på marknaden.

Skr. 2002/03:141

Några riktlinjer för regleringen

Enligt regeringen bör arbetet med reglering och tillsyn baseras på de två hörnstenarna stabilitet och konsumentskydd och vägledas av de riktlinjer som utvecklas i det följande. Målet bör vara att tillhandahålla en modern reglering och en effektiv tillsyn.

En riktlinje är att de *funktioner* som verksamheten fyller bör tas till utgångspunkt för regleringsarbetet. En sådan reglering är mindre inriktad på att särreglera olika grupper av finansiella institut och ser mer till den funktion som utövas. Därmed blir det lättare för olika slag av finansiella aktörer att producera och/eller sälja likvärdiga tjänster vilket i sin tur främjar konkurrensen. Behovet att ändra lagstiftningen över tiden bör också minska. En funktionell inriktning av regleringen bör även komma till uttryck i tillsynen och i hur denna organiseras. Effektiviteten i tillsynsarbetet bör därigenom kunna öka.

En annan viktig riktlinje är att reglering och tillsyn bör bidra till att *undanröja hinder som försvårar marknadstillträde* för såväl svenska som utländska konkurrenter. I en konkurrensutsatt miljö kan en konkurrenskraftig finansiell sektor utvecklas med högt bidrag till den reala ekonomin. På motsvarande sätt är det naturligtvis viktigt att svenska institut ges lika goda konkurrensförutsättningar som sina utländska konkurrenter.

Den snabba utvecklingstakten och höga komplexiteten vad gäller verksamheternas innehåll och organisation ställer vidare krav på en tillräckligt *flexibel reglering*. Detaljerade regler riskerar snabbt att bli överspelade. Den näringsrättsliga regleringen får sålunda successivt mer karaktär av ramlagstiftning. Det ställer samtidigt större krav på utfyllande föreskrifter och allmänna råd från tillsynsmyndighetens sida. Tyngdpunkten i regleringen förskjuts mot tillsynssidan. Det blir särskilt tydligt i det nya internationella regelverk för kapitaltäckning som är under utarbetande och som kommer att införas även i Sverige.

Lagstiftning och regelverk skall också vara utformade så att de främjar god *genomlysning* eller transparens. Det är viktigt både från konsument- och effektivitetssynpunkt. Lagstiftning och tillsyn skall vidare utformas så att de bidrar till att aktörerna tar ansvar för att *verksamheten bedrivs i sunda former och på ett ansvarsfull sätt*.

Den offentliga tillsynen utgör en central del i skyddsregleringen. Detta förstärks av den pågående samordningen av regelverket inom EU. Men den offentliga regleringen och tillsynen behöver kompletteras med självreglering, dvs. frivilliga överenskommelser om normer som syftar till att reglera ansvarsförhållanden hos de olika aktörerna. I en fullgånge regleringsregim måste det sålunda finnas *marknadsdisciplinerande krafter* som kompletterar den offentliga regleringen. En felaktig eller för långt gången offentlig reglering riskerar att hindra utvecklingen av viktiga marknadsgenererade regler. Det måste samtidigt framhållas att självreglering har sina begränsningar. Intressekonflikter kan uppstå och

en öppen konkurrens kan motverkas. Målet bör vara att skapa en effektiv balans mellan den offentliga regleringen och självregleringen där de samhällsekonomiska kostnaderna av regleringen också vägs in.

Utformningen av finansmarknadsregleringen bygger i växande utsträckning på *internationellt samarbete*. Tydligast och mest bindande framstår detta självklart inom ramen för EU-arbetet. EU och dess medlemsländer är emellertid samtidigt parter i ett bredare internationellt samarbete. Det senaste årtiondets internationella kriser har lett till att spridningsriskerna över nationsgränserna och mellan de finansiella systemens olika delar hamnat i fokus. Kampen mot ekonomisk brottslighet och finansiering av terrorism måste föras på det internationella planet. Det internationella arbetet syftar i mycket till att skapa globala standarder och normer av hög kvalitet för reglerare, tillsynsmyndigheter och finansiella aktörer.

I det gemensamma EU-arbetet eftersträvar regeringen så långt möjligt *gemensamma regler* baserade på de riktlinjer som redovisats. Detta bör gynna utvecklingen av effektiva marknader inom EU och samtidigt gynna svenska finansiella institut som ofta bedriver verksamhet i ett flertal länder. I internationella sammanhang tillhör de svenska instituten kategorin medelstora eller mindre aktörer. Den kategorin bör också gynnas relativt mer av gemensamma och lika regler. Sverige bör med sin effektiva finanssektor kunna vinna fördelar i en omvärld där reglerna har harmoniserats.

Med hänsyn till att integrationen på det finansiella området är särskilt långt gången inom Norden finns goda skäl att inom denna region se till att onödiga hinder och problem för en nordisk verksamhet undanröjs. Sverige bör aktivt verka för att betingelserna för en nordisk finansmarknad stadigt förbättras. Med tanke på det dominerande inflytande svenska bankkoncerner har i Baltikum finns goda skäl att införliva även den regionen i dessa strävanden.

Det är självklart viktigt att regleringen utformas i samspel med branschens olika aktörer. Regeringen eftersträvar en *öppen dialog* med olika referensgrupper och intresseorganisationer. Inom ramen för EG-rätten sker denna konsultation både på europeisk och nationell nivå. Det är emellertid också viktigt att i ökad omfattning försöka engagera konsumenterna och andra nyttjare av finansiella tjänster i regleringsarbetet.

Regeringens bedömning: De svenska bankkoncernernas marknad har vidgats till Norden och den övriga Östersjöregionen. En fortsatt strukturomvandling kan förutses på den nordiska marknaden. Bankkoncernerna är alltjämt dominerande aktörer på den svenska finansiella marknaden. På flertalet finansiella områden finns emellertid ett betydande antal konkurrenter som långsiktigt förefaller vinna marknadsandelar.

Den historiskt kraftiga kursnedgången på aktiemarknaden ställer krav på anpassningsförmåga från de finansiella institutens sida. Den finansiella situationen framstår i nuläget som stabil för bankerna men svagare för försäkringsbolagen. Utvecklingen har lett till ett försvagat förtroende för aktiemarknadens funktionssätt och för det traditionella försäkringssparandet.

Värdepappersmarknaderna har fått en ökad betydelse i den finansiella sektorn och för hushållen vilket ställer ökade krav på värdepappersmarknadens aktörer.

En fortsatt integration inom EU pekar på generellt ökande konkurrens samt hårdare omvandlings- och rationaliseringstryck.

Utvecklingen av den finansiella regleringen kan ses som statsmakternas svar på de förändringar och nya förutsättningar som växer fram på de finansiella marknaderna. Regleringen blir med det synsättet till stora delar reaktiv. Regeringen vill emellertid peka på vikten av att regleringen tar på sig en mer framåtblickande, påverkande roll i förhållande till den finansiella utvecklingen och stabiliteten. En ömsesidig påverkan är önskvärd mellan finanssektorns utveckling och den finansiella regleringen där statsmakterna spelar en aktiv roll för den struktur som växer fram på de finansiella marknaderna.

Marknadsstruktur och geografisk expansion

Den svenska finansiella sektorn har genomgått stora institutionella och marknadsmässiga förändringar under den senaste tioårsperioden. Sedan bankkrisen i början av 1990-talet har en förnyad konsolidering skett. I dag finns fyra större finansiella koncerner med sammantagna marknadsandelar i storleksordningen 75–90 procent inom olika marknadssegment. Koncernernas verksamhet spänner över i stort sett hela det finansiella spektrumet. I internationell jämförelse framstår integrationen i Sverige mellan bank- och försäkringsrörelse som långtgående. En drivkraft bakom koncentrationen är möjligheten till stordriftsfördelar i produktion och distribution av finansiella tjänster.

Utvecklingen visar också att större aktörer i den svenska finansiella sektorn nu positionerar sig i förhållande till en större geografisk marknad. Integrationen har varit starkast inom Norden vilket bör leda till fortsatta effektivitetsvinster i den nordiska finanssektorn. De stora svenska finanskoncernerna har i kraft av sin storlek och effektivitet varit

pådrivande i den nordiska integrationen. Det relevanta marknadsområdet har efterhand vidgats till att omfatta även de östeuropeiska länderna runt Östersjön. Därtill har det skett inbrytningar på väl etablerade västeuropeiska marknader som Tyskland och England.

Syftet med denna geografiska expansion är inte i första hand att betjäna svenska företag, vilket tidigare låg till grund för bankernas utlandssatsningar, utan att etablera sig på en utländsk marknad som i växande grad numera definieras som hemmamarknad. Det rör sig om en mer offensiv expansion baserad på förvärv, fusioner, allianser och egna etableringar. De ännu relativt outvecklade finansmarknaderna i de baltiska länderna och Polen erbjuder en stor utvecklings- och tillväxtpotential för de svenska bankerna. Dessa länders anslutning till EU bör ytterligare stärka förutsättningarna för detta.

De svenska storbankernas utlandsexpansion har lett till att i genomsnitt omkring hälften av deras balansräkningar numera utgörs av utländska tillgångar. Detta har inverkan på riskbild, genomlysning och stabilitet. Utvecklingen kommer att ställa krav på myndigheternas tillsyn och övriga bevakning som måste anpassas till det marknadsläge som gäller.

Även om de fyra stora bankkoncernerna dominerar den svenska finansiella marknaden är det viktigt att framhålla att en inte obetydlig nyetablering skett den senaste tioårsperioden inom värdepappershandel, fondförvaltning och på bankområdet. Det utländska inslaget har generellt ökat. På det segment som benämns investment banking, företagsaffärer, dominerar numera utländska institut. Den nordiska integrationen rymmer även expansion in på den svenska marknaden från våra nordiska grannar. Det inslaget kan komma att öka i framtiden.

En större mångfald har således vuxit fram med ett ökat konkurrens-tryck som följd och därmed bättre förutsättningar för lägre priser och bättre service. T.ex. har konkurrensen från nischbankerna varit välbehövlig för inlåningskunderna. Även om kontorstätheten minskat har utvecklingen av ny teknik i mycket ändå inneburit enklare och bättre tillgång till finansiella tjänster.

Strukturomvandlingen fortsätter

Senare års svagare marknad innebär krav på anpassningar för såväl stora som små aktörer. Särskilt för de mindre aktörerna är sammanslagningar till större enheter i många fall nödvändiga. Det har varit tydligt inom värdepapperssektorn.

Kundernas rörlighet när det gäller finansiella tjänster har historiskt varit svag bland hushåll och mindre företag. Under senare år har en viss ökad benägenhet att jämföra olika erbjudanden och även byta bankförbindelse kunnat iakttas. Detta kan också utläsas i en viss minskning av marknadsandelarna för de stora aktörerna sammantaget. Marknaden utmärks emellertid av trögrörlighet och det är ett starkt samhällsekonomiskt intresse att understödja konkurrens och att verka för väl informerade kunder.

Den koncentrerade strukturen på den svenska marknaden är jämförbar med den som råder i andra mindre europeiska länder. I de större kontinentaleuropeiska länderna har strukturomvandlingen gått väsentligt

långsammare. Där kan betydande nationella konsolideringar av bankstrukturen förutses. Den relevanta marknaden för de finansiella instituten förändras också genom ny teknik och färre faktiska barriärer mellan de nationella marknaderna. En successiv utvidgning av eurozonen förstärker den tendensen. Även om omstruktureringen har gått relativt långt inom Norden kommer den att fortsätta och möjligen inkludera aktörer utanför den nordiska regionen.

Tidigare forskning har visat på mycket varierande resultat vad gäller förekomsten av stordriftsfördelar i finansiell verksamhet. Senare forskning liksom branschen själv verkar i dag mer övertygad om att det finns stordriftsfördelar att exploatera på många områden i en sektor präglad av hög IT-intensitet och stora datasystem. De svenska bankkoncernerna tillhör inte kategorin ”de största” i Europa och gränsöverskridande samgåenden måste ses som både rationella och realistiska för framtiden.

Regeringen har en generellt öppen attityd till strukturförändringar som bidrar till att höja effektiviteten. I samband med de rekonstruktioner som företogs under bankkrisen i början av 1990-talet välkomnades utländska företag till den svenska bankmarknaden. Ett ökat inslag av utländskt ägande kan vitalisera marknaden och öka konkurrensen. Samtidigt kan vi konstatera att en stark svensk finanssektor med huvudsakligt säte i Sverige har en positiv inverkan både på sektorns egen utveckling och på den svenska samhällsekonomin. Vi är i dag långt från att den situationen skulle riskeras.

Nya ekonomiska förutsättningar

Den spruckna bubblan på aktiemarknaderna och den därefter utdragna nedgången har ändrat förutsättningarna för centrala affärsområden på finansmarknaderna. Hur långvarig försvagningen blir kan ingen säga men det kan förutses att den finansiella sektorn i stort måste anpassa sig till en långsiktigt svagare expansionstakt. Med en bättre konjunktur bör visserligen aktiviteten på aktiemarknaderna och där till knutna verksamheter åter öka. De senaste årens utveckling har emellertid lett till att ett bristande förtroende råder för aktiemarknadens förmåga att spegla de reella ekonomiska värdena i företagen och för finansiella aktörer med rådgivning som uppgift. Analyser har varit grovt felaktiga och rådgivningen ofta illa anpassad till kundens situation och behov. Dessa problem talar för en mer återhållsam utveckling. I anpassningen till en mindre expansiv fas är det naturligtvis viktigt att stabiliteten kan upprätthållas i centrala delar av det finansiella systemet. Bankerna har här en nyckelroll.

Det historiskt branta fallet på aktiemarknaden och de djupgående problemen i vissa näringslivsbranscher har inte lett till allvarigare kreditförluster och än mindre till någon allmän förlustutveckling i de svenska bankkoncernerna. Med en lång expansionsperiod på de finansiella marknaderna i ryggen under andra hälften av 1990-talet, har de svenska finansiella koncernerna uppvisat en god finansiell stabilitet och betryggande kapitaltäckning. Lönsamheten har försämrats men från en hög nivå. Bankernas goda motståndskraft bör till viss del vara ett

resultat av att en effektivare och mer framsynt riskhantering har byggts upp i spåren av den svenska bankkrisen. Bankerna har förmått avlasta sig sina risker och sprida dem till andra aktörer på marknaderna, vilket är positivt för den allmänna stabiliteten i det finansiella systemet. Däremot har bankerna i vissa fall tvingats skjuta till kapital till egna försäkringsbolag. I andra fall har det sviktande resultatet i försäkringsverksamheten direkt påverkat bankkoncernens resultat negativt. Bankerna har sålunda drabbats av problemen i försäkringssektorn och den långtgående integreringen bank-försäkring har utsatts för påfrestningar.

De alltför osäkra ekonomiska utsikterna pekar på en fortsatt relativt pressad utveckling för många aktörer på finansmarknaderna. Risken för högre kreditförluster har ökat. En svag aktiemarknad, låg aktivitet inom investment banking samt mindre expansiv kapitalförvaltning måste nu mötas med minskande kostnader. Affärsstrategier som lagts fast under andra omvärldspremisser kan behöva omprövas.

På fondmarknaden, där storbankerna alltför dominerar, är det naturligtvis viktigt att kunderna kan erbjudas ett fondsortiment och produkter till låga kostnader, anpassade till den enskilda konsumentens sparbehov och riskvilja. Sannolikt kommer ett större utbud av utländska fonder att erbjudas genom svenska mellanhänder. Ett generellt problem som fondmarknaden möter i en låginflationsekonomi med stagnerande eller starkt varierande värdeutveckling, är att avgifterna utgör en större och mer synlig del av den totala avkastningen för spararen. Utvecklingen kan gå i riktning mot en mer differentierad sammansättning av fondutbudet. Avgiftssättningen kan komma att spegla en tydligare skiljelinje mellan aktivt och passivt förvaltade fonder.

Ett kraftigt negativt trendbrott har skett i försäkringssektorn. Nedgången på aktiemarknaderna har inneburit att kapitalförvaltningens tidigare starka utveckling och positiva bidrag till resultaten i den egentliga försäkringsverksamheten har upphört och förbytt i kapitalbrist och förluster i försäkringsverksamheten. Problemen är i mycket internationella och konsekvenserna för svenska bolag har allmänt sett inte varit värre än för bolag i flera andra länder. För sakförsäkringsbolagen gäller det att anpassa premiesättning och andra villkor i syfte att stärka lönsamheten i försäkringsrörelsen. Läget i livförsäkringsbolagen är besvärligare såtillvida att det kan ta längre tid att uppnå en helt stabil situation. Livbolagens solvens, dvs. möjligheten att uppfylla de åtaganden som garanterats försäkringstagarna är emellertid totalt sett fortfarande tillfredsställande. De större livförsäkringsbolag som varit med om börsuppgången under 1990-talet har fortfarande betydande kapitalbuffertar. Solvensen i ett antal mindre livförsäkringsbolag är däremot ansträngd. I vissa bankägda livförsäkringsbolag har under de senaste åren krävts kapitaltillskott från ägarna.

Flertalet traditionella livförsäkringsbolag har även gjort preliminära fördelningar av större förmögenhetsvärden på enskilda försäkringar än vad de i dag kan täcka med befintliga tillgångar. Mot bakgrund av nedgången på börsen kan försäkringstagarna i traditionella livförsäkringsbolag därmed ha fått för stora belopp fördelade till sig. För att undvika fördelningsproblem mellan olika generationer av försäkringstagare kan det inte uteslutas att bolagen måste dra tillbaka, eller

reallokera, belopp som tidigare preliminärt har fördelats mellan olika försäkringar. Om så blir fallet är det en konsekvens av att bolagen tidigare har gjort alltför optimistiska bedömningar om bl.a. utvecklingen på de finansiella marknaderna.

Hur försäkringssparandet långsiktigt påverkas av utvecklingen är osäkert. Viktiga faktorer är förtroendet för försäkringsbolagen, det långsiktiga behovet att pensionsspara samt bolagens förmåga att infria pensionsspararnas förväntningar. En nyckelfaktor i sammanhanget är bolagens information till spararna som varit bristfällig. Här återfinns en av bolagens stora framtida utmaningar.

De svenska livbolagens verksamhet ser i dag väsentligt annorlunda ut än för tiotalet år sedan. En förskjutning har skett från försäljning av enskilda privata liv- och pensionsförsäkringar till företagsanknuten försäljning av pensionsförsäkringar samt sjukförsäkringar. De fackliga organisationerna har här varit pådrivande. Nyförsäljningen domineras i dag av denna typ av försäkringar. Utvecklingen innebär en tydligare komplettering av de offentligt erbjudna försäkringarna.

Internationaliseringen fortgår

Trots senare års negativa utveckling på aktiemarknaden finns en tydlig tendens att värdepappersmarknaderna får ökad betydelse i det svenska finansiella systemet. En förskjutning äger rum från ett mer bankorienterat system där bankutlåningen är central till en mer anglosachsisk modell där värdepappersmarknaderna svarar för en betydligt större del av kapitalallokeringen. Även på värdepappersmarknaderna har emellertid de traditionella svenska storbankerna en stark ställning, bl.a. som leverantör av nödvändiga tjänster i samband med transaktioner på dessa marknader. De stora bankerna kan därför förutses behålla en dominerande ställning i det svenska finansiella systemet.

Värdepappersmarknadernas växande betydelse går hand i hand med en allt tydligare internationalisering av den finansiella sektorn, understödd och pådriven av en avancerad informationsteknik. Förändringar och innovationer i den finansiella industrin kan snabbt spridas inom sektorn. Fysiska avstånd blir mindre relevanta för hur verksamheter organiseras och Internet skapar nya distributionsformer. Geografisk närhet blir mindre viktig för produktionen av vissa tjänster som kapitalförvaltning och analystjänster. Landanalyser ersätts av internationella branschanalyser. Allt mer integrerade kapitalmarknader i Europa ökar generellt det utländska företagsägandet.

Den åldrande befolkningen i stora delar av den traditionella industrialiserade världen ställer krav på hållbara system för pensioner och långsiktigt sparande. Detta är en faktor som långsiktigt ökar betydelsen av värdepappersmarknaderna och driver på internationaliseringen. Sverige har kommit långt i den processen genom den reformering av det svenska pensionssystemet som genomförts för att trygga dess hållbarhet. Tillsammans med tidigare ändrade sparbeteenden har detta medfört en förskjutning i riktning mot sparande i värdepapper, vilket fångas upp av institutionella placerare i form av värdepappersfonder och livförsäkringsbolag. Det nya pensionssystemet har genom

premiepensionssystemet inslag som verkar i samma riktning. Det svenska fondsystemet utnyttjar i ökad utsträckning utlandsmarknaderna för sina placeringar. AP-fondernas friare placeringsregler har också inneburit en förskjutning från den svenska räntemarknaden till de utländska aktie- och räntemarknaderna. Skr. 2002/03:141

Integrationen i Europa förstärks

Arbetet med att förverkliga en gemensam marknad för finansiella tjänster i Europa påverkar starkt den svenska finanssektorn. Inom EU drivs integrationen framåt av en konkret politisk handlingsplan som syftar till att harmonisera regelverket på framför allt värdepappersmarknaderna. Utvidgningen av EU till att omfatta ytterligare tio länder ökar integrationen i Europa i allmänhet och Östersjöområdet i synnerhet. Den ekonomiska och monetära unionen och den gemensamma valutan bidrar starkt till att bana väg för en inre marknad för finansiella tjänster. På räntemarknaderna finns i dag en gemensam statspappersmarknad inom eurozonen och en betydande marknad för företagsobligationer växer fram. Inom bostadsfinansieringen har ett särskilt instrument, ”säkerställda obligationer”, genom harmoniserad lagstiftning fått ökad användning i Europa. En gemensam valuta tvingar också fram en bättre fungerande infrastruktur för massbetalningar. Generellt kan den gemensamma valutan sägas förstärka den pågående utvecklingen mot ökad integration och konkurrens. Ett starkare omvandlingstryck kommer att leda till högre effektivitet och lägre priser. Både investerare och de som investerar kan förväntas utvinna fördelar av en gemensam valuta. För investerare sker detta i form av en förväntad högre riskjusterad avkastning genom ökade möjligheter till portföljdiversifiering och mer likvida marknader. För företagen bör ett ökat utbud av finansiella produkter och ökad konkurrens leda till lägre finansieringskostnader.

Ett svenskt medlemskap i EMU skulle även utsätta svenska finansiella institut för ett starkare konkurrens- och omvandlingstryck. Med sin höga effektivitet borde de ha goda förutsättningar att hävda sig på den gränslösa marknad för finansiella tjänster som växer fram i Europa.

För aktiehandeln bör den ökande integrationen och konkurrensen innebära ökad likviditet, lägre avgifter och transaktionskostnader, minskad skillnad mellan köp- och säljkurs och minskad prispåverkan vid enskilda transaktioner. I ett strukturellt perspektiv har den europeiska integrationen otvetydigt lett till en konsolidering under senare år. Samtidigt kan noteras att utvecklingen inte medfört den radikala omstöpning och koncentration av börshandel och marknadsplatser som många hade förutsett. I mycket har de regionala börserna kunnat hävda sina ställningar. En konsolidering har dock skett genom samgåendet i Euronext av börserna i Paris, Amsterdam, Bryssel och senast Lissabon. I Norden har tillkomsten av Norex inneburit ett gemensamt system för börshandel för de större börserna i de nordiska länderna. Systemet bör komma att stärkas av den föreslagna integreringen av Stocholms- och Helsingforsbörserna.

Stockholmsbörsens förutsättningar att behålla en stark position i Norden och det vidare Östersjöområdet beror på styrkan hos de företag

som är noterade på börsen. Här har utvecklingen varit mindre gynnsam under senare år. Men en konkurrenskraftig börs lockar också till sig bra företag. Flera faktorer tyder på att förutsättningarna här är relativt goda. Börsen har byggt upp en god konkurrenskraft och en hög likviditet. Den var tidigt konkurrensutsatt och en likaså tidig ombildning till vinstdrivande aktiebolag har bidragit till ökad effektivitet i verksamheten. En integrering av börserna i Stockholm och Helsingfors, som även omfattar börserna i Estland och Lettland, bör också stärka konkurrenskraften. Viktiga faktorer för framtiden blir möjligheterna till en fortsatt administrativ samordning inom Norden, där brister i dag finns vilket medför extra kostnader. En central fråga är behovet av ett gemensamt system för avveckling av värdepappersaffärer.

En viktig faktor för kreditmarknaderna är det internationella arbete som pågår för att införa nya *kapitaltäckningsregler för banker och andra kreditinstitut*, ett av de centrala regelverken för att begränsa risktagandet och öka stabiliteten i banksystemen. Mer avancerade banker kommer enligt nuvarande förslag att kunna bygga upp egna riskhanteringssystem för beräkning av kapitalkravet. Det knappa riskkapitalet kan då fördelas mer effektivt än tidigare. Det är svårt att i dag närmare förutse vilka förändringar detta kan leda till bl.a. för kreditgivningen. En mer riskbaserad prissättning av krediter förutses och därmed en mer varierad prisbild beroende på låntagare och bank. För kreditgivningens funktion samt för den generella riskbilden och stabiliteten bör det vara en gynnsam utveckling. För kreditförsörjningen till näringslivet kan det också innebära dyrare krediter under svagare och osäkrare konjunkturer.

Utvecklingen i riktning mot mer integrerade värdepappersmarknader inklusive en marknad för företagsobligationer innebär också att de internationellt erkända *ratinginstituten* får en än viktigare position på finansmarknaderna. Därtill kommer att de nya kapitaltäckningsreglerna har inslag som utnyttjar ratinginstitutens bedömningar. Det är viktigt att dessa institut kan fullgöra sin uppgift med fullt förtroende från aktörer och myndigheter. Ratinginstituten lyder inte under någon särskild reglering eller tillsyn. Det kan emellertid förutses att de kommer att bli föremål för stort intresse de närmaste åren vad avser frågor om genomlysning och hantering av eventuella intressekonflikter.

Betalningsförmedling och kreditförsörjning är centrala funktioner för samhällsekonomin. Att värna stabiliteten i dessa funktioner står i fokus för statens roll i förhållande till det finansiella systemet. Stabila banker med en god motståndskraft mot påfrestningar är den bästa garantin mot systemkriser och mot de höga samhällsekonomiska kostnader som följer därav.

Bankkoncernerna utgör hörnstenarna i betalningsförmedlingen och de blir därmed centrala objekt för reglering och tillsyn. Koncernernas samlade riskbild och ekonomiska ställning måste vara föremål för myndigheternas och andra viktiga aktörers granskning och bedömning. Deras internationella närvaro inom Östersjöregionen kräver myndighets-samarbete över gränserna.

Internationellt har medvetenheten ökat om de risker som utvecklingen i riktning mot stora komplexa finanskoncerner kan innebära. Hantering av uppkommande kriser blir allt mer en internationell angelägenhet som fordrar samarbete över gränserna. Statsmakterna måste hålla jämna steg med marknaden.

Problemen i försäkringsbranschen har tydligt visat på brister i försäkringslagstiftningen liksom i informationen till kunderna. En modernisering av regleringen på försäkringsmarknaden har fått ökad prioritet.

Internationaliseringen och särskilt harmoniseringen inom EU kommer att ha ett avgörande inflytande på arbetet med reglering och tillsyn under åren framöver. Att skapa de nödvändiga rättsliga och tillsynsmässiga förutsättningarna för en fungerande, gemensam marknad för finansiella tjänster är en prioriterad uppgift för varje medlemsland, också för Sverige.

Den omfattande EG-regleringen för finansiella tjänster, främst på värdepappersområdet, leder till att ökade krav ställs på den offentliga tillsynen. Tillsynens inriktning, organisation och resursanspråk samt avvägningen mellan offentlig tillsyn och självreglering är frågor som kommer att kräva mycken uppmärksamhet såväl från regeringens som från Finansinspektionens sida.

Värdepappersmarknaderna och försäkringsbranschen berörs i hög grad av den nu pågående diskussionen om förtroendefrågorna. Dessa frågor är viktiga inslag i de lagstiftningsprojekt som genomförs på det finansiella området. Förtroendefrågorna har emellertid större räckvidd än så. De berör grundläggande frågor om företagsstyrning och etik i företagssektorn generellt. EG-kommissionen presenterade nyligen ett förslag till aktionsplan, "Company Law Action Plan", som syftar till att modernisera lagar och andra regler som styr företagen och företagsägandet. I Sverige kommer Förtroendekommissionen, som regeringen tillsatte i september 2002, att lämna underlag för vidare åtgärder. Här kan några allmänna reflexioner göras.

Förtroendefrågorna har tillspetsats genom de redovisningsskandaler som inträffat i USA. De förtroendeproblem som kan knytas till ansvarsförhållanden på aktiemarknaden och utformningen av ersättnings- och belöningssystem torde emellertid i hög grad vara giltiga även i Europa. I det rådande klimatet finns en viss risk för övertro på att reglering skall kunna åtgärda bristerna. Åtskilliga av de osunda

företeelser som uppmärksammas måste åtgärdas i första hand genom självsanering från marknadsaktörerna. Passivitet från aktörerna i dessa frågor leder emellertid lätt till krav på reglering. Aktörerna har således en viktig uppgift att redovisa för allmänheten att de ser problemen och att de vidtar åtgärder. Utöver detta kan det emellertid krävas nya, generellt verkande offentliga regler eller normer. Det är viktigt att statsmakterna här tillämpar stränghet och kompromisslöshet mot tendenser från aktörernas sida till oseriöst beteende eller missbruk av sin ställning.

Det är samtidigt viktigt att förtroendeproblemen analyseras i rätt perspektiv. Mot dagens bristande förtroende kan ställas gårdagens eufori eller kanske aningslösa tilltro till aktiemarknaden. Regel- och normsystem kan och bör förbättras men varje regelsystem måste kompletteras genom goda kunskaper och en sund skepsis från allmänhetens sida.

5.1 Den europeiska regleringen

Regeringens bedömning: Fördelarna med den europeiska integrationen av de finansiella marknaderna måste tas till vara. Det är angeläget att EU:s handlingsplan för finansiella tjänster genomförs i fortsatt hög takt och med hög kvalitet. Sverige bör verka för att riktlinjerna för den svenska regleringen, t.ex. funktionell inriktning och flexibla regler som stimulerar utveckling och konkurrens, även ligger till grund för det arbete som bedrivs inom EU. Den nya, mer effektiva lagstiftningsmodell som tillämpas inom EU på värdepappersmarknadsområdet bör utsträckas till hela den finansiella sektorn.

Under senare år har utvecklingen av regelverket för finansmarknaden starkt präglats av det svenska EU-medlemskapet. Finansmarknaderna är en del av den inre marknaden och finansiella tjänster omfattas av den fria rörligheten för tjänster inom EU. Utvecklingen har förstärkts ytterligare sedan EG-kommissionen 1999 presenterade sin handlingsplan för finansiella tjänster¹.

Handlingsplanen syftar till att skapa en integrerad marknad för finansiella tjänster i EU. En ökad integration bedöms bidra till ökad tillväxt, fler arbetstillfällen samt förbättrad konkurrenskraft för den europeiska ekonomin.² Integrationen syftar också till att ge användarna av finansiella tjänster tillgång till mer konkurrenskraftiga och innovativa finansiella tjänster, samtidigt som de omfattas av ett starkt konsument-skydd. För leverantörerna av tjänsterna leder integrationen till nya affärsmöjligheter på större kapitalmarknader. Även företagens kapital-kostnader förväntas minska som en följd av integrationen.

¹ Europeiska kommissionens meddelande Att genomföra handlingsramen för finansmarknaderna: En handlingsplan, KOM (1999) 232.

² I en rapport 2002 bedömdes att en integrerad finansmarknad skulle leda till en höjning av real BNP inom EU med i storleksordningen en procent på lång sikt samt att sysselsättningen inom unionen skulle kunna öka med 0,5 procent (Quantification of the Macro-Economic Impact of Integration of EU Financial Markets, rapport till Europeiska kommissionen utförd av London Economics, november 2002).

Handlingsplanen innehåller drygt fyrtio åtgärder. Åtgärderna har prioriterats och har delats in efter ett allmänt mål och tre strategiska mål.

Det allmänna målet är att skapa förutsättningar för en väl fungerande inre marknad för finansiella tjänster. I detta ingår bl.a. ett effektivt system för företagsstyrning, corporate governance.

Det första strategiska målet är att skapa en enda marknad för institutionella aktörer inom EU. Syftet är bl.a. att göra det möjligt för företag att anskaffa kapital på konkurrenskraftiga villkor inom hela EU, att ge investerare tillgång till alla EU:s marknader samt att ge de företag som tillhandahåller investeringstjänster möjlighet att erbjuda sina tjänster över gränserna.

Det andra strategiska målet är att skapa öppna och säkra marknader för konsumenter och andra mindre investerare. Syftet är bl.a. att ge dessa tillgång till information och annat nödvändigt konsumentskydd för att de till fullo skall kunna delta i den inre marknaden för finansiella tjänster.

Det tredje strategiska målet är att skapa moderna sundhetsregler och en modern tillsyn.

Europeiska rådet och Europaparlamentet har gett sitt stöd åt handlingsplanen. Enligt tidsplanen skall integrerade värdepappers- och riskkapitalmarknader uppnås senast 2003 och integrerade marknader för finansiella tjänster uppnås senast 2005.

Av de drygt fyrtio åtgärder som ingår i handlingsplanen har i dag drygt trettio genomförts på gemenskapsnivå.

Flera av de åtgärder som föreslagits eller antagits enligt handlingsplanen syftar till att underlätta handel och etablering över gränserna. Exempelvis innehåller de regler om på vilket språk information i ett prospekt skall avfattas och om vilken medlemsstats myndigheter som skall ha huvudansvaret för tillsynen på de olika områdena. Det förekommer allt oftare att det i regelverket föreskrivs att endast en myndighet i varje medlemsstat skall utses för att fullgöra de tillsynsuppgifter som anges i regelverket. Denna utveckling bygger på en uppfattning att effektiviteten i tillsynen kan höjas om ansvariga för tillsynen enkelt kan identifieras. Därmed kan också det internationella samarbetet mellan tillsynsmyndigheterna förenklas och förbättras.

För att snabbt kunna uppnå målet med en förbättrad marknad för finansiella tjänster, och få del av de fördelar som detta medför, är det angeläget att arbetet håller ett högt tempo. Lika angeläget är emellertid att kvaliteten på det resultat som arbetet utmynnar i inte påverkas negativt av tidspressen. De principer för regleringen av den finansiella sektorn som beskrivits i avsnitt 3 bör vara vägledande även för Sveriges inställning till utformningen av den finansiella reglering som utarbetas inom EU. Det är således viktigt att begränsa den regleringen till de områden där den är nödvändig, eftersträva en funktionell inriktning och flexibilitet samt begränsa detaljeringsgraden.

Mot bakgrund bl.a. av de korta tidsfristerna för att genomföra handlingsplanen för finansiella tjänster har en ny modell för lagstiftning på det europeiska värdepappersmarknadsområdet tagits fram. Den s.k. Lamfalussy-modellen syftar till att möjliggöra ett snabbare lagstiftningsförfarande och en mer flexibel lagstiftning. Modellen innebär att regelgivningen och uppföljningen av den delas in i fyra nivåer.

På nivå ett fastställs allmänna principer enligt det normala lagstiftningsförfarandet inom EG-rätten, dvs. genom direktiv eller förordningar som föreslås av kommissionen och antas av rådet och Europaparlamentet.

På nivå två antar kommissionen s.k. genomförandeåtgärder för att fylla ut eller anpassa de allmänna principer som beslutats på nivå ett. Kommissionen biträds i detta arbete av en ny kommitté, Europeiska värdepapperskommittén, bestående av företrädare för medlemsstaterna.

Nivå tre omfattar ett utökat samarbete mellan medlemsstaternas tillsynsmyndigheter för värdepappersmarknaderna. Samarbetet syftar bl.a. till att de bestämmelser som beslutats på nivåerna ett och två genomförs i lagstiftningen i de olika medlemsstaterna på ett konsekvent och likvärdigt sätt.

Nivå fyra innebär att kommissionen tar ett ökat ansvar för att säkerställa att gemenskapslagstiftningen genomförs i medlemsstaterna.

Hittills har den nya lagstiftningsmodellen använts för ett direktiv om marknadsmissbruk och för tre föreslagna direktiv om prospekt, investeringstjänster och insynskrav.

Rådet antog i december 2002 slutsatser om att påbörja en utvidgning av Lamfalussy-modellen till bank- och försäkringsområdena. Europaparlamentet har hittills inte ställt sig bakom detta. Regeringen stödjer den effektivare regleringsprocess som Lamfalussy-modellen innebär liksom arbetet med att utsträcka processen till bank- och försäkringsområdena.

Även vid sidan av handlingsplanen för finansiella tjänster förekommer europeiskt harmoniseringsarbete. Som exempel på detta kan nämnas det förslag till nytt konsumentkreditdirektiv som kommissionen presenterade i september 2002.³ Förslaget syftar till att skapa förutsättningar för en mer effektiv och öppen marknad för kreditgivning till konsumenter med beaktande av konsumenternas intressen.

5.2 Banksektorn

Regeringens bedömning: En modern reglering på bankområdet måste präglas av höga krav på riskhantering, genomlysning och stabilitet. Stor vikt måste läggas vid ökad konkurrens och jämbördiga konkurrensvillkor. En förstärkt tillsyn krävs och ett ökat internationellt samarbete kring tillsynen.

Skyddsregleringen på bankområdet behöver kompletteras med regler för hantering av allvarliga bankproblem som hotar systemets stabilitet.

Ny bankrörelsereglering

I det förslag till reformerad lagstiftning för bank- och finansieringsrörelse som regeringen nu beslutat om är det övergripande syftet att skapa goda

³ Kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om harmonisering av medlemsstaternas lagar och andra författningar om konsumentkrediter, KOM (2002) 443 slutlig.

förutsättningar för stabilitet och minska riskerna för systemkriser. Den svenska bankkrisen blev dyrbar för samhällsekonomin, både genom statens betydande utgifter för att rekonstruera väsentliga delar av banksystemet och genom de ökade kostnader som på olika sätt drabbade bankernas kunder. Ett grundläggande analysarbete har skett i spåren av bankkrisen för att skapa en modern lagstiftning som ger bättre förutsättningar för stabilitet, konkurrens och effektivitet. Den föreslagna lagstiftningen ger uttryck för en funktionell inriktning och större flexibilitet. Karaktären av ramlagstiftning är tydligare än för närvarande. Finansinspektionen ges ett större ansvar samtidigt som den får vidgade befogenheter och möjligheter att ingripa.

Genom tydliga krav på riskhantering, soliditet och genomlysning riktas fokus i rörelsereglerna mot stabiliteten. En principiellt viktig avreglering sker genom att bankernas inlåningsmonopol bryts. Endast inlåning kopplad till bankernas betalningsförmedling och de systemrisker som finns där motiverar en mycket omfattande skyddsreglering. Reformen innebär ökad konkurrens om inlåningen, dels från andra kreditinstitut, dels från icke-finansiella företag.

Den finansiella skyddsregleringen bör inte omfatta fler institut och verksamheter än nödvändigt, vilket gagnar konkurrens och mångfald. Regeringen anser därför att regleringen av kreditgivningen kan begränsas. Tidigare heltäckande svensk reglering av kreditgivande institut går utöver det minimikrav som EU ställer, och denna föreslås nu bli föremål för en viss avreglering. Institut som inte lånar upp medel från allmänheten kommer inte att omfattas av de nya rörelsereglerna och Finansinspektionens tillsyn. I samband med den förändringen görs ändringar i konsumentkreditlagen för att stärka konsumentskyddet. Den nya lagstiftningen föreslås gälla fr.o.m. halvårsskiftet 2004.

Kapitaltäckningsreglerna, vilka utgör en central del av rörelsereglerna för banker, bygger på internationellt överenskomna regler. En genomgripande omarbetning av de internationella reglerna pågår i syfte att göra dessa mer riskanpassade och effektiva. Bankerna skall bl.a. ges möjlighet att utnyttja egna, mer avancerade riskmätningssystem när de mäter sin kapitaltäckning. Samtidigt utvidgas tillsynsmyndighetens arbetsområde genom krav på individuell värdering av risker och kapital i hela den koncern banken ingår i. Det internationella arbetet kommer att resultera i ett EG-direktiv. En ny svensk lagstiftning bör vara på plats före utgången av år 2006. Förberedelsearbetet inför det nya regelverket bedrivs redan i dag med stor intensitet hos lagstiftare, tillsynsmyndigheter och hos de finansiella instituten själva.

Bankerna utgör vanligen de tongivande företagen i de finansiella koncernerna. De blir därmed också den centrala måltavlan för den reglering och tillsyn som internationellt alltmer fokuserar på stora och komplexa finansiella institutgrupper. Det inom EU beslutade *direktivet om finansiella konglomerat* innehåller regler om extra tillsyn av företagsgrupper i vilka ingår flera olika slag av finansiella företag som banker, försäkrings- och värdepappersföretag. Den särskilda tillsynen tar sikte främst på internttransaktioner, riskexponering och kapitaltäckning. Direktivet skall vara genomfört i Sverige i augusti 2004.

Det senaste decenniets erfarenheter visar att innehållet i en stabilitetsinriktad reglering behöver vidgas till att även omfatta krishantering. Allvarliga finansiella problem i en stor bank och risk för att den går i konkurs kan utlösa en systemkris med stora samhällsekonomiska återverkningar. Mot bakgrund av den växande gränsöverskridande finansiella verksamheten pågår ett arbete inom EU att skapa ett effektivt samarbete mellan tillsynsmyndigheter och centralbanker i krisförebyggande syfte. Det är viktigt att information kan utbytas mellan olika myndigheter inom länderna och mellan olika länders myndigheter. Det är också viktigt att arrangemang finns på plats som klargör ansvarsförhållanden mellan myndigheterna och identifierar vilken myndighet som skall ha ett huvudansvar för att kommunikationen mellan berörda myndigheter sköts. Sverige har mot bakgrund av sina erfarenheter varit pådrivande för att dessa frågor skall få ökat utrymme i det europeiska arbetet. Ett motsvarande arbete pågår inom Norden.

För Sverige finns det mot bakgrund av bankkrisen goda skäl att utforma en reglering som i ordnade former kan ta hand om kriser i enskilda bankinstitut och som hotar systemets stabilitet. Den särskilda lagstiftning om statliga stödåtgärder som infördes under bankkrisen avvecklades i mitten av 1990-talet när krisen var över.

Banklagskommittén har i sitt slutbetänkande Offentlig administration av banker i kris (SOU 2000:66) lämnat ett utförligt förslag till lagstiftning för rekonstruktion av banker. I förslaget ingår att upprätta en särskild Krishanteringsmyndighet. Förslaget har remissbehandlats. Kritiken mot förslaget har varit betydande från många remissinstanser, vilket bl.a. skall ses mot bakgrund av att förslaget är detaljerat och långtgående. Bristen på internationella förebilder för krishanteringsreglering bidrar till att göra frågorna komplicerade.

Det är emellertid angeläget att införa någon form av lagstiftning som kan fylla nuvarande lucka i den reglering som omger bankerna. Ett huvudsakligt syfte är att till samhällsekonomiskt låga kostnader kunna ta hand om systemhotande banker i kris. Ett annat viktigt syfte är att i förväg ge marknaden tydliga signaler om ansvarsutkrävande. Ansvariga i styrelse och ledning, liksom ägarna, skall veta vad konsekvenserna kan bli om risktagandet drivs för långt. En effektiv reglering på detta område förstärker bankernas drivkrafter att undvika problem. Det minskar också risken för att allmän oro skall uppstå till följd av att en bank får problem.

En effektivt utformad reglering som kan tillgodose båda dessa viktiga syften rymmer emellertid ett antal svåra avvägningar. Utöver frågor om det konkreta innehållet och om detaljeringsgraden finns det internationella frågeställningar till följd av de stora svenska bankernas alltmer gränsöverskridande verksamhet. En svensk reglering skall kunna tillämpas även när krav på internationell samordning föreligger. Utredningsförslaget behandlar inte dessa frågeställningar.

För att uppnå konkurrensneutralitet med övriga Europa har en proposition om säkerställda obligationer i år förelagts riksdagen (prop. 2002/03:107). Den berör i första hand de svenska bostadsinstituten. De får genom denna lagstiftning möjligheter till obligationsupplåning på särskilt fördelaktiga villkor, bl.a. genom att obligationsinnehavarna har särskild förmånsrätt vid en eventuell konkurs i institutet. Flertalet EU-länder har redan infört motsvarande regleringar. I den föreslagna svenska lagstiftningen följs principen om en funktionell inriktning genom att alla kreditinstitut, dvs. såväl banker som kreditmarknadsföretag, får möjlighet att ägna sig åt denna verksamhet. Lagstiftningen avses träda i kraft vid halvårsskiftet 2004.

5.3 Försäkringssektorn

Regeringens bedömning: Försäkringstagarnas ställning i traditionella livförsäkringsbolag måste stärkas. Försäkringstagarna bör antingen betraktas enbart som kunder och deras kapital därmed särskiljas från bolagets riskkapital eller ges en ökad insyn och inflytande över bolagets styrning.

Regleringen bör utformas så att en ökad genomlysning av försäkringsbolagens ekonomi uppnås. Det är även viktigt att bolagens information till försäkringstagarna är relevant och lättbegriplig.

Solvensreglerna bör ändras så att de specifika riskerna i det enskilda bolaget återspeglas i de lagfästa krav som ställs på försäkringsbolaget. Därigenom uppmuntras en effektivare mätning och hantering av risker.

En fortsatt modernisering av regleringen inom försäkringssektorn är nödvändig för att underlätta produktutveckling och stimulera konkurrens.

Försäkringsbolagen har en viktig roll när det gäller att hantera och minska de totala riskerna i samhällsekonomin. Med en åldrande befolkning är det särskilt viktigt med en väl fungerande marknad för livförsäkringar och pensionssparande, så att försäkringstagarna med förtroende kan överföra resurser från yrkesverksamma år till pensionsåren.

Traditionella livförsäkringsprodukter är komplexa och många gånger svåra att till fullo förstå för försäkringstagarna. Det är därför särskilt viktigt att informationen till försäkringstagarna är relevant och tydlig.

Förtroendet för försäkringsbolagen har under senare tid försvagats av att vissa affärstransaktioner i livförsäkringsbolag som drivs enligt ömsesidiga principer har ifrågasatts. Det har diskuterats om transaktionerna i realiteten varit ett sätt att kringgå det generella vinstutdelningsförbud som gäller för sådana bolag och därmed om dessa har inkräktat på försäkringstagarnas anspråk på överskottet. Även kvaliteten på försäkringsbolagens information till försäkringstagarna är viktig för att stärka förtroendet för försäkringsmarknaden. I detta har försäkringsbolagen ett stort ansvar. Detta innebär inte alltid att mer information är nödvändig. Snarare skall informationen vara korrekt, begriplig och framför allt användbar för försäkringstagarna.

Utvecklingen på försäkringsmarknaden har gjort tydligt behovet av en fortsatt översyn av regleringen av försäkringsföretag. Denna reformering bör ske i linje med intentionerna bakom 1999 års försäkringsrörelsereform⁴. Syftet med den reformen var att ge större frihet åt försäkringstagarna och försäkringsbolagen att själva komma överens om försäkringsavtalets villkor och därigenom underlätta produktutveckling och stimulera konkurrens. Genom reformen stärktes även försäkringstagarnas ställning genom hårdare krav på information och en tydligare gränsdragning mellan aktieägarnas och försäkringstagarnas kapital. Det civilrättsliga regelverket på försäkringsområdet – lagen (1927:77) om försäkringsavtal och konsumentförsäkringslagen (1980:38) – är delvis föråldrat. Regeringen har nyligen beslutat om en lagrådsremiss med förslag till en ny lag om försäkringsavtal som syftar till att göra rättsförhållandena mellan försäkringsbolag och deras kunder tydligare och bidra till en balanserad avtalsrelation mellan parterna.

Försäkringstagarnas ställning i livförsäkringsbolagen

Den svenska livförsäkringsmarknaden kan grovt delas upp i fondförsäkring och traditionell livförsäkring. Fondförsäkring bedrivs i huvudsak i vinstutdelande aktiebolag. I dessa bolag är rågången mellan försäkringstagarnas medel och aktieägarnas kapital tydlig. Inom traditionell livförsäkring är gränsdragningen inte lika tydlig. Ett grundläggande problem är att försäkringstagarna bidrar med riskkapital samtidigt som de har mycket begränsat inflytande över och insyn i bolagen. Att alla intressenter som bidrar med riskkapital inte har inflytande i bolaget kan innebära att intressekonflikter uppstår i samband med bolagets styrning. Den fortsatta översynen av den näringsrättsliga regleringen av försäkringsföretag bör därför syfta till att stärka försäkringstagarnas ställning i form av insyn och inflytande i de fall en tydlig gränsdragning mellan aktieägarnas och försäkringstagarnas kapital saknas. Regeringen har valt att i det kortare perspektivet ge Finansinspektionen ett uppdrag att granska livförsäkringsbolagens verksamhet. I ett längre perspektiv kommer en särskild utredning att tillsättas.

Finansinspektionens uppdrag redovisades den 12 juni 2003 och kommer att remitteras inom kort. I rapporten lämnar inspektionen förslag till lagändringar samt redovisar en rad åtgärder som inspektionen avser att vidta för att stärka tillsynen över livförsäkringsbolag. Förslagen syftar till att stärka de beslutsprocesser i livbolagen som skall begränsa påverkan av potentiella intressekonflikter på bolagets styrning. Bland annat bör det enligt Finansinspektionen övervägas att utöka antalet oberoende styrelseledamöter, samt att införa ett lagstadgat krav på styrelsen att fastställa riktlinjer för hur intressekonflikter hanteras.

Att det uppstår misstankar om att livförsäkringsbolag kringgår vinstutdelningsförbudet kan även ha sin grund i bristfällig information från bolagen till försäkringstagare och andra. Inspektionen påpekar vikten av att branschen säkerställer att informationen till försäkrings-

⁴ Prop. 1998/89:87 Ändrade försäkringsregler.

tagarna är korrekt och begriplig. T.ex. bör samtliga kostnader som belastar försäkringstagarnas medel tydligt redovisas i försäkringstagarnas värdebesked. I rapporten föreslås det att regeringen bör överväga om Finansinspektionens sanktionsmöjligheter skall stärkas.

Inspektionen redovisar även åtgärder som den avser att vidta för att fördjupa och effektivisera sin löpande tillsyn. Bland annat aviseras krav på livförsäkringsbolagen att redovisa affärer med närstående bolag och att inrätta en funktion i bolaget som har till uppgift att kontrollera att uppställda regler efterlevs. I koncerner med traditionell livförsäkringsverksamhet avser inspektionen även att förordna särskilda revisorer. Dessa skall ha till uppgift att följa upp de riktlinjer om intressekonflikter som styrelsen enligt inspektionens förslag skall upprätta.

Ett grundläggande problem är att regelverket för de olika företagsformer som förekommer på försäkringsområdet är bristfälligt och ålderdomligt. Regeringen avser därför att inom kort besluta om ett kommittédirektiv till en särskild utredare att göra en allmän översyn av de associationsrättsliga reglerna för försäkringsföretag.

I dag bedrivs försäkringsrörelse i försäkringsaktiebolag med eller utan ömsesidiga principer, i ömsesidiga bolag med möjlighet till vinstutdelning till garanter och i understödsföreningar.

Förekomsten av *försäkringsaktiebolag som drivs enligt ömsesidiga principer* leder till vissa problem som har att göra med den associationsrättsliga regleringen av försäkringsföretag. Ett grundläggande problem är att försäkringstagarna har begränsad insyn i och inflytande över verksamhetens styrning trots att de bidrar med nästan allt riskkapital. I stället är det aktieägarna, vilka endast bidrar med en begränsad andel av riskkapitalet, som i praktiken har allt inflytande över bolagets verksamhet. Denna rollfördelning är inte den normala i aktiebolag och den kan skapa felaktiga incitament. Den kan även medföra svåra överväganden när det gäller bl.a. livbolagens överskottshantering och tillsynen av denna.

Eftersom ett försäkringsaktiebolag som drivs enligt ömsesidiga principer inte får dela ut vinst till sina aktieägare saknas incitament för ägarna att satsa ytterligare kapital i rörelsen. Möjligheterna för sådana bolag att söka riskkapital är därmed begränsade. Detta kan försvåra hanteringen av en eventuell krissituation. Även de bestämmelser som styr de *ömsesidiga bolagen* kan innebära svårigheter för bolagens möjlighet att skaffa kapital och fördela överskott.

Mot ett moderniserat solvenssystem

Försäkringsrörelselagen (1982:713) skall skydda försäkringstagarnas intresse av att försäkringsföretag kan uppfylla sina åtaganden. Lagstiftningen och tillsynen avser att motverka de allvarliga ekonomiska konsekvenser som kan uppstå för försäkringstagarna om ett försäkringsbolag inte kan uppfylla sina försäkringsåtaganden. En sammanfattande benämning på de placerings-, värderings- och kapitalregler som tillsammans skall trygga försäkringstagarnas rätt är solvenssystem.

Utformningen av det nuvarande svenska solvenssystemet bygger på EG-direktiven för direktförsäkring. I enlighet med regeringens proposition beslutade riksdagen nyligen att göra vissa förändringar i de nuvarande solvensreglerna för liv- och skadeförsäkring.⁵ Genom beslutet kommer två EG-direktiv att genomföras. Direktiven syftar till att stärka försäkringstagarnas skydd, dels genom att skärpa solvenskraven, dels genom ökade befogenheter för tillsynsmyndigheten att ingripa i ett tidigt skede.

På EU-nivå pågår sedan en tid en mer genomgripande översyn av solvensreglerna. Detta projekt är långsiktigt och resultatet beräknas vara genomfört i svensk rätt tidigast om fem år. En central del är att utforma ett modernare regelverk för försäkringsföretag med solvensregler som bättre motsvarar de verkliga riskerna i rörelsen.

I arbetet med solvensprojektet på EU-nivå bör en utgångspunkt vara att regleringen stödjer marknadskrafternas disciplinering av försäkringsbolagen. För att få dessa krafter effektiva är genomlysning viktigt. Den svenska utgångspunkten för en förbättrad genomlysning är att en realistisk värdering skall ligga till grund för hur stora avsättningar som försäkringsbolag skall göra för sina försäkringsåtaganden. En sådan värdering är även en lämplig utgångspunkt för en ökad europeisk harmonisering och nödvändig för att bolagen skall uppmuntras till att matcha sina tillgångar och skulder.

Parallellt med arbetet inom EU pågår i Sverige ett arbete i den s.k. Placeringsutredningen. Utredningen har till uppgift att göra en översyn av delar av de svenska solvensreglerna. Utredningen redovisade den 14 februari 2003 ett delbetänkande med förslag till principer för ett moderniserat solvenssystem.⁶ I delbetänkandet uppmärksammade utredaren ett flertal brister i det nuvarande systemet. Bland annat menade utredaren att utformningen av vissa delar av solvenssystemet motverkar syftet med andra delar, att insynen i försäkringsbolagen försvåras av nuvarande regler samt att regleringen inte tar hänsyn till de specifika riskerna i de enskilda bolagen.

Utredarens förslag syftar till en ökad genomlysning av försäkringsbolagens verksamhet samt till att ge incitament till bolagen att själva upprätthålla en god riskkontroll. En förbättrad genomlysning av försäkringsbolagens verksamhet uppnås enligt förslaget genom att försäkringsbolagets åtaganden mot försäkringstagarna värderas realistiskt. En sådan lösning skapar bättre möjligheter för fordringsägare, försäkringstagare och utomstående aktörer att bilda sig en uppfattning om försäkringsbolagets finansiella ställning och rörelsens kvalitet.

Utredarens förslag syftar även till att skapa ett solvenssystem som är känsligt för såväl försäkringsrisken som den finansiella risken i verksamheten. Detta medför att de krav som ställs på det enskilda bolaget skall återspegla båda dessa risker i bolagens tillgångar och åtaganden. Kravet skall även ta hänsyn till eventuell samvariation mellan dessa.

Placeringsutredningen skall redovisa sitt slutbetänkande den 19 september i år. Resultatet av solvensprojektet inom EU kan dröja

⁵ Prop. 2002/03:94, bet. 2002/03:FiU26, rskr. 2002/03:202.

⁶ SOU 2003:14.

ytterligare ett antal år. Regeringen menar dock att det redan nu finns ett starkt behov av en modernisering av solvensreglerna i Sverige. Skr. 2002/03:141

Efter att utredningens slutbetänkande remitterats under hösten kommer beredningen av betänkandet att fortsätta inom Regeringskansliet i syfte att reformera delar av det nuvarande solvenssystemet i linje med grundprinciperna i arbetet på EU-nivå.

Flyttning av livförsäkringssparande

En del av 1999 års försäkringsrörelsereform var en justering av skattereglerna så att det klargjordes att en flyttning av tillgodohavandet i en traditionell livförsäkring kan ske utan skattehinder. Regeringen övervägde i sitt förslag till riksdagen att införa en lagstadgad flytträtt för att öka konkurrensen på livförsäkringsområdet och förbättra försäkringstagarnas valfrihet. Regeringen kom emellertid av olika skäl fram till att en sådan rätt då inte borde införas. Riksdagen beslutade i enlighet med regeringens förslag.⁷

De nya reglerna som möjliggör för parterna att träffa ett avtal med flytträtt för försäkringssparandet har nu gällt i drygt tre år. Hittills har ungefär hälften av livförsäkringsbolagen infört försäkringsvillkor som erbjuder sådan flytträtt. Utvecklingen innebär att försäkringstagarna får allt större möjlighet att välja en försäkring med flytträtt. Man kan konstatera att avgifter och andra villkor för flytträtten varierar mellan bolagen. I vissa fall kan höga avgifter vara motiverade för att skydda de kvarvarande försäkringstagarnas rättigheter.

Regeringen följer noga utvecklingen på detta område och överväger att införa en lagfäst rätt att flytta tillgodohavandet i en konventionell livförsäkring om utvecklingen visar att omotiverade hinder för spararnas rörlighet mellan försäkringsgivarna ställs upp.

En inre marknad för tjänstepensioner

Rådet och Europaparlamentet har nyligen antagit ett EG-direktiv om verksamhet i och tillsyn av tjänstepensionsinstitut. Det skall vara genomfört i nationell lagstiftning två år från offentliggörandet i EU:s officiella tidning.⁸ Direktivet utgör ett första steg i riktning mot en inre marknad för tjänstepensioner, dvs. pensionsförmåner i samband med anställning som grundar sig på avtal mellan arbetsgivare och arbetstagare. Syftet är både att skapa en hög grad av trygghet för framtidens pensionärer och en mer effektiv förvaltning av tjänstepensionsmedel till en rimlig kostnad. Kommissionens handlingsplan för finansiella tjänster framhöll direktivet om tjänstepensionsinstitut som en viktig prioritering. Dessa institut spelar en nyckelroll för att säkerställa integration, effektivitet och likviditet på de finansiella marknaderna.

För Sveriges del är direktivet direkt tillämpligt på understödsföreningar som förvaltar tjänstepensioner, s.k. tjänstepensionskassor, och på pensionsstiftelser. Av direktivet följer också en möjlighet för

⁷ Prop. 1998/99:87, bet. 1998/99:FiU28, rskr. 1998/99:227

⁸ Dir 2003/41/EG. Direktivet har ännu inte publicerats i EU:s officiella tidning.

medlemsstaterna att tillämpa direktivets centrala regler på livförsäkringsbolagens tjänstepensionsverksamhet. Direktivet påverkar alltså flera olika bolagsformer och har därmed ett nära samband med den bolagsrättsliga översyn som tidigare aviserats. Utredningens uppdrag kommer därför även att omfatta genomförandet av direktivet i svensk rätt.

Direktivet är inte avsett att reglera medlemsstaternas skilda system för att organisera och finansiera tjänstepensioner. Ansvaret för fördelningen mellan förmåner från å ena sidan det allmänna lagstadgade pensionssystemet och å andra sidan tjänstepensionssystemet och privata, individuella pensioner ligger alltså på medlemsstaterna. Den svenska kollektivavtalsrätten eller den nya inkomstgrundade ålderspensionen påverkas således inte.

5.4 Värdepappersmarknaden

Regeringens bedömning: Regleringsarbetet på värdepappersområdet är koncentrerat till att skapa en gemensam värdepappersmarknad inom EU. Sverige bör därför driva ett aktivt arbete för att påverka utformningen av de nya EG-regler som tas fram.

Grundläggande för att värdepappersmarknaden skall fungera effektivt är att den är rättvis och väl genomlyst och att investerarna snabbt får tillgång till korrekt och adekvat information. Regleringen på området skall syfta till att dessa förutsättningar är uppfyllda. Konsumentskyddsaspekten är således central. Regleringen bör också syfta till ökad stabilitet och säkerhet.

Grunden för reglering av värdepappersmarknaderna är inte lika tydlig som när det gäller regleringen av bank- och försäkringssektorerna. I likhet med försäkringssektorn är konsumentskyddet viktigt beträffande värdepappersmarknaden. Därtill syftar regleringen till att underlätta för värdepappersmarknaden att på ett effektivt sätt fylla sin grundläggande funktion, dvs. att tillhandahålla kapital och investeringsmöjligheter. Ett brett förtroende för värdepappersmarknaden är en viktig förutsättning för detta. Ett bristande förtroende för marknaden och dess aktörer kan leda till ökade kostnader för företagens kapitalanskaffning. En stor del av det regelverk som finns i dag eller som är under utarbetande syftar, vid sidan av konsumentskyddet, till att stärka förtroendet för marknaden.

Regleringen på värdepappersmarknadsområdet är sedan några år tillbaka starkt koncentrerad till det regelarbete som sker inom EU. En stor del av åtgärderna i handlingsplanen för finansiella tjänster tar sikte på att skapa en gemensam värdepappersmarknad inom EU.

Sverige bedriver ett aktivt arbete för att påverka EG-reglernas utformning. På grund av det europeiska samarbetets karaktär av förhandlingar och kompromisser är det inte alltid som den rättsakt som slutligen antas motsvarar den lösning som är bäst ur ett nationellt svenskt perspektiv. Mot detta måste emellertid vägas de fördelar som uppnås genom europeisk integration. I vissa fall finns det också möjlighet att genom nationella åtgärder införa ett mer relevant regelverk än vad som läggs fast på europeisk nivå. En avvägning måste göras mellan behov av

nationell reglering och värdet av harmonisering och konkurrensneutralitet. Som tidigare understrukits finns det goda skäl för Sverige att eftersträva ett gemensamt regelverk.

Skr. 2002/03:141

Genomlysning och information

Väsentliga förutsättningar för att värdepappersmarknaderna skall fungera på ett bra sätt är att de är väl genomlysta och att den information som lämnas på marknaderna är korrekt och adekvat. Betydelsen av detta har blivit tydligt bl.a. genom de redovisningsskandaler som på senare tid har rullats upp, i första hand i Förenta staterna.

Flera parallella arbeten bedrivs internationellt för att regelvägen förbättra informationsgivningen från bolag vars värdepapper handlas på en reglerad marknad, t.ex. börsnoterade bolag. Genom den s.k. IAS-förordningen⁹, som antogs 2002, måste sådana bolag fr.o.m. 2005 upprätta sina koncernredovisningar enligt vissa internationella redovisningsstandarder. Därigenom skapas en större möjlighet att jämföra redovisningar från bolag i olika EU-länder.

Ministerrådet antog i mars 2003 en gemensam ståndpunkt beträffande ett nytt direktiv om prospekt.¹⁰ Direktivet syftar till att ytterligare harmonisera reglerna för prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller när de tas upp till handel på en reglerad marknad, t.ex. på en börs. Därigenom skall ett prospekt som har upprättats och godkänts i ett medlemsland kunna användas inom hela EU. Direktivet är ett viktigt led i arbetet med att skapa en integrerad marknad för värdepapper och riskkapital. Avsikten är att direktivet skall antas under 2003. När direktivet genomförs i Sverige är det nödvändigt att göra en allmän översyn av de svenska reglerna om prospekt.

I mars 2003 presenterade kommissionen ett direktivförslag om de informationskrav som skall ställas på bl.a. börsnoterade bolag.¹¹ I förslaget regleras flera olika former av information rörande bolag som gett ut värdepapper som handlas på en reglerad marknad. Som exempel kan nämnas bestämmelser om innehåll i och tidsfrister för offentliggörande av årsredovisningar och delårsrapporter samt offentliggörande av ägarförändringar i bolagen, s.k. flaggning.

Konsument- och investerarskydd

Många åtgärder som är förtroendehöjande eller som på annat sätt syftar till att säkerställa marknadernas funktion, innebär också att

⁹ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder (EGT L 243, 11.9.2002, s. 1, Celex 32002R1606).

¹⁰ Gemensam ståndpunkt antagen av rådet den 24 mars 2003 inför antagande av Europaparlamentets och rådets direktiv om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG. Den gemensamma ståndpunkten har ännu inte publicerats i EUT.

¹¹ Kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om harmonisering av insynskraven med avseende på upplysningar om emittenter vars värdepapper tas upp till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, KOM (2003) 138 slutlig.

investerarsskyddet stärks. Således innebär de båda direktivförslagen om prospekt respektive om investeringstjänster och reglerade marknader¹² att skyddet för investerarna utvecklas.

Innehållet i ett prospekt skall vara så beskaffat att en investerare har möjlighet att göra en välgrundad bedömning av de värdepapper som erbjuds eller skall börja handlas på en reglerad marknad och av den emittent som ger ut värdepapperen. Informationen skall vara lätt att förstå och att analysera.

I förslaget till investeringstjänstedirektiv finns bl.a. bestämmelser som avser att motverka uppkomsten av intressekonflikter mellan ett värdepappersföretag och en kund eller mellan företagets olika kunder. Värdepappersföretaget måste identifiera sådana intressekonflikter och förhindra att dessa påverkar kunderna negativt. Om företaget bedömer att intressekonflikten kan skada kundens intressen måste kunderna informeras om detta. Företag som tillhandahåller investeringstjänster skall handla rättvist, hederligt och professionellt i sina kunders bästa intresse. Ett värdepappersföretag måste vidare utföra kundorder på de villkor som är mest fördelaktiga för kunden.

Begreppet konsumentsskydd omfattar även frågor som konkurrens, valmöjligheter och tillgång till flexibla lösningar. Sett ur ett sådant perspektiv innehåller förslaget till investeringstjänstedirektiv vissa regler som kan befaras motverka att nya förfaranden och lösningar utvecklas och att utrymmet för konkurrens i praktiken begränsas. Sådana inslag i regleringen skulle kunna komma i konflikt med konsumentintresset, vilket från svensk sida bör motverkas i de förhandlingar som förs angående direktivförslaget.

Regeringen har nyligen föreslagit en lag om finansiell rådgivning till konsumenter.¹³ Syftet med den föreslagna lagen är att tillgodose konsumenters behov av kunskap och information när de agerar på de finansiella marknaderna. Lagen skall gälla när en näringsidkare tillhandahåller finansiell rådgivning till en konsument, om rådgivningen omfattar placering av konsumentens tillgångar i finansiella instrument eller vissa typer av livförsäkringar. Genom lagen införs krav på rådgivarens kompetens och dokumentation samt en möjlighet för konsumenten att i vissa fall få skadestånd från en näringsidkare som genom rådgivningen orsakar konsumenten en ekonomisk skada. Lagförslaget anknyter till det arbete som pågår inom EU med direktivförslaget om investeringstjänster och reglerade marknader. Varken i direktivförslaget eller i befintlig EG-rättslig reglering finns emellertid bestämmelser om finansiella rådgivares skyldigheter och ansvar. Av konsumentsskyddsskäl är det därför nödvändigt att införa sådana bestämmelser i den svenska lagstiftningen.

Även det förslag till ny lag om investeringsfonder som regeringen under våren 2003 presenterat i en remiss till lagrådet präglas till stor del av konsumentsskydd. Den nya lagen skall ersätta den nu gällande lagstiftningen om värdepappersfonder. Förslaget bygger huvudsakligen

¹² Kommissionens förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om investeringstjänster och reglerade marknader samt om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG, KOM (2002) 625 slutlig.

¹³ Prop. 2002/03:133.

på EG:s s.k. UCITS-direktiv och tar hand om de ändringar av direktivet som beslutades 2002.¹⁴ UCITS-direktivet reglerar värdepappersfonder och sådana bolag som förvaltar värdepappersfonder, dvs. fondbolag. Förslaget innebär en ökad reglering av fondbolagen samtidigt som fondernas placeringsramar utvidgas. Skr. 2002/03:141

Stabilitets- och säkerhetsfrågor

Även på värdepappersmarknadsområdet finns det behov av en reglering som bidrar till att det finansiella systemet är stabilt. Detta gäller framför allt lagstiftning kring s.k. clearing och avveckling.

Clearing och avveckling utgör det avslutande ledet vid en affär på finansmarknaderna. Genom clearing bestäms slutligt vilka värdepapper som skall levereras, av vem, till vem och hur stort belopp som skall betalas. Genom avvecklingen sker därefter den faktiska leveransen av de finansiella instrumenten och av betalningen. Clearing och avveckling administreras vanligen av en clearingorganisation. Clearingorganisationer i Sverige är VPC (tidigare Värdepapperscentralen VPC) när det gäller aktier och obligationer och Stockholmsbörsen i fråga om derivatinstrument.

I Sverige regleras clearingverksamhet i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet. Någon motsvarande reglering finns för närvarande inte på EU-nivå. En väl fungerande clearing och avveckling är av stor betydelse för den finansiella infrastrukturen. Inom EU går utvecklingen i riktning mot att verksamheten koncentreras till några stora clearingorganisationer. Vidare blir det allt vanligare att clearingorganisationer fungerar som s.k. centrala motparter. Med central motpart menas att clearingorganisationen övertar parternas respektive förpliktelser. I stället för en avtalsrelation mellan köparen och säljaren uppstår en relation mellan köparen och den centrala motparten och en annan relation mellan säljaren och den centrala motparten. Denna utveckling är också av betydelse för den finansiella stabiliteten och förekomsten av systemrisk. Effekterna av ett fallissemang inom clearing och avveckling kan bli allvarliga även för banksystemet, eftersom bankerna är stora aktörer inom systemet för clearing och avveckling.

Frågor som rör clearing och avveckling är föremål för stort internationellt intresse inom EU. Bland annat avser en arbetsgrupp med deltagare från Europeiska centralbanken och Europeiska värdepappers-tillsynskommittén att under sommaren 2003 presentera ett förslag till standarder för hur clearing och avveckling skall bedrivas. Kommissionen har aviserat att den kommer att ge sin syn på frågorna om clearing och avveckling genom ett meddelande under 2003.

¹⁴ Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/107/EG av den 21 januari 2002 om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) i syfte att införa regler för förvaltningsbolag och förenklade prospekt (EGT L 41, 13.2.2002, s. 20, Celex 32001L0107) samt Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/108/EG av den 21 januari 2002 om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), vad gäller fondföretags investeringar (EGT L 41, 13.2.2002, s. 35, Celex 32001L0108).

Det är av största vikt att riskerna och riskhanteringsfrågorna i clearing och avveckling behandlas skyndsamt på EU-nivå p.g.a. deras betydelse för den finansiella stabiliteten. Detta gäller särskilt frågan om vilka krav som skall ställas på en central motpart. Utan ett gemensamt regelverk för de krav som bör ställas på clearingorganisationer och på tillsynen av dem, saknas förutsättningar för en ”verklig, fungerande inre marknad” för handel med finansiella instrument.

För närvarande pågår också arbete med lagstiftning för att genomföra EG-direktivet om ställande av finansiell säkerhet¹⁵. Syftet med direktivet är att öka rättssäkerheten vid olika slags säkerställanden, t.ex. pant eller säkerhetsöverlåtelse, främst mellan aktörer på finansmarknaderna. Genom ett sådant regelverk blir EU:s finansiella system mer kostnadseffektivt och säkerheten i systemet ökar.

En rättvis marknad

En viktig förutsättning för värdepappersmarknadernas funktion är att marknaderna är rättvisa, i betydelsen att olika aktörer på marknaderna har samma förutsättningar i form av t.ex. tillgång till information. Naturligtvis kommer olika kategorier av aktörer att på grund av t.ex. kunskapsskillnader ha olika möjligheter att tolka informationen och agera på grundval av den. Men det är viktigt att betydelsefull information inte behålls inom en snäv krets utan sprids till en vidare allmänhet.

I det avseendet är insiderlagstiftningen av stor betydelse. Det i början av 2003 antagna EG-direktivet om marknadsmissbruk¹⁶ ersätter det tidigare insiderdirektivet¹⁷. När det nya direktivet införlivas med det svenska regelverket kommer bl.a. insiderstrafflagen (2000:1086) att behöva ses över. I den lagen finns bestämmelser om insiderbrott och förbud mot s.k. otillbörlig kurspåverkan. Det nya direktivet innebär en ökad harmonisering och medför i flera avseenden mer ingripande bestämmelser. Bland annat innehåller direktivet bestämmelser som syftar till att förebygga marknadsmissbruk. Exempel på sådant agerande är insiderhandel, dvs. handel med värdepapper där information som ännu inte har offentliggjorts utnyttjas för att göra fördelaktiga affärer. Bestämmelserna skall vidare underlätta upptäckt och utredning av överträdelser av förbuden. Direktivet innehåller också bestämmelser om hur sådana överträdelser skall beivras.

Kritik har riktats mot insiderlagstiftningens utformning och mot hur tillsynen över lagstiftningens efterlevnad fungerar. Bland annat har ansvarsfördelningen mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten för övervakningen av insiderlagstiftningens efterlevnad ifrågasatts. I betänkandet Framtida finansiell tillsyn (SOU 2003:22) har föreslagits att hela myndighetsansvaret för denna tillsyn skall läggas på Ekobrottsmyndigheten. Regeringen anser att en skärpning av

¹⁵ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet (EGT L 168, 27.6.2002, s. 43, Celex 32002L0047).

¹⁶ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (EUT L 96, 12.4.2003, s. 16, Celex 32003L0006).

¹⁷ Rådets direktiv 89/592/EEG av den 13 november 1989 om samordning av föreskrifter om insiderhandel (EGT 334, 18.11.1989, s. 30, Celex 31989L0592).

insiderlagstiftningen är önskvärd och avser att inom kort ge en särskild utredare i uppdrag att se över lagstiftningen. I uppdraget kommer att ingå att föreslå hur det nyligen antagna direktivet om marknadsmissbruk skall genomföras. Uppdraget avses också omfatta en översyn av den nuvarande fördelningen av ansvaret på två myndigheter att vaka över hur insiderlagstiftningen efterlevs.

5.5 Övrig internationell utveckling

Regeringens bedömning: Sverige bör bedriva ett aktivt internationellt arbete för att bekämpa penningtvätt och terroristfinansiering.

I det internationella arbetet stödjer Sverige att ökat fokus sätts på de finansiella systemens reglering och stabilitet, inte minst i tillväxtländerna.

En allt viktigare fråga är det internationella samarbetet mot penningtvätt och terroristfinansiering inom *Financial Action Task Force on Money Laundering* (FATF). FATF har utarbetat fyrtio rekommendationer om penningtvätt. Rekommendationerna syftar till att förbättra de nationella rättssystemen för att bekämpa penningtvätt och till att förstärka det internationella samarbetet på området. För närvarande arbetar FATF med en översyn av rekommendationerna och nya rekommendationer förväntas bli antagna inom kort.

Som en följd av terroristattackerna den 11 september 2001, antog FATF i oktober samma år åtta särskilda rekommendationer om bekämpning av terroristfinansiering.

Från och med halvårsskiftet 2003 och ett år framåt kommer Sverige att vara ordförandeland i FATF. I Sveriges ordförandeskapsprogram ingår att verka för en effektivisering av FATF och att stärka FATF:s samverkan med andra internationella organisationer för att på ett mer effektivt sätt motverka penningtvätt och terroristfinansiering. Dessutom vill Sverige utveckla samarbetet mellan finanspolisen i olika länder för att penningtvätt och terroristfinansiering snabbare skall kunna upptäckas och förebyggas.

På den internationella dagordningen står också i ökad utsträckning frågor om de finansiella systemens stabilitet. Olika ekonomiska chocker riskerar att spridas genom de finansiella marknaderna. En ökad grad av komplexitet utmärker särskilt de globala finansiella konglomeraten. Till bilden hör också ett väsentligt ökat intresse för de finansiella systemens utveckling i s.k. tillväxtländer. Att den finansiella sektorn och i synnerhet banksystemen utvecklas under stabila former, med en väl anpassad reglering och tillsyn som håller tillräckligt hög kvalitet, har vidare blivit en allt viktigare uppgift i det internationella utvecklingsarbete som Sverige deltar i. Internationella valutafonden (IMF), Bank for International Settlements (BIS), OECD och andra internationella organisationer har ökat fokus i sitt arbete på den finansiella sektorns reglering och tillsyn i dessa länder.

Regeringen avser att inom kort i en särskild skrivelse redovisa Sveriges ståndpunkt i fråga om finansiell stabilitet och de åtgärder som

5.6 Tillsynsfrågor

Regeringens bedömning: Tillsynsuppgifterna kommer att öka de närmaste åren, både i omfattning och i komplexitet. Finansinspektionens verksamhet bör vara koncentrerad till de grundläggande målen om ett stabilt finansiellt system och ett gott konsumentskydd. Annan tillsynsverksamhet, t.ex. sådan som rör icke-finansiella företag snarare än finansiella, bör när så är möjligt bedrivas av andra myndigheter eller privata organ.

En ökad samordning av tillsynen i EU-länderna som följer av en allt mer integrerad finansiell marknad bör ske genom samarbete mellan de nationella tillsynsmyndigheterna.

Grunderna för tillsyn av finansiella företag och marknader är i stor utsträckning desamma som för regleringen. I tillsynssammanhang brukar man dock skilja mellan stabilitetsinriktad tillsyn och tillsyn i syfte att granska hur de finansiella företagen uppför sig i sitt sätt att göra affärer. Det senare benämns ibland marknadstillsyn och syftar då framför allt på tillsyn av värdepappersmarknaden.

Den stabilitetsinriktade tillsynen innefattar bl.a. tillsynen av bankernas riskhantering och soliditetssituation. Tillsynen av de delar av den finansiella infrastrukturen som är avgörande för det finansiella systemets funktion räknas också hit. Men stabilitetstillsynen omfattar också en stor del av tillsynen av försäkringsföretag. I det fallet är det bakomliggande syftet att försäkringsföretagen skall kunna leva upp till sina långsiktiga åtaganden mot försäkringstagarna.

Tillsyn av de finansiella företagens, men också enskilda personers, uppförande kan handla om att undersöka uppseendeväckande prisrörelser på en finansiell marknad för att upptäcka insiderhandel eller otillbörlig marknadspåverkan. Det kan också vara frågan om att granska försäkringsbolagens information till sina kunder eller bankernas system för klagomålshantering. Dessa exempel visar att de grundläggande skäl som ligger bakom regleringen – det finansiella systemets stabilitet samt konsumentskydd – motiverar tillsyn på företagsnivå av både stabilitet och uppförande.

Inom tillsynsområdet finns det två utvecklingstendenser som är värda att lyfta fram för de kommande åren. För det första ställs ökade krav på stabilitetstillsynen genom att det regelverk som ligger till grund för tillsynen kommer att bli mer komplext. Finansinspektionens roll blir i ökad utsträckning att t.ex. granska och godkänna de system som enskilda institut använder för att beräkna sitt kapitalbehov samt att övervaka hur olika riskhanteringssystem utformas och sköts, snarare än att tillsynsmyndigheten kontrollerar hur institut efterföljer enskilda regler i en detaljerad lagstiftning. En sådan förändring ställer ökade krav inte minst på analys. Samtidigt blir tillsynens inriktning i ökad grad att agera i förebyggande syfte snarare än att reagera i efterhand. Denna utveckling

är tydlig i de kommande kapitaltäckningsreglerna, men också i förslaget till ny svensk banklagstiftning. Skr. 2002/03:141

För det andra kommer frågor om uppföranderegler att ta mer resurser i anspråk, framför allt som en följd av de nya EG-reglerna inom värdepappersområdet. Till detta bidrar också att konsumenter i större utsträckning utnyttjar tjänster som produceras av de finansiella företagen och att dessa blir alltmer komplexa.

Tillsynens organisation

Det finns flera myndigheter som är delaktiga i tillsynen av de finansiella marknaderna i Sverige. Det huvudsakliga ansvaret ligger på Finansinspektionen. Inspektionen har tillsynsansvar för finansiella företag som bedriver tillståndspliktig verksamhet samt ansvaret för att övervaka hur olika aktörer agerar på de finansiella marknaderna. I detta ansvar ingår frågor om såväl det finansiella systemets som enskilda instituts stabilitet. Finansinspektionens tillsynsansvar innebär också en rätt att besluta om sanktioner mot institut som bryter mot gällande regler. Den mest kraftfulla, men sällan förekommande, sanktionen är att tillståndet att bedriva verksamhet dras in.

Riksbanken har som en av sina uppgifter att främja ett effektivt och säkert betalningsväsende. Riksbanken följer därför de stora bankernas finansiella situation och de hot och risker för betalningssystemet som problem i banksektorn kan medföra. Riksbanken granskar också betalningssystemets funktion. Bankerna och de clearingorganisationer som till stora delar utgör betalningssystemet står under Finansinspektionens tillsyn. Det finns därför klara kopplingar mellan Riksbankens och Finansinspektionens verksamheter. Detta skapar behov av ett väl fungerande samarbete och en tydlig ansvarsfördelning. Finansinspektionen och Riksbanken har därför upprättat ett särskilt avtal för att hantera dessa frågor.

Konkurrensverket har ett ansvar för konkurrensfrågor och Konsumentverket ett ansvar för konsumentfrågor på de finansiella marknaderna på samma sätt som inom andra delar av ekonomin. Även mellan Finansinspektionen och Konsumentverket har det träffats en överenskommelse för att göra ansvarsfördelningen tydlig och underlätta samarbetet mellan myndigheterna.

På värdepappersmarknaden finns en omfattande självreglering. Det innebär att en del av det regelverk som styr värdepappersmarknaden har skapats av aktörerna själva. De övervakar också hur dessa regler följs.

Sverige skapade redan 1991 en konsoliderad tillsyn där en myndighet, Finansinspektionen, gavs ansvaret för tillsyn av såväl banker och försäkringsbolag som värdepappersmarknader. Under senare år har även andra länder organiserat tillsynen på liknande sätt. Särskilt kan noteras bildandet av för de olika sektorerna gemensamma tillsynsmyndigheter i England (FSA) och Tyskland (BaFin). Genom att de finansiella företagen blir allt mer sektors- och gränsöverskridande finns det fördelar med en konsoliderad tillsyn, inte minst för instituten som möter en tillsynsmyndighet. För tillsynsmyndigheten torde det också finnas stordriftsfördelar i t.ex. informationsinhämtning och administrativa

funktioner, men framför allt torde ett tillsynsansvar för hela den finansiella sektorn vara en god grund för att göra helhetsbedömningar av sektorns utveckling, stabilitet och effektivitet. Därtill kommer att bedömningar av tillståndet i en finansiell koncern underlättas om alla delar av koncernen står under tillsyn av samma myndighet. En myndighet bör därmed ansvara för den stabilitetsinriktade tillsynen i samtliga sektorer. Mycket talar också för att samla både den stabilitets- och uppförandeinriktade tillsynen i samma myndighet. För detta talar också det faktum att gränslinjen mellan stabilitets- och uppförandeinriktad tillsyn inte är helt klar i alla sammanhang.

Framtida prioriteringar

Regeringen tillsatte under sommaren 2002 en utredning med uppdrag att kartlägga och analysera Finansinspektionens framtida roll och det resursbehov som väntas uppstå till följd av de förändringar i inspektionens ansvarsområde och uppgifter som kommer att följa av nationella och internationella regeländringar. Utredaren lämnade sitt betänkande Framtida finansiell tillsyn i mars 2003. Betänkandet har remissbehandlats.

Utredaren konstaterar att de förändringar som den finansiella sektorn genomgått de senaste tio till femton åren fortsätter i oförminskad styrka. Det sker förnyelse av produkter, produktionsteknik, distribution och företagsstruktur. Verksamheten blir alltmer sektors- och gränsöverskridande samtidigt som den berör en allt större del av befolkningen.

Utredarens förslag går i huvudsak ut på att Finansinspektionens tillsyn tydligt bör fokuseras på de grundläggande målen att skydda det finansiella systemets stabilitet och konsumentens ställning. Vid införandet av de nya EG-regelverken på framförallt värdepappersområdet anser utredaren det naturligt att Finansinspektionen blir s.k. behörig myndighet på flertalet områden. Inom vissa tillsynsområden, som tillämpningen av redovisningsregler och revision av icke-finansiella företag, menar utredaren däremot att andra myndigheter är mer lämpade att ta på sig det ansvaret. Utredaren menar att effektiviteten höjs om Ekobrottsmyndighetens och Finansinspektionens utrednings- och förundersökningsverksamhet rörande insiderfrågor sammanförs och att arbetet lämpligast bedrivs av Ekobrottsmyndigheten. Utredaren konstaterar också att förutsättningarna för den relativt långtgående självreglering som i dag präglar de svenska värdepappersmarknaderna radikalt förändras genom det framväxande EG-regelverket. Samtidigt kommer det att finnas vissa möjligheter för Finansinspektionen att delegera tillsynsuppgifter till olika privata organ. Utredaren anser det önskvärt att på så sätt ta till vara den kompetens som finns uppbyggd hos marknadens aktörer. Slutligen uppskattar utredaren att Finansinspektionen kommer att behöva en varaktig resursförstärkning på omkring 100 miljoner kronor per år, utöver dagens anslag på 170 miljoner kronor årligen.

Regeringen tar i denna skrivelse inte ställning till de enskilda förslagen i betänkandet. Många förslag kommer att tas om hand i samband med att de nya EG-direktiv som har antagits eller håller på att arbetas fram inom

ramen för EU:s handlingsplan för finansiella tjänster genomförs. Området kan också komma att beröras av de förslag som läggs inom ramen för Förtroendekommissionens arbete hösten 2003. De konkreta resursfrågorna kommer att behandlas i ordinarie budgetprocess och redovisas i budgetpropositionen för det år som resursförstärkningar avses genomföras.

Regeringens övergripande syn på tillsynen av den finansiella sektorn står dock klar. Kraven på Finansinspektionen och dess verksamhet kommer att öka de kommande åren. Nya uppgifter tillkommer framför allt som en följd av nya EG-regler. Dessutom kommer det nya regelverket på bankområdet och sannolikt även kommande regler på försäkringsområdet att ställa ökade krav på Finansinspektionen. Inspektionen måste kunna analysera och värdera enskilda instituts risker och riskhanteringssystem och kunna kommunicera på vilket sätt och på vilka grunder som instituten utvärderas. Frågan om hur tillsynen och regelverket påverkar det finansiella systemets effektivitet är fortsatt viktig. Tillsynsåtgärders positiva effekter måste värderas mot de effektivitetsförluster som kan uppstå t.ex. genom ökade kostnader för instituten.

När Finansinspektionens arbetsuppgifter ökar och fördjupas är det viktigt att verksamheten samtidigt koncentreras till de uppgifter som följer av tillsynens övergripande mål. Regeringen stödjer utredarens syn på tillsynens inriktning. Lösningar bör sökas i linje med de förslag som utredningen presenterat. Verksamheter som ligger vid sidan av de grundläggande uppdragen för den finansiella tillsynen bör, när så är möjligt, utföras av andra myndigheter. Den fortsatta beredningen kommer att klargöra förutsättningarna och konsekvenserna av detta inom respektive område.

Konsumentfrågorna på finansmarknadsområdet kommer efter hand att kräva ökade insatser. Regeringen kommer att ta ställning till den konkreta utformningen av sådana insatser i sitt fortsatta arbete.

I takt med att den finansiella sektorn och dess reglering blir allt mer länderövergripande, särskilt inom EU, påverkas även tillsynen. Grunden för gränsöverskridande tillsyn inom EU är i dag den s.k. hemlandsprincipen. Den innebär att tillsynsmyndigheten i det land som gett ett institut tillstånd att bedriva viss verksamhet även har tillsyn över institutet när det verkar i andra EU-länder. I praktiken driver dock många finansiella koncerner verksamhet genom dotterbolag i olika länder. Det dotterbolaget har tillstånd och står under tillsyn av tillsynsmyndigheten där. Det närmare samarbetet mellan tillsynsmyndigheter i olika länder regleras ofta genom avtal. Därtill finns ett antal mer eller mindre formella strukturer för tillsynssamarbete mellan länder. Detta gäller särskilt mellan tillsynsmyndigheterna i de nordiska länderna. Detta är en naturlig följd av att det finns ett antal stora finansiella koncerner i Norden med gränsöverskridande verksamhet.

Kraven på en ökad samordning av tillsynsmyndigheternas arbete och den nya lagstiftningsmodellen på värdepappersområdet har bidragit till att en europeisk värdepapperstillsynskommitté skapats. Inom kommittén diskuteras bl.a. frågor som rör harmonisering av värdepapperstillsynen. Diskussioner om att bilda liknande kommittéer för bank- och försäkringstillsyn pågår. En harmonisering av tillsynen i Europa är

nödvändig för att en gemensam marknad för finansiella tjänster skall kunna fungera utan besvärande kostnader till följd av skillnader i reglering och tillsyn mellan medlemsstaterna. Regeringen anser att vägen mot en ökad harmonisering av tillsynen i EU i första hand bör gå via ett utökat samarbete mellan de nationella tillsynsmyndigheterna. Skr. 2002/03:141

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 18 juni 2003

Närvarande: statsministern Persson, ordförande, och statsråden Ulvskog, Lindh, Sahlin, Östros, Messing, Engqvist, Lövdén, Ringholm, Bodström, Karlsson J. O., Sommestad, Karlsson H., Lund, Andnor, Nuder, Hallengren, Björklund

Föredragande: statsrådet Lund

Regeringen beslutar skrivelse 2002/03:141 Staten och den finansiella sektorn.