NOU Norges offentlige utredninger **2000: 9**

Konkurranseflater i finansnæringen

Utredning fra et utvalg oppnevnt ved kongelig resolusjon 18. juni 1999.
Avgitt til Finansdepartementet 28. mars 2000.

Statens forvaltningstjeneste
Informasjonsforvaltning

Oslo 2000

Til meny

Til Finansdepartementet

Ved kongelig resolusjon av 18. juni 1999 ble det oppnevnt et utvalg som skulle vurdere konkurranseflater i finansnæringen. Utvalget legger med dette frem sin innstilling.

Oslo, 28. mars 2000

Einar Hope leder
Jan Bjørland
Einar Forsbak
Turid Hundstad
Annika Lundius
Arne Skauge
Jon A. Solheim
Siri Pettersen Strandenes
Ingvar Strøm
Bjørn Skogstad Aamo
Bent Vale sekretariatsleder
Ingrid Andresen
Kjersti Elvestad

Kapittel 1
Oppnevning, mandat, sammensetning m.m.

1.1 Oppnevning

Utvalget ble oppnevnt ved kongelig resolusjon av 18. juni 1999.

Bakgrunnen for oppnevnelsen er de raske endringene som skjer i finansnæringen internasjonalt. Finanslovgivningen i de vestlige landene er omfattende, og vil variere fra land til land. Finansnæringen ivaretar sentrale samfunnsmessige hensyn, og det er nødvendig med god kunnskap om hvordan konkurransesituasjonen for norske finansinstitusjoner vil utvikle seg.

Utvalget skal avgi sin utredning til Finansdepartementet.

1.2 Mandatet

Utvalget ble gitt følgende mandat:

1. Utvalget skal kartlegge norsk finanssektors internasjonale konkurransekraft. Kartleggingen skal omfatte både bank-, forsikrings- og verdipapirnæringen. Utvalget skal gi en beskrivelse av viktige trekk ved finanssektoren i Norge og i andre land som det kan være naturlig å sammenligne seg med. Både struktur, lønnsomhet og volummessige forhold skal omfattes av beskrivelsen. Sverige og Danmark må minst inngå i en slik sammenligning. I den grad det er mulig og hensiktsmessig skal utvalget se både på den konkurranse norske institusjoner møter på hjemmemarkedet gjennom utenlandske institusjoners etablering av filial eller datterselskaper eller grensekryssende virksomhet, og norske aktørers etterspørsel etter finansielle produkter direkte i det internasjonale markedet. Tilsvarende bør det gis en oversikt over norske institusjoners virksomhet i andre land. Utvalget skal kartlegge og identifisere sentrale årsaker til de utviklingstrekk en kan observere. Eksempler på slike faktorer, kan være markedsforhold, kostnadsforhold, tilgang på kompetanse, den teknologiske utviklingen og finansielle innovasjoner eller sider ved de aktuelle regelverk. Utvalget bør også vurdere hvilke forhold som særlig vil kunne ha betydning for finansnæringens konkurransedyktighet i årene fremover. På bakgrunn av de utviklingstrekk og årsaksforhold som kartlegges, skal utvalget vurdere hva som er norsk finansnærings viktigste fordeler og ulemper sammenlignet med aktuelle utenlandske markeder.

2.

Utvalget kan etter behov opprette kontakt med andre fag- og interessegrupper.

3.

Utvalget skal legge fram sin rapport innen 1. februar 2000.

4.

Finansdepartementet kan gjøre endringer, utdypinger eller tillegg i mandatet.

Etter anmodning fra utvalget forlenget Finansdepartementet fristen for å legge frem rapporten til 1. april 2000.

1.3 Utvalgets sammensetning

Følgende ble oppnevnt som medlemmer i utvalget:

Hope, Einar, professor, (Norges Handelshøyskole), leder
Bjørland, Jan, ekspedisjonssjef, (Finansdepartementet)
Forsbak, Einar, administrerende direktør, (Sparebankforeningen i Norge)
Hundstad, Turid, direktør, (Statens lånekasse for utdanning)
Lundius, Annika, finansråd, (Finansdepartementet, Sverige)
Skauge, Arne, administrerende direktør, (Den norske Bankforening)
Solheim, Jon A., direktør, (Norges Bank)
Strandenes, Siri Pettersen førsteamanuensis, (Norges Handelshøyskole)
Strøm, Ingvar, administrerende direktør, (Norges Forsikringsforbund)
Aamo, Bjørn Skogstad, kredittilsynsdirektør, (Kredittilsynet)

Etter utvalgets oppnevnelse gikk Den norske Bankforening og Norges Forsikringsforbund sammen om å danne Finansnæringens Hovedorganisasjon, med virkning fra 1. januar 2000.

1.4 Utvalgets arbeid

Sekretærer for utvalget har vært:

Vale, Bent, forskningssjef, Norges Bank, sekretariatsleder
Andresen, Ingrid, rådgiver, Finansdepartementet
Elvestad, Kjersti, spesialrådgiver, Kredittilsynet

Konsulent Fridtjof Berents i Finansdepartementet har bistått sekretariatet ved utarbeidelse av statistikk og spesialrådgiver Ragnhild Wiborg i Kredittilsynet har bistått på forsikringsområdet.

Utvalget har avholdt 13 møter. I tillegg har utvalgets leder, sammen med sekretariatet, avholdt separate møter med Finansforbundet, Forbrukerrådet og Oslo Børs.

I innledningsfasen la utvalget stor vekt på å skaffe seg oversikt over aktuelle problemstillinger, kombinert med en faglig oppdatering innenfor enkelte områder. I de første utvalgsmøtene ble det blant annet avholdt seminar med fremtredende representanter fra finansnæringen, der det ble gitt uttrykk for synspunkter på forhold innenfor utvalgets mandat. Videre har det vært faglige seminarer, innenfor bank- og forsikringsområdet, med så vel fremtredende norske som internasjonale innledere. Utvalget er blitt orientert om det pågående arbeidet i et tilsvarende utvalg i Sverige, gjennom et innlegg fra den svenske hovedsekretæren. Det svenske utvalget avsluttet sitt arbeid i mars 2000. I perioden avla også et tilsvarende dansk utvalg sin hovedrapport om «Den finansielle sektor etter år 2000».

Utvalget har innhentet to særlige utredninger. Den ene gjelder regulering og internasjonal regelverkskonkurranse i finansnæringen. Rapporten er utarbeidet av førsteamanuensis Dag Morten Dalen ved Handelshøyskolen BI. Den andre er en spørreundersøkelse blant et utvalg av brukere av finansielle tjenester. Undersøkelsen er gjennomført av Stiftelsen for samfunns- og

næringslivsforskning (SNF) v/forsker Leif E. Hem, stipendiat Nina M. Iversen og forskningssjef Sven A. Haugland. Begge de særlige utredningene er tatt inn som vedlegg til utvalgets utredning.

Utvalget har mottatt enkelte skriftlige innspill, herunder et notat vedrørende regulering av norsk livsforsikring utarbeidet av professor Asbjørn Rødseth ved Sosialøkonomisk institutt, Universitetet i Oslo. Notatet ble utarbeidet på grunnlag av et foredrag han ble bedt om å holde for utvalget, og er tatt inn som vedlegg til utredningen her. I tillegg har utvalget valgt å innta som vedlegg ytterligere to notater vedrørende regulering av livsforsikring, et notat utarbeidet av professor Erling Selvig og et notat fra Finansnæringens Hovedorganisasjon. Det samme gjelder et notat fra direktør Sverre Dyrhaug i Finansnæringens Hovedorganisasjon om internasjonale rammer for norsk reguleringsmyndighet. Utvalget har ikke tatt stilling til de synspunkter og konklusjoner som kommer til uttrykk i notatene eller de særlige utredningene.

1.5 Nærmere om mandatet

Norsk finanssektor er i likhet med andre sektorer underlagt den generelle lovgivningen som gjelder blant annet for selskapsrettslige forhold, alminnelig avtalerett, m.m. Utvalget har ikke vurdert om det er forhold knyttet til slik generell lovgivning som kan være av betydning for finanssektorens internasjonale konkurransekraft.

Skattemessige forhold vil klart være av betydning for finansnæringen, både når det gjelder skatteplikt for næringen selv og den skattemessige posisjonen for kjøpere av finansielle tjenester, som eksempelvis skattebegunstiget livsforsikring. Utvalget har imidlertid ikke foretatt en vurdering av skattespørsmål i forhold til finanssektorens internasjonale konkurransekraft, men skattemessige forhold omtales i noen grad der det antas å være av betydning. Statlig eierskap i finanssektoren er omtalt, men utvalget har lagt til grunn at det ligger utenfor utvalgets mandat å foreta nærmere vurderinger av dette.

De sentrale lovene for finansiell sektor er sparebankloven, forretningsbankloven, forsikringsvirksomhetsloven, finansieringsvirksomhetsloven, verdipapirfondloven og verdipapirhandelloven. Det faller utenfor utvalgets mandat å vurdere enkeltregler, herunder å ta stilling til om gjeldende regler bør videreføres, eventuelt med hvilket innhold. Utvalget har likevel beskrevet enkelte deler av regelverket, som næringen har fremhevet som spesielt problematiske, og vurdert reglenes betydning for norske foretaks konkurransekraft.

Det følger av mandatet at utvalget skal gi en beskrivelse av viktige trekk ved finanssektoren i Norge og i andre land som det kan være naturlig å sammenligne seg med. Sverige og Danmark skal være med i utvalgets vurdering. Hensyntatt de store likhetstrekkene som er i de nordiske landene, har utvalget lagt til grunn at det ikke vil gi noe ekstra å trekke inn Finland. Finland er likevel nevnt i enkelte sammenhenger. Ut over Norden, har utvalget søkt å kartlegge situasjonen i EØS-området generelt og i Storbritannia og til dels Tyskland spesielt. USA er et naturlig sammenlikningsgrunnlag utenfor Europa. Problemet er imidlertid at det, når det gjelder regulering av og tilsyn med kredittinstitusjoner, er det stort innslag av overlapp mellom føderale

organer. Videre finnes det ikke noe felles, føderalt regelverk for forsikring. Tatt i betraktning den tid utvalget har hatt til disposisjon er ikke situasjonen i de nevnte landene omtalt i alle sammenhenger. Det vil også være slik at andre land er tatt med i den utstrekning utvalget har hatt relevant informasjon.

1.6 Litt om begrepsbruken

Det følger av mandatet at utvalget skal kartlegge internasjonal konkurransekraft for både bank-, forsikrings- og verdipapirnæringen. I lovgivningen finnes det ikke en samlebetegnelse på banker, finansieringsforetak, forsikringsselskaper, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond. Utvalget har derfor valgt å benytte begrepet *«finansielle foretak»* som en samlebetegnelse på disse foretakstypene, og *«ikke-finansielle foretak»* på andre aktuelle aktører i markedet. I Norge er det banker og finansieringsforetak som faller inn under EØS-direktivets begrep «kredittinstitusjon», mens det norske begrepet «finansinstitusjon» også omfatter forsikringsselskaper. I NOU 1998:14 foreslår Banklovkommisjonen at begrepet finansinstitusjon skal byttes ut med «finansforetak», som i det vesentligste omfatter de samme typer foretak.

Finansieringsvirksomhet, forsikringsvirksomhet og verdipapirhandelvirksomhet kan drives av utenlandske foretak i Norge på ulike måter - gjennom datterselskap, gjennom filial, eller som grensekryssende virksomhet.

Et *datterselskap* i Norge er et eget rettssubjekt med de rettigheter og forpliktelser dette innebærer. Datterselskapet er underlagt norske regler fullt ut, herunder krav om konsesjon og tilsyn fra norske myndigheter. En *filial* av et utenlandsk foretak er ikke et eget rettssubjekt, men en del av det utenlandske foretaket.

Filialetablering innebærer at det utenlandske foretaket etablerer et forretningssted i Norge. Foretak utenfor EØS-området må ha konsesjon fra norske myndigheter for å kunne etablere filial. For foretak fra et EØS-land gjelder det kun en meldeplikt for filialetablering, dersom foretaket oppfyller de kriterier som oppstilles i de ulike direktivene.

Grensekryssende virksomhet inn i Norge kan i utgangspunktet bare drives av finansielle foretak etablert i et EØS-land. Det er ikke åpnet for grensekryssende virksomhet fra foretak etablert i andre land, dog slik at det i særlige tilfeller kan gis tillatelse til å yte investeringstjenester i Norge direkte fra forretningssted utenfor EØS-området. For grensekryssende virksomhet innen EØS-området gjelder det en meldeplikt for foretak som oppfyller nærmere angitte direktivkrav. Hvilken aktivitet som utløser meldeplikt i henhold til EØS-direktivene varierer avhengig av type foretak. For kredittinstitusjoner er det lagt til grunn at de kan drive generell markedsføring i et annet EØS-land uten at meldeplikt oppstår, (såkalt «awareness advertising»). For forsikring og verdipapirhandelvirksomhet har direktivene vært tolket slik at meldeplikten inntrer ved enhver form for markedsføring i et annet EØS-land.

Representasjonskontorer er ikke omhandlet i EØS-direktivene. Det må derfor foretas en konkret vurdering av den virksomheten som faktisk utøves i et representasjonskontor for å avgjøre om det foreligger en meldeplikt eller

konsesjonsplikt. Forretningsbankloven oppstiller krav om at en utenlandsk banks representasjonskontorer må registreres hos Kredittilsynet

Ved etablering av datterselskap i Norge vil Norge være datterselskapets *hjemland*. Ved filialetablering eller grensekryssende virksomhet inn i Norge, vil Norge være *vertsland*, og det landet der foretaket har konsesjon vil være hjemlandet.

Kapittel 2
Oversikt over utredningen

2.1 Oppnevning, mandat, sammensetning mv.

I (Link til) kapittel 1 gis det en omtale av utvalgets oppnevning, sammensetning og mandat, samt av hvilke avgrensninger som er gjort i mandatet. Bakgrunnen for oppnevning av utvalget og utvalgets arbeid beskrives kort, og enkelte begreper forklares.

2.2 Oversikt over utredningen

I (Link til) kapittel 2 gis det en kort beskrivende sammenfatning av de enkelte kapitler i utredningen. Det vises til at oppsummerende vurderinger er tatt inn i (Link til) kapittel 7.

2.3 Finanssektorens samfunnsmessige betydning

Kapittel 3 omhandler finanssektorens betydning i samfunnet. I avsnitt 3.1 gjennomgås kredittinstitusjonenes rolle som låneformidlere, deretter drøftes formidlingen av kapital gjennom markedet for omsettelige verdipapirer. Til slutt i avsnittet drøftes forsikringsselskapenes rolle som risikoavlastere og deres rolle i verdipapirmarkedet som formidlere av sparemidler. Avsnitt 3.2 gir en fremstilling av viktige trekk ved strukturen i den norske finansnæringen, etter en kort historisk gjennomgang av dereguleringen på 1980-tallet og bankkrisen tidlig på 1990-tallet. I avsnittet presenteres en rekke nøkkeltall for norske finansinstitusjoner og det norske verdipapirmarkedet. Avsnitt 3.3 tar for seg den betydningen finanssektoren har for økonomisk vekst gjennom formidling og allokering av kapital og ved å avlaste og fordele risiko mellom aktørene i økonomien. Det gis også en kort gjennomgang av ulike internasjonale empiriske studier som tar for seg sammenhengen mellom omfanget av finanssektoren i et land og økonomisk vekst. I avsnitt 3.4 drøftes finansiell stabilitet. Det fokuseres på særtrekk ved finanssektoren som gjør at problemer i én finansinstitusjon lett kan smitte over til andre institusjoner og således skape svikt i hele det finansielle system. Dette refereres ofte til som systemrisiko, og er en av grunnene til at myndighetene i de fleste land har valgt å støtte opp under landets banker under omfattende bankkriser. Slik støtte kan imidlertid også gi opphav til insentivproblemer i finanssektoren. Systemrisiko er en viktig årsak til de krav om egenkapital og tilsyn som stilles i de fleste land. I avsnitt 3.5 drøftes den rolle eierne av en finansinstitusjon spiller både ved å stille risikokapital til disposisjon og gjennom styring av institusjonen. Betydningen av at gjensidige selskaper og sparebanker ikke har eierskap knyttet til egenkapitalen på samme måte som i finansinstitusjoner organisert som aksjeselskaper drøftes. Til slutt i avsnittet gis en mulig forklaring på hvorfor

høyere egenkapitalandel i kredittinstitusjoner normalt øker institusjonens samlede finansieringskostnader. I avsnitt 3.6 presenteres utviklingen i netto finansinvesteringer (også kalt finansiell sparing) i Norge fordelt på ulike sektorer. Gjennom 1990-tallet har husholdningssektoren, i motsetning til hva som var tilfellet på slutten av 1970-tallet og gjennom 1980-tallet, hatt en positiv netto finansinvestering. Det gis også en fremstilling av noen finansielle sektorbalanser i Norge og i enkelte sammenligningsland. Her fokuseres det på forskjeller i finansieringen av privat næringsliv og sammensetningen av husholdningenes finansielle eiendeler. Dernest vises det hvorledes disse sektorbalansene har utviklet seg i Norge gjennom de siste femten til tyve år. I avsnitt 3.7 drøfter utvalget hvorvidt produksjon av finansielle tjenester i Norge kan sies å ha noen egenverdi ved at den gir positive virkninger for andre virksomheter eller konsumenter, som den enkelte aktør i markedet ikke har insentiver til å ta hensyn til. Det drøftes blant annet mulige effekter gjennom finansielle kunnskapsnettverk knyttet til hovedkontorfunksjoner, og hensynet til finansiell stabilitet.

2.4 Konkurranseforhold

I (Link til) kapittel 4 drøfter utvalget noen generelle spørsmål knyttet til konkurranseforholdene i finansnæringen, som gjelder uavhengig av om konkurransen bare skjer på det innenlandske markedet, eller om det også er konkurranse fra eller i utlandet. I avsnitt 4.1 gis en beskrivelse av den betydningen konkurranse har i finansmarkedet, både nasjonalt og internasjonalt. Dernest drøftes enkelte spesielle trekk ved konkurransen i finansnæringen, som skjevt fordelt informasjon, og andre særtrekk som gjelder for livsforsikring. Avsnitt 4.2 tar for seg målsettingen for konkurransen i finanssektoren og mulig målkonflikt mellom konkurransemessig effektivitet og finansiell stabilitet. Det påpekes at konkurranse ikke er et mål i seg selv men et middel til å oppnå samfunnsøkonomisk effektiv ressursbruk. Videre fremheves betydningen av at konkurranse gir finansnæringen insentiv til å tilpasse seg nye rammevilkår og til å utvikle nye produkter. I avsnitt 4.3 foretas en avgrensning av de relevante markeder etter produktområder; sparemarkedet, utlånsmarkedet og risikomarkedet. Det understrekes at en slik markedsinndeling vil variere med endrede markedsmessige og konkurransemessige forhold. I avsnitt 4.4 belyses konkurransesituasjonen på det norske finansmarkedet. Det gis først en beskrivelse av noen av de bakenforliggende strukturelle forhold av betydning for konkurranse; markedskonsentrasjon og kostnadsforhold, det siste særlig med henblikk på eksistensen av mulige stordriftsfordeler og breddefordeler. Dernest drøftes aktørenes egen adferd i markedet i form av fusjoner og oppkjøp og hvorledes det virker på konkurransen. I neste underavsnitt drøftes etableringsvilkårene for nye aktører i markedet. De vil blant annet påvirkes av eventuelle stordriftsfordeler eller etablerte kunde-/leverandørforhold. Etablerte aktører kan legge opp en strategi som gjør nyetablering vanskeligere. Etter denne gjennomgangen drøftes generelt noen av de strategiene og parametrene finansinstitusjonene bruker for å møte konkurransen i markedet. Avslutningsvis presenteres og drøftes enkelte mål som kan illustrere resultatet av disse bakenforliggende forholdene og strate-

giene i form av konkurranseintensitet. Avsnitt 4.5 tar for seg norsk finanssektors konkurranseflater og konkurransekraft. Basert på tilgjengelig statistisk materiale belyses konkurransesituasjonen i ulike deler av norsk finansnæring i forhold til finansnæringene i utvalgte sammenligningsland. Konkurranseevne knytter seg både til finansinstitusjonens evne til å bevare markedsposisjonen i hjemmemarkedet, til å kunne betjene norske kunder utenlands, og til å kunne konkurrere om utenlandske kunder på en internasjonal arena. Markedsandeler benyttes som et mål på evnen til å konkurrere, og viser på hvilke områder finansinstitusjonene har store konkurranseflater mot utlandet. Først analyseres i underavsnitt 4.5.1 konkurransen i bank- og forsikringsmarkedet. Dernest følger i underavsnitt 4.5.2 en nærmere omtale av konkurranseflater i verdipapirmarkedet. Avsnittet avsluttes med en omtale av filialetablering og grensekryssende virksomhet, jf. underavsnitt 4.5.3. I avsnitt 4.6 presenteres resultater fra en utvalgsundersøkelse SNF har gjennomført på oppdrag for utvalget. Undersøkelsen tar for seg norske ikke-finansielle foretaks vurderinger av norske versus utenlandske finansinstitusjoner og bruk av norske og utenlandske finansielle tjenester. En av rapportens hovedkonklusjoner er at med økende internasjonalisering øker også bruken av utenlandske finansielle tjenester. Undersøkelsen bekrefter langt på vei oppfatningen om at norske bedrifter benytter utenlandske finansinstitusjoner spesielt for lån og valutatjenester. Når det gjelder skadeforsikring benytter en del bedrifter utenlandske leverandører. For kjøp av livsforsikring benyttes stort sett norske forsikringsselskaper. Undersøkelsen avdekker også hvilke kriterier det legges vekt på ved valg mellom norske eller utenlandske leverandører av finansielle tjenester. I avsnitt 4.7 gis det en omtale av noen statlige institusjoner som opererer i det norske finansmarkedet, i første rekke statsbankene. Det er lagt vekt på å beskrive Husbankens rolle i det innenlandske markedet, jf. ESAs vurderinger vedrørende Husbanken. Avslutningsvis i avsnitt 4.8 drøftes de tiltak som kan iverksettes for å fremme virksom konkurranse i finansmarkedene med utgangspunkt i konkurranselovgivningen, i første rekke konkurranseloven av 1993 og konkurransebestemmelser under EØS-avtalen. De forhold som omtales er konkurransepolitiske virkemidler, forholdet mellom konkurranse- og reguleringspolitikk, forholdet mellom nasjonal og internasjonal konkurransepolitikk og forholdet mellom konkurransepolitikk og strukturpolitikk.

2.5 Regelverk og reguleringen av finansnæringen i Norge og i andre land

Kapittel 5 omhandler regelverk og reguleringen av finansnæringen i Norge og i andre land, fordi regelverket og reguleringsregimer er av betydning for norsk finanssektors internasjonale konkurranseevne. I kapitlet søkes belyst hvilke overordnede forhold som vil kunne påvirke norsk lovgivnings form og innhold. I tillegg er det vurdert hvilken betydning enkelte bestemmelser kan ha på konkurranseforhold og konkurransekraft. I avsnitt 5.1, er det gitt en beskrivelse av hvilke forhold som tilsier at det er et særlig behov for regulering av finanssektoren. I avsnittet drøftes også de samfunnsøkonomiske kostnadene ved regulering. I avsnitt 5.2 beskrives de rettslige utgangspunktene for å gripe inn i den enkeltes handlefrihet med regulering, i form av lov eller

forskrift. Avsnitt 5.3 gir en oversikt over de valgmuligheter myndighetene har, når det er klarlagt at det foreligger et behov for regulering. Ulike forhold kan begrense reguleringsfriheten. Internasjonale forpliktelser vil kunne være en skranke. Det er særlig EØS-avtalen som i sterkest grad griper inn, selv om også andre internasjonale forpliktelser vil kunne være av betydning. En oversikt over internasjonale forpliktelser som berører finansiell sektor, er gitt i avsnitt 5.4 (EØS-avtalen), og i avsnitt 5.5. I avsnitt 5.6 er det gitt en oversikt over utviklingen på regelverksområdet. Avsnitt 5.7 inneholder en beskrivelse av enkelte deler av det norske regelverket, som de finansielle foretakene og deres interesseorganisasjoner særlig har vært opptatt av ut fra konkurransemessige betraktninger. Tilsvarende regelverk i andre land er søkt beskrevet i en viss utstrekning. Det er tatt forbehold om de vanskeligheter regelverkssammenligninger generelt innebærer, som følge av korreksjoner gjennom forvaltningspraksis, og det forhold at andre regler, enn de som er direkte sammenlignbare, er av betydning for totalbildet. Regelverksfremstillingen i avsnittet er rent beskrivende, og inneholder ingen vurdering av reglene. En nærmere drøftelse av konkrete lovbestemmelsers innhold vil ligge utenfor utvalgets mandat. I avsnitt 5.10 gis det imidlertid en vurdering av hvilken virkning deler av det norske regelverket kan ha for finansielle foretaks konkurranseevne, og for konkurranseforholdene generelt. I dette avsnittet drøftes kravene til kjernekapitaldekning i finansinstitusjoner, sikringsfondsavgiften i Norge, virksomhetsreguleringen av livsforsikring, kapitaldekningskrav for forsikringsselskap, krysseie i finansinstitusjoner i forbindelse med kapitaldekningsreglene, verdipapirisering og særskilt sikre obligasjoner. Forslagene til nye kapitalkrav for kredittinstitusjoner, som for tiden er til vurdering i EU og BIS, vil komme til å påvirke så vel regelverket som tilsynsarbeidet. Utvalget har derfor gitt en omtale av disse forslagene i avsnitt 5.8. I avsnitt 5.9 drøftes regelverkskonkurranse i finanssektoren og i hvilken grad Norge kan bli utsatt for slik konkurranse.

2.6 Markedsmessig og teknologisk utvikling av betydning for konkurranseevne

Kapittel 6 omhandler en del forhold som aktørene i finansnæringen i liten grad selv kan påvirke, men som likevel har betydning for utviklingen på finansområdet. Kapitlet innledes med en oversikt over internasjonaliseringen på finansområdet i avsnitt 6.1. Hvor langt denne prosessen har kommet varierer sterkt mellom ulike deler av finansnæringen. Dette henger blant annet sammen med en del andre ytre faktorer som er gitt en nærmere omtale i kapitlet. I avsnitt 6.2 omtales betydningen av etableringen av den Europeiske Monetære Union og innføringen av en felles valuta i Europa generelt, og effekten for norsk finansnæring av at Norge står utenfor EMU-samarbeidet og ikke er tilknyttet EUs felles oppgjørssystem TARGET. I avsnitt 6.3 omtales de tiltak EU-kommisjonen har tatt initiativ til for å videreføre det indre finansielle marked i EU/EØS. «Financial Markets Action Plan», som EU-kommisjonen la frem i mai i fjor, er en handlingsplan som skisserer hvordan hindringer for det indre fellesmarkedet på finanssektoren kan fjernes eller reduseres. Blant annet legges det stor vekt på å få etablert et felles verdipapirmarked. Andre områder som

diskuteres, er blant annet felles regler for tilsynsmyndigheters rolle og harmonisering av skatteregler og regler for forbrukervern innen EU-området, med sikte på å gjøre grensekryssende handler enklere. I avsnitt 6.4 gis det en kort omtale av betydningen av konsentrasjonstendenser for konkurransesituasjonen. Dette har blant annet sammenheng med at en viktig drivkraft bak konsolidering og samarbeid i finansnæringen synes å være å sørge for tilstrekkelig kapasitet til å betjene stadig større bedriftskunder. Avsnitt 6.5 tar for seg betydningen av informasjons- og kommunikasjonsteknologisk utvikling. Den finansielle sektoren er en sterkt informasjonsintensiv sektor, og påvirkes følgelig i stor grad av utviklingen på dette området. I avsnittet er det tatt inn noe statistisk materiale som belyser den pågående utviklingen, og en nylig foretatt undersøkelse vedrørende banklederes oppfatninger når det gjelder strategiske utfordringer som følger av ny teknologi, er referert. Særlig gjør denne utviklingen seg gjeldende innenfor IT-, tele- og mediesektorene. Disse forholdene er omtalt i avsnitt 6.6. Denne utviklingen henger nøye sammen med den teknologiske utviklingen, og fører til endrede konkurranseforhold i finansnæringen og til nye distribusjonskanaler for finansielle tjenester. I avsnitt 6.6 omtales også den konkurransen finanssektoren møter fra ikke-finansielle virksomheter. Avslutningsvis tas det i avsnitt 6.7 opp en del forhold på etterspørselssiden som er drivkrefter for utviklingen i den finansielle sektoren. Endringer i kunders behov eller preferanser påvirker etterspørselen etter ulike finansielle tjenester. Forhold som bidrar til dette, og som drøftes nærmer i underavsnitt, er demografiske endringer, endringer i arbeids- og utdanningsmønstre, endringer i sparemønster, økt bevissthet hos kundene og økt evne og vilje til å ta i bruk ny teknologi.

2.7 Norsk finansnærings viktigste konkurransefordeler og ulemper: Utvalgets sammenfattende vurderinger

I (Link til) kapittel 7 foretar utvalget en sammenfattende vurdering av norsk finansnærings viktigste konkurransemessige fordeler og ulemper, og redegjør i den forbindelse for de kriterier som vurderingen bygger på. Utvalget har vurdert fordelene og ulempene på fem hovedområder: a) markedsstruktur og konkurranseforhold, b) kostnadsforhold og kostnadseffektivitet, c) teknologi og kompetanse, d) regelverk og reguleringsregime og e) etterspørselsforhold og kunderelasjoner. Kapitlet inneholder også utvalgets anbefalinger med hensyn til å fremme norsk finansnærings internasjonale konkurransekraft.

Kapittel 3
Finanssektorens samfunnsmessige betydning

I dette kapitlet omtales den betydningen finanssektoren har i samfunnet. Dette omfatter blant annet kredittinstitusjonenes rolle som låneformidlere, formidlingen av kapital gjennom markedet for omsettelige verdipapirer. Videre omtales forsikringsselskapenes rolle som risikoavlastere og deres rolle i verdipapirmarkedet som formidlere av sparing. Det gis videre en fremstilling av viktige trekk ved strukturen i den norske finansnæringen, herunder en presentasjon av nøkkeltall for norske finansinstitusjoner og for det norske verdipapirmarkedet. I forbindelse med omtalen av finanssektorens betydning for økonomisk vekst gis det en oversikt over ulike internasjonale empiriske studier på området. Finansiell stabilitet og problemstillinger knyttet til systemrisiko drøftes, og det gis en vurdering av den rolle eierne av en finansinstitusjon spiller. Det gis videre en presentasjon av utviklingen i netto finansinvesteringer i Norge fordelt på ulike sektorer, samt en fremstilling av noen finansielle sektorbalanser i Norge og enkelte sammenligningsland. Her fokuseres det på forskjeller i finansieringen av privat næringsliv og sammensetningen av husholdningenes finansielle eiendeler, og utviklingen i disse over tid. Avslutningsvis drøfter utvalget hvorvidt produksjon av finansielle tjenester i Norge kan sies å ha en egenverdi ved at slik produksjon også har positive virkninger for andre virksomheter og konsumenter som den enkelte aktør i markedet ikke har insentiv til å ta hensyn til. Det drøftes blant annet mulige effekter gjennom finansielle kunnskapsnettverk knyttet til hovedkontorfunksjoner, og hensynet til finansiell stabilitet.

3.1 Særtrekk ved finanssektoren, finansmarkedene og finanssektorens rolle i samfunnsøkonomien

Finansmarkedene kan sies å ha to hovedfunksjoner i økonomien: For det første å bidra til at aktørene kan foreta allokering av ressurser over tid, og for det andre å gjøre det mulig for aktørene å omfordele risikoen seg i mellom. Denne allokeringen og omfordelingen foregår i prinsippet ved at aktørene handler seg i mellom med gjelds- og fordringsinstrumenter. I praksis vil slik handel så å si alltid skje via en mellommann i form av verdipapirforetak, bank eller forsikringsselskap. Finansnæringen har altså en helt sentral rolle i verdiskapningen i økonomien ved å ivareta denne mellommannsfunksjonen.

Finansnæringens bidrag til et lands økonomiske velstand vil, som for enhver annen næring, øke dess mindre bruk av ressurser verdiskapningen i næringen krever. Således kan effektiviseringen i norsk finansnæring delvis beskrives ved at det i 1989 var sysselsatt 63 000 personer i finanssektoren, mens i 1998 var tallet sunket til 49 000 [1]. Samtidig har omfanget av tjenester utført av finansnæringen økt. Det illustreres ved at i samme periode har både bankers og forsikringsselskapers forvaltningskapital gått opp, antall registr-

1. Kilde: Nasjonalregnskapet, SSB.

erte betalingstransaksjoner gjennom bankene er økt, og antall transaksjoner i verdipapirmarkedet har gått opp. Det vises for øvrig til statistikken gjengitt i avsnitt 3.2.

3.1.1 Kredittinstitusjonenes rolle

Kredittinstitusjoner omfatter banker og finansieringsforetak (kredittforetak og finansieringsselskap). Bankenes rolle er flere: Ved å ta i mot innskudd som de så låner ut, bidrar de til å transformere likvide innskudd til ikke-likvide utlån. I tillegg til ordinære innskudd finansierer bankene seg også med innlån i pengemarkedet og ved sertifikater og obligasjoner. De ordinære innskuddene er så likvide at de ved hjelp av betalingsinstrumenter, som giro eller kort, kan brukes til betaling. Ved å ta imot innskudd fra en rekke innskytere og plassere i en rekke forskjellige utlån sørger også bankene for at kredittriskoen i samfunnet blir spredd. For den enkelte innskyter eller innlåner i en bank vil det dermed selv uten noen form for innskuddsikring være betydelig mindre kredittrisiko forbundet med å låne penger til en bank fremfor å låne direkte til en enkelt låntaker.

Kredittforetak gir som regel pantesikrede utlån for eksempel til boligformål, og finansierer seg i stor grad i obligasjons- og sertifikatmarkedet. Finansieringsselskap gir utlån særlig i forbindelse med leiefinansiering (leasing) av driftsmidler og faste anlegg først og fremst til næringslivet. Finansieringsselskapene gir også kreditt i forbindelse med diskontering av kundefordringer. Selskapene finansierer seg ved innlån i markedet.

Utlånsvirksomhet er ofte en informasjonsintensiv virksomhet slik at långiver må bruke ressurser på å skaffe seg informasjon om låntakers faktiske tilbakebetalingsevne, og på å følge opp låntakers bruk av lånet. I utgangspunktet vil det være skjevt fordelt informasjon mellom låntaker og långiver i den forstand at låntaker vet mer om sin bruk av lånet og sannsynligheten for at lånet faktisk blir tilbakebetalt, enn det långiver vet. Dette vil normalt ikke være et stort problem i de tilfelle hvor lån gis mot pant i et sikkert objekt, f.eks. et lån med pant i bolig og innenfor 60 prosent av takst. Informasjonsproblemet vil også være mindre for store børsnoterte foretak hvor det foreligger mye offentlig tilgjengelig informasjon. Dessuten vil mange slike foretak få sin kredittverdighet regelmessig vurdert av internasjonale ratingbyråer. For de store foretakene vil derfor utlån fra banker i andre land, og ikke minst markedet for gjeldspapirer, være et alternativ til lån fra norske banker. Utviklingen innen informasjons- og kommunikasjonsteknologi vil nok etter hvert gjøre informasjon også om noe mindre foretak lettere tilgjengelig. Ved lån til mindre og mellomstore bedrifter (SMB) vil imidlertid fortsatt informasjonsproblemet som regel fortsatt foreligge, både fordi det ikke foreligger offentlig informasjon i samme grad om slike bedrifter og fordi utlån til bedrifter vanskelig kan gis med pant i sikre verdier. [2] Disse ulike gradene av informasjonsproblem i de ulike lånemarkedene har betydning for konkurransen i kredittmarkedet, jf. avsnitt 4.1.

Bankene har opparbeidet seg spesialkompetanse på å vurdere kredittrisiko. Denne kompetansen opparbeides i en bank dels ved at banken har et kundeforhold til sine låntakere som varer over lengre tid, slik at den etterhvert får mer informasjon om sine kunder enn andre aktører i markedet normalt vil ha. Dessuten er det også argumentert for at bankenes rolle i betalingsfor-

midlingen gir dem innsikt i potensielle og eksisterende låntakeres økonomiske forhold utover det andre typer finansinstitusjoner vanligvis vil ha. [3] En banks fysiske tilstedeværelse i et geografisk område, i form av en filial eller et avdelingskontor, bidrar også til å skaffe banken relevant informasjon om de lokale kundenes kredittverdighet. Det kan gi etablerte banker et konkurransemessig fortrinn i forhold til nyetablerte konkurrenter i området, eller i forhold til banker som ønsker å tilby utlån uten å være representert i området.

Bankenes evne til å transformere likvide innskudd til ikke-likvide utlån er grunnlaget for en annen av bankenes hovedfunksjoner, nemlig som formidler av betalinger. Kontopenger på bank er i dag pga. sin likviditet, sikkerhet og anvendbarhet det viktigste betalingsmiddel. For beløp av en viss størrelse er betaling via kontopenger en mer effektiv og sikrere måte å foreta betalinger på enn bruk av sedler og mynt. Bankenes betalingsformidling er derfor en svært viktig del av økonomiens infrastruktur.

Kundene disponerer sine kontopenger ved bruk av betalingsinstrumenter som for eksempel kort eller giro. En bank som gjennom en kundes bruk av et slikt instrument mottar en betalingsordre, yter kunden betalingstjenester ved å overføre midler fra kundens konto til betalingsmottakers konto enten det er i samme bank eller i en annen bank. I den utstrekning betalingsoppdragene går på tvers av banker, genereres det et stort antall fordrings- og gjeldsposisjoner mellom bankene. Disse posisjonene blir så avregnet via avregningssentraler. Nettoposisjonene gjøres deretter opp i en oppgjørsbank. De største bankene benytter Norges Bank som oppgjørsbank, mens for eksempel Sparebanken NOR er oppgjørsbank for mange av de små sparebankene.

Det systemet for betalingsformidling som her er beskrevet, kalles et nettosystem. I et bruttosystem sendes derimot betalingstransaksjonene enkeltvis til oppgjør. For bruttosystemer utgjør det en vesentlig forskjell om transaksjonene gjøres opp umiddelbart (Real Time Gross Settlement, RTGS), eller om oppgjør først skjer på et senere tidspunkt. I Norge skjer som nevnt de fleste betalingene (for eksempel bankgiro og korttransaksjoner) som oppgjør på nettobasis med oppgjør ved dagens slutt. I bruttosystem er det bare store transaksjoner som gjøres opp. Siden 1997 har det vært et realtids bruttooppgjørsystem i Norges Bank.

Særlig bedriftskunder vil ha behov for ulike finansielle produkter til å avdekke finansiell risiko som oppstår i deres virksomhet. For eksempel vil en norsk eksportbedrift være utsatt for valutarisiko ved at den har det meste av sine inntekter i valuta, mens en betydelig del av utgiftene er i norske kroner. For å redusere denne risikoen kan bedriften selge valuta på termin, inngå en valuta-swapavtale eller eventuelt kjøpe en valuta-salgsopsjon, dersom det også

2. Det har vært gjort noen empiriske undersøkelser på norske data for å kartlegge i hvilken grad SMB er avhengig av egenfinansiering. Slik avhengighet kan tolkes som at det ikke er et perfekt marked for ekstern finansiering av disse bedriftene, bl.a. pga. skjevt fordelt informasjon. Både Jensen (1997), Johansen (1994) og Vale (1996) finner empirisk støtte for at evnen til egenfinansiering er av betydning for SMB's realinvesteringer i fast kapital eller i form av lageroppbygging. Nilsen og Oguz (1995) finner støtte for at dette også er tilfelle for norske børsnoterte selskaper. I Nilsen (1992) vises det imidlertid at de små børsnoterte selskapene er mer avhengig av egenfinansiering enn de større.
3. Se for eksempel Lewis og Davis (1987, s. 61-2), Stiglitz og Weiss (1990) eller Vale (1993).

er knyttet usikkerhet utover valutarisikoen til bedriftens inntektsstrøm i valuta.

I den grad det er knyttet en eksplisitt eller implisitt kreditt til et slikt finansielt produkt, vil det ofte være en breddefordel [4] forbundet med å handle slike finansielle instrumenter med den banken hvor bedriften allerede har et kundeforhold. Dette skyldes nettopp at den som tilbyr kreditt er avhengig av informasjon om låntakerens evne til tilbakebetaling. Salg av denne typen finansielle produkter er også ofte knyttet til finansiell rådgivning og krever høy faglig kompetanse i banken. Det vil gjerne være knyttet stordriftsfordeler til vedlikehold og utvikling av denne typen kompetanse, noe som tilsier at mindre banker vanskelig kan tilby slike produkter med mindre de inngår allianser med andre banker. Alternativt kunne en tenke seg at en liten bank kjøpte slike produkter fra en større bank.

3.1.2 Verdipapirmarkedet

Verdipapirmarkedets viktigste oppgave i samfunnsøkonomien er å bidra til at *realkapitalen* kanaliseres dit den kaster mest av seg. Verdipapirmarkedet er et marked for fordringer på selskap i form av lån og for eierandeler eller aksjer i selskapet. I tillegg omfatter markedet også gjeldspapirer utstedt av staten. Verdipapirmarkedet er preget av langt mer åpen informasjon om utsteder/låntakere enn hva markedet for lån fra kredittinstitusjoner er. Som det blir redegjort for nedenfor, er denne åpenheten en forutsetning for at verdipapirmarkedet skal fungere.

I dette avsnittet er det aksjemarkedet som først og fremst blir behandlet. Noen aspekter ved markedet for gjeldsfordringer blir behandlet mot slutten av avsnittet. Som det fremgår av avsnitt 3.6 har aksjemarkedet en langt større betydning som finansieringskilde for ikke-finansielle foretak, enn hva markedet for gjeldspapirer har. Det siste markedet er i stor grad dominert av papirer utstedt av staten eller av finansinstitusjoner.

En aksje i et selskap gir rett til en andel av selskapets overskudd og en rett til å utøve en viss kontroll med selskapet. For at aksjemarkedet skal kunne utøve allokeringsfunksjonen, må prisene på aksjene bli satt riktigst mulig, det vil si at de må reflektere mest mulig informasjon om selskapene. Bedre informasjonsflyt fra et selskap gir således riktigere pris, i den forstand at prisutviklingen på selskapets aksje reflekterer den underliggende økonomiske utviklingen i selskapet. Riktige priser forutsetter også at prisen ikke manipuleres for eksempel ved at store investorer i en aksje utnytter sin markedsmakt i aksjen overfor mindre aksjonærer.

Når prisingen i annenhåndsmarkedet for aksjer gir riktige priser, vil markedet bidra til at selskap som gir høy inntjening på den eksisterende kapitalen, kan bli tilført mer kapital og på den måten ekspandere, mens selskap som gir liten eller negativ inntjening hindres i å ekspandere. En måte annenhåndsmarkedet kan bidra til allokeringen av kapital er følgende: Anta at prisen på aksjen i et selskap stiger på grunn av økt forventet inntjening i selskapet. Anta videre at selskapets ledelse vurderer å ekspandere selskapet ved å hente inn ny aksjekapital, det vil si å foreta en aksjeemisjon. For en gitt innbetaling

4. Med breddefordel mellom to aktiviteter menes at det totalt blir lavere kostnader ved å drive de to aktivitetene i samme virksomhet enn å drive dem hver for seg.

av aksjekapital må de eksisterende aksjonærene gi fra seg en mindre andel av stemmene og rett til fremtidig overskudd i selskapet, jo høyere aksjekursen er i forhold til aksjens pålydende. Dermed kan det være mer attraktivt for selskapets eksisterende aksjonærer å godta en aksjeutvidelse dess høyere aksjekursen er i forhold til pålydende.

Før aksjonærene i et selskap blir tildelt noen andel i selskapets inntjening, skal alle typer kreditorer få sin kontraktsmessige avkastning. Det innebærer at avkastningen på aksjekapitalen i et selskap vil variere mer over tid enn avkastningen på lån til selskapet. I tilfelle konkurs har dessuten aksjekapital lavere prioritet enn alle andre fordringer på selskapet. Derfor vil alt i alt risikoen knyttet til aksjer være større enn risikoen knyttet til eventuelle gjeldspapirer selskapet har utstedt. For en veldiversifisert investor i et perfekt marked vil imidlertid risikoen knyttet til én aksje i det vesentlige avhenge av hvordan avkastningen på aksjen samvarierer med avkastningen på en diversifisert portefølje.

Ved å kjøpe og selge eierandeler i et selskap kan en aktør sørge for å sitte med en *diversifisert* portefølje av eierandeler i ulike selskap. Det er langt mindre risiko forbundet med å sitte med en slik portefølje enn ved å sitte med eierandeler bare i ett selskap. Denne muligheten til diversifisering er av stor samfunnsøkonomisk betydning. Prosjekter som har høy samfunnsøkonomisk avkastning, men så stor risiko at ingen enkelt aktør er villig til å ta all risikoen, kan likevel realiseres fordi eierandelene i virksomheten holdes av mange investorer, og risikoen på den måten spres. Disse fordelene ved diversifisering gjelder også for andeler i lån til selskapet, men er av mindre betydning ettersom lån har høyere prioritet og derfor er forbundet med mindre risiko. Verdipapirfondene sørger for at også mindre investorer kan oppnå slike diversifiseringsgevinster gjennom å kjøpe andeler i et bredt diversifisert fond.

En fordring kan sies å være mer *likvid* dess større sjanse det er for at en aktør i markedet til ethvert tidspunkt kan selge fordringen med liten prisrisiko. Jo større aktøren er i markedet for en fordring, jo mer sannsynlig er det at han ikke kan selge hele sin fordring uten at prisen synker. I prinsippet kan en derfor si at en fordring er mer likvid jo mindre prisfall som utløses når en aktør selger en gitt mengde av fordringen. I praksis finnes det imidlertid ikke et entydig og operasjonelt mål for hvor likvid en bestemt fordring er. Derimot er både spreaden, det vil si forskjellen mellom kjøpskurs og salgskurs, og omsetningsvolumet av et papir gode indikatorer på likviditeten i papiret. Når markedet for en aksje er meget likvid, kan altså en investor selge aksjen uten særlig ekstra tap, dersom han skulle trenge pengene til andre formål, eller hvis han skulle vurdere andre investeringer som mer interessante. Et likvid verdipapirmarked forutsetter mange aktører som kontinuerlig er villig til å kjøpe eller selge i markedet. Liten omsetning av en aksje gjør det altså vanskeligere for en investor å få solgt aksjen akkurat når han vil. Dermed vil investoren kreve kompensasjon i form av høyere avkastning for å sitte med aksjen - en såkalt likviditetspremie, noe som øker kapitalkostnadene for selskapet. Større omsetningsvolum i annenhåndsmarkedet bidrar altså til å redusere selskapenes kapitalkostnader. Lav likviditet i en aksje kan således representere et samfunnsøkonomisk tap ved at det til selskapets kapitalkostnad kommer en

ekstra premie som ikke nødvendigvis reflekterer underliggende økonomiske forhold ved selskapet.

Både hensynet til stor informasjonsflyt og likviditet i verdipapirmarkedet tilsier at det bare er aktuelt for foretak over en viss størrelse å benytte aksjemarkedet for innhenting av egenkapital eller obligasjons- og sertifikatmarkedet for å ta opp lån.

Aksjemarkedet har også en rolle som et marked for selskapskontroll. Om et selskap gjennom oppkjøp av aksjer får full kontroll over et annet selskap, kan det representere en samfunnsøkonomisk gevinst. For eksempel vil det kjøpende selskapet kunne tilføre det oppkjøpte selskapet en mer effektiv driftsmåte. Om det er stordriftsfordeler i bransjen, vil de to selskapene drives mer effektivt sammen enn hver for seg. Om såkalte breddefordeler realiseres ved oppkjøpet, innebærer det kostnadsfordeler ved produksjon og distribusjon innenfor samme selskap, selv om selskapene har forskjellige sluttprodukter. Hvis det kjøpende selskap driver en virksomhet som er mer lønnsom enn hva det oppkjøpte selskapet gjør, kan ofte produksjonskapitalen og arbeidskraften som er i det oppkjøpte selskapet, settes inn i den mer lønnsomme virksomheten. På den måten kan bedriftsoppkjøp bidra til en samfunnsøkonomisk ønskelig omstrukturering av næringslivet. Det vil imidlertid mange ganger være vanskelig på forhånd å vurdere de økonomiske virkningene av et oppkjøp. Det kan være en grunn til at ulike aktører i mange tilfelle kan ha ulike vurderinger av hvor gunstig et oppkjøp er.

Gjeldspapirer har enten avtalt fast rente helt til forfall, eller det er på forhånd bestemt når renten kan justeres. Dess lavere pris papiret omsettes for i annenhåndsmarkedet, dess høyere er den effektive renten på papiret. For at investorene skal være villige til å sitte med hele det utestående i et bestemt papir, må kursen være slik at den effektive rente er lik avkastningskravet på papiret. Dette avkastningskravet vil blant annet avhenge av konkursrisikoen for det utstedende selskapet, og på samme måte som for aksjer, av hvor likvid papiret er. Større likviditet gir lavere avkastningskrav og følgelig lavere effektiv rente på papiret. Når et selskap skal refinansiere et lån, eller utvide et eksisterende lån, er selskapets marginale lånekostnad lik den effektive renten på selskapets gjeldspapir. Det vil si at dess mer likvid gjeldspapirene er, eller dess større annenhåndsomsetningen er, dess lavere vil, alt annet likt, selskapets marginale lånekostnad være. Avkastningskravet vil naturligvis også påvirkes av det alminnelige rentenivå i samfunnet.

I tillegg til gjeldspapirer og aksjer handles det også i en rekke instrumenter som er avledet av ett eller flere underliggende verdipapir. Slike instrumenter går under fellesbetegnelsen derivater. Opsjoner som gir en rett men ikke en plikt til å kjøpe eller selge et verdipapir til en på forhånd avtalt pris er et eksempel på slike derivater. Et annet eksempel kan være en future, hvor aktørene avtaler en gjensidig plikt til å handle i det underliggende finansobjektet på et nærmere angitt tidspunkt i fremtiden, til en på forhånd avtalt pris. Felles for slike derivater er at de kan brukes av aktører til å avlaste den risikoen de allerede har gjennom det underliggende finansobjekt, eller til å skaffe seg slik risiko dersom de ønsker det. Derivatmarkedet fyller således en viktig rolle ved at det gjør det mulig å handle direkte i finansiell risiko. Det skilles gjerne mellom standardiserte derivater som handles på børs og såkalte

OTC (over the counter) derivater som ikke er standardiserte. Disse siste er isteden tilpasset de enkelte aktørers individuelle ønsker.

Verdipapirmarkedets oppgaver kan ikke bli løst dersom det ikke er aktører som ønsker å tegne, kjøpe eller selge verdipapirer. En avgjørende forutsetning for at noen vil delta i et verdipapirmarked er at de har tillit til at markedet fungerer på en forutsigbar måte. Dette gjelder f.eks. at de aktuelle verdipapirer eksisterer eller vil bli utstedt, at verdipapirene eies av den som hevder å eie dem, at oppgjør skjer til gitt tidspunkt, at eierrettighetene knyttet til et verdipapir varer over tid osv. Uten tillit til at markedet fungerer etter gitte retningslinjer, vil risikoen ved å investere i verdipapirer bli prohibitiv. Tilliten til markedet er blant annet avhengig av at alle aktører har lik adgang til informasjon.

I tillegg til investorer og utstedere er mellommenn eller verdipapirforetak en viktig gruppe aktører i markedet. Mellommannen, eller megleren, har en viktig rolle i et velfungerende verdipapirmarked fordi han bl.a. tar ansvaret og risikoen knyttet til oppgjørsfunksjonen. Ved mottak og formidling av ordrer står normalt verdipapirforetakene som den juridiske motpart til investorene. Dessuten er verdipapirforetakene tilretteleggere, og ofte garantister overfor utstederne for at en emisjon blir fulltegnet. Bl.a. for den risikoen meglerne tar i forbindelse med både annenhåndshandel for kunder, og i forbindelse med emisjoner, tar de seg betalt i form av kurtasje eller ved fortjeneste i form av differanse mellom salgs- og kjøpskurs. Verdipapirforetakene driver også handel for egen regning.

Verdipapirmarkedet er avhengig av en del infrastruktur. Her nevnes markedsplassfunksjonen (børsen), oppgjørs- og kontoførerfunksjonene. Disse omtales nedenfor. I tillegg kommer reguleringen av verdipapirmarkedene. Utvalget kommer tilbake til reguleringsspørsmålene i (Link til) kapittel 5.

Organiseringen av en regulert markedsplass, det vil si en børs, har også stor betydning for at investorene i verdipapirmarkedet har den nødvendige tillit til markedet. Hvordan børsen organiserer systemet for prissetting har betydning for hvor gjennomsiktig markedet blir for investorene. En annen viktig oppgave for børsen er å bidra til best mulig informasjonsflyt. Det gjøres for eksempel ved å stille krav til at det legges ut informasjon fra alle selskaper notert på børsen, og til hva slags informasjon som legges ut. Børsen må ha sanksjonsmuligheter, som for eksempel å kunne stoppe noteringen av en aksje, dersom det foreligger sterke indikasjoner på at informasjonsreglene er brutt.

Deltakerne på en børs er verdipapirforetak. De omtales gjerne som medlemmer av børsen. Den gangen prisnoteringene og den påfølgende handelen på børsen foregikk fysisk på børsgulvet, var børsens medlemmer avhengig av geografisk nærhet til den aktuelle børs. Dermed var det begrenset hvor mange og hvilke meglere som kunne handle på børsen. Etter at en har fått etablert elektroniske handelssystemer hvor all handel skjer på linje inn til børsens dataanlegg, er det ikke lenger nødvendig med geografisk nærhet. Alle verdipapirforetak i Norge som har konsesjon til å drive investeringstjenester etter verdipapirhandelloven kan nå være medlemmer på Oslo Børs. Dessuten kan verdipapirforetak som har konsesjon fra myndighet i et annet EØS-land også være medlem på Oslo Børs. Deltakelse av flere verdipapirfore-

tak på en børs vil generelt bidra til å øke konkurransen mellom meglerne og kan dermed bidra til lavere priser for investorene.

For gjeldspapirer og aksjer skjer avregningen av handlene og oppgjøret av verdipapirene i Verdipapirsentralen (VPS). VPS har kontohold for alle elektronisk registrerte verdipapirer i landet. Krediteringen og debiteringen av de enkelte investorenes verdipapirkonti skjer således i VPS, mens pengeoppgjøret normalt skjer gjennom verdipapirforetakenes bankforbindelser i Norges Bank. I derivatmarkedet er Norsk Oppgjørssentral (NOS) motpart for de enkelte investorene i tillegg til at sentralen også står for avregning og oppgjør. Også for derivatmarkedet skjer selve pengeoppgjøret gjennom verdipapirforetakenes bankforbindelser i Norges Bank. Både oppgjørene for verdipapirer og for derivater i Norges Bank skjer som multilaterale nettooppgjør.

3.1.3 Skadeforsikring

Skadeforsikring har som primærformål å sikre forsikringstakerne mot økonomisk tap ved plutselige og uforutsette begivenheter som for eksempel brann, bilskader, ulykker, yrkesskader, innboskader, naturskader mv. Tilgang til forsikringstjenester er av stor velferdsmessig betydning. På noen områder er forsikringsdekning påbudt, for eksempel når det gjelder ansvarsforsikring for bileiere og yrkesskadeforsikring. Myndighetene ønsker å beskytte skadelidte mot det tilfellet at skadevolder ikke er i stand til å gjøre opp for seg gjennom en ansvarsforsikring. På andre områder vil forsikring i praksis være obligatorisk, selv om det ikke er det juridisk. Ingen bank vil eksempelvis gi lån med pant i en bolig som ikke er forsikret mot brann.

Generelt kan det sies at uten tilgjengelig forsikringsdekning mot uforutsette hendelser, vil grunnlaget for økonomisk virksomhet i de øvrige delene av samfunnet være redusert. Det gjelder både innenfor foretaks- og husholdningssektoren, samt innenfor deler av offentlig sektor. I næringsvirksomhet er ikke minst ulike typer ansvarsforsikring av grunnleggende betydning.

Forsikringsselskapene legger i stor og økende grad vekt på skadeforebyggende og sikkerhetsfremmende tiltak. Dette skjer dels gjennom utforming av vilkår og beregning av premier og dels ved særskilte tiltak, enkeltvis og i fellesskap, ved siden av den tradisjonelle forsikringsvirksomheten. Redusert skadehyppighet har gunstige økonomiske virkninger for skadeforsikringsselskapene, samtidig som det gir positive samfunnsøkonomiske virkninger. Forsikringsselskapenes tiltak mot forsikringssvindel, både enkeltvis og i fellesskap, har mange likhetstrekk med det øvrige skadeforebyggende arbeidet. Det har også gunstige samfunnsmessige konsekvenser.

Forsikringsselskapene deler forsikringstakerne inn i grupper avhengig av den enkelte forsikringstakers antatte risiko. Dette innebærer at ulike grupper kan måtte betale ulik premie for samme forsikring i det forsikringsselskapet overtar ulik grad av risiko. Når informasjonen er jevnt fordelt mellom deltakerne i ulike markeder, kan de gjerne stå overfor usikkerhet, men alle har i så fall samme informasjon om denne usikkerheten. Ved skjevt fordelt informasjon er imidlertid noen deltakere bedre informert enn andre om de usikre variablene. Dette kan oppstå på to måter. For det første kan noen av deltakerne ha egenskaper som er kjent for dem selv, men ikke for andre (for eksempel ulik helse). En slik asymmetri kalles gjerne skjulte egenskaper og kan føre til problemer med ugunstig utvalg. Det vil si at personer som selv vet at de har god

helse unnlater å kjøpe helseforsikring, mens personer med dårlig helse velger å tegne forsikring. I sin ytterste konsekvens kan derfor problemet med ugunstig utvalg føre til at forsikringsselskapene bare sitter igjen med noen få kunder, nemlig de som har aller høyest risiko, og at markedet således bryter sammen. Problemer med ugunstig utvalg er mer fremtredende i pensjons- og livsforsikring enn i skadeforsikring. Ugunstig utvalg kan også forekomme når det er umulig eller dyrt å fastsette korrekt risiko for hver enkelt forsikringstaker. I tilfellet med helseforsikring er dette et argument for obligatorisk forsikring for eksempel gjennom staten.

For det andre er det mulig at handlingene til noen av markedsdeltakerne lettere kan observeres av dem selv enn av andre. Dette kalles skjulte handlinger og kan gi opphav til såkalt adferdsrisiko («moral hazard»). Adferdsrisiko er trolig vanligere i skadeforsikring enn i livs- og pensjonsforsikring. Et eksempel er bilforsikring, der god forsikringsdekning kan gjøre bileierne mindre forsiktige. En måte selskapene kan redusere adferdsrisikoen på, er ved å tilby forsikringer med egenandel. Utformingen av kontrakter, og spesielt risikodelingen mellom forsikringsselskapet og forsikringstakerne, vil være viktig når det foreligger problemer med ugunstig utvalg eller adferdsrisiko. Utformingen av ulike typer kontrakter som indirekte skiller ulike kunder gjennom kundenes egne valg, for eksempel fastsettelse av nivå på egenandeler, er et virkemiddel i forbindelse med slike problemer.

For de fleste skadeforsikringsformer vil det imidlertid i liten grad være en situasjon med skjevfordelt informasjon mellom den som tilbyr forsikring og den som kjøper forsikring (forsikringstaker). I den grad risikoen for at en skade skal inntreffe varierer mellom kundegrupper, ivaretas dette gjennom de modeller som forsikringsselskapene anvender i prisingen av forsikringsproduktene.

Det vil likevel kunne inntreffe at selskapene beregner prisen galt eller av markedshensyn velger å selge forsikring til en lavere pris enn den som risikoen krever. Det faktum at så godt som alle private husstander, næringsvirksomheter og offentlige instanser (med unntak av statlig virksomhet) dekker seg mot uforutsette skader, kan tyde på at det i liten grad er kjennskap til egen risiko for skade som er foranledningen for kjøp av forsikring. Hadde det generelt vært et viktig motiv for kjøp av forsikring, ville en i stedet ha observert at potensielle kunder med liten risiko i stor grad unnlot å kjøpe forsikring, jf. problemet med ugunstig utvalg. Fraværet av slike tendenser indikerer derfor at formålet ved kjøp av forsikring først og fremst er å sikre seg mot store økonomiske konsekvenser om en skade skulle inntreffe.

I tillegg til å dekke kundenes behov for risikoavlastning spiller skadeselskapene også en rolle som institusjonelle investorer i finansmarkedene.

3.1.4 Livsforsikring

Livsforsikring innehar flere roller i samfunnsøkonomien. I likhet med skadeforsikring er den primære oppgaven å utjevne risiko mellom forsikringstakerne og overføre risiko fra kundene til forsikringsselskapet. Risikoen ved å drive livsforsikring er knyttet til demografiske forhold og avkastningen på investeringene. Forsikringsselskapenes rolle som kapitalforvaltere er avledet av forsikringsvirksomheten.

Et av livselskapenes hovedprodukter er pensjonsforsikringer, eller private pensjonsordninger utover det som gis gjennom Folketrygdens alderspensjon. I tillegg til pensjonsforsikring tilbys det i markedet også ren pensjonssparing. Pensjonsforsikring skiller seg fra pensjonssparing ved at det i den førstnevnte er innbakt et såkalt forsikringselement. Dette innebærer at når en forsikringstaker dør før pensjonsalderen, tilfaller ikke pensjonskapitalen forsikringstakerens arvinger, men de øvrige deltakerne i samme forsikringsbestand. [5] Pensjonsforsikring kan bare tilbys av livsforsikringsselskap eller pensjonskasser (kollektive ordninger), mens pensjonssparing også tilbys av banker og verdipapirfond. Pensjonsforsikring og pensjonssparing er i Norge, i likhet med i de fleste andre land, gjenstand for gunstigere skattebehandling enn andre finansielle plasseringsformer. Både pensjonssparing og pensjonsforsikring med skattefordel kan tegnes av enkeltpersoner. For bedrifter som ønsker å tilby sine ansatte skattemessig begunstigede pensjonsordninger, er det kun pensjonsforsikringer som kan benyttes. Kollektive pensjonsavtaler er en del av de personalpolitiske goder i mange bedrifter.

Nettopp fordi det er knyttet skattefordeler til pensjonsforsikring og pensjonssparing, stiller myndighetene produktkrav som vilkår for skattefavorisering blant annet ut fra fordelingspolitiske hensyn. Det er imidlertid også andre regler som ikke er direkte knyttet opp mot skattefavoriseringen. Særlig viktig i så henseende er virksomhetsreglene for livsforsikring med blant annet reglene om flytterett, kostnadsfordeling, årlig overskuddstildeling, årlige rentegarantier, regelverk om bufferkapital mv. Virksomhetsreglene gjelder i utgangspunktet også for den virksomheten datterselskaper og filialer av utenlandske livselskaper driver i Norge, men det er likevel bestemmelser hvor det vil være avvikende regulering.

Et sentralt trekk ved livsforsikring er at det ofte er et langt tidsintervall mellom innbetaling av forsikringspremie til eventuell utbetaling finner sted. Forsikringsselskapene blir følgelig langsiktige forvaltere av betydelige midler på vegne av kundene. Flytteretten for kundene og de årlige rentegarantier på pensjonsmidlene bidrar imidlertid isolert sett til å redusere langsiktigheten i investeringene. Ordningen med tilleggsavsetninger har imidlertid dempet dette problemet, jf. avsnitt 5.7.6.

Forsikringsnæringens rolle som aktør i verdipapirmarkedet kan illustreres med at 6,8 prosent av aksjene notert på Oslo Børs og 25,7 prosent av obligasjonene ved utgangen av 1999, var eiet av norske forsikringsselskaper [6]. I tillegg kommer de utenlandske investeringene som er i sterk vekst. Forsikringsselskapene, og da i første rekke livselskapene, er en viktig kilde til finansiering av norsk næringsliv.

Livsforsikringsselskapene har tidligere spilt en vesentlig rolle i utlånsvirksomhet. Virksomheten har i hovedsak vært konsentrert om godt sikrede pantelån. Utlånsvirksomheten har imidlertid gradvis blitt trappet ned på 1990-tallet og er nå relativt liten. Det har i noen grad sammenheng med at de fleste livselskapene i løpet av det siste tiåret enten har blitt slått sammen med bankkonsern eller har etablert bank innen forsikringskonsernet. Etter disse

5. For en individuell pensjonsforsikring vil ofte dette forsikringselementet delvis motvirkes av at pensjonsforsikringen kombineres med en dødsrisikoforsikring.
6. Kilde: Verdipapirsentralen

strukturendringene er det blitt mer kostnadseffektivt, og mer i tråd med en langsiktig forvaltning av selskapenes midler, å overføre forvaltningen av utlånene til bankdelen av konsernene, og selv satse mer på investeringer i verdipapirer med høyere avkastning. På denne måten er norske livselskaper kommet mer på linje med porteføljeforvaltningen hos livselskap i andre europeiske land.

3.2 Beskrivelse av hovedtrekk ved norsk finansnæring

Strukturen i finansmarkedet har endret seg raskt de siste årene. Internasjonal integrasjon og bransjeglidning har bidratt til å øke konkurransen mellom finansinstitusjonene og særlig innenfor banksektoren har konkurransen medvirket til å redusere marginene og tvunget institusjonene til å effektivisere og redusere kostnadene. Innføringen av gebyrer og priser på tjenester har også medvirket til økt konkurranse på marginer. Dette har ført til restrukturering og konsolidering i finanssektoren. Det har også vært en sterk utvikling i retning av blandede konsern, det vil si konsern med både bank og forsikring.

Deregulering, teknologiske innovasjoner og endret sparemønster, med en dreining fra tradisjonelle bankinnskudd over mot forsikringsprodukt og verdipapirfond, er viktige drivkrefter bak den utviklingen en har sett i finanssektoren. Videre har gjennomføringen av EUs indre marked og EØS-regelverket om blant annet fri etableringsrett for filialer og grensekryssende virksomhet ført til økt integrasjon og konkurranse i de europeiske finansmarkedene. Trolig har innføringen av en felles valuta også bidratt til å påskynde prosessen med restrukturering og konsolidering av det finansielle systemet i Europa.

Dette er momenter og utviklingstrekk som vil bli nærmere drøftet i senere kapitler. I dette avsnittet gis det en beskrivelse av hovedtrekk ved finansnæringen i Norge, en form for statusrapport for finansnæringen. Beskrivelsen omfatter en del statistisk materiale, samt en kort oppsummering av forhold som har ledet frem til dagens situasjon.

3.2.1 Om deregulering av finansmarkedet

Fra 1970-tallet og frem til i dag har de ulike nasjonale finansmarkedene gjennomgått betydelige dereguleringer. Sammen med den teknologiske utviklingen og endringene i demografi og sparemønster i den samme perioden har dette vært de viktigste drivkreftene bak utviklingen av det finansmarkedet en ser i dag.

Norske banker var i det meste av tiden etter annen verdenskrig og frem til midten av 1980-tallet underlagt strengere kredittpolitisk regulering enn bankene i de fleste land det er naturlig å sammenligne seg med. Kredittreguleringer i ulik form var imidlertid vanlig også i de fleste andre OECD-land i denne perioden. De kredittpolitiske virkemidlene som ble benyttet fokuserte både på rentenivået og på omfang og sammensetning av kredittilførselen. I perioden fra 1983 til 1988 ble de fleste direkte reguleringer av kredittmarkedet fjernet.

Valutareguleringen skulle gjennom kontroll med kapitalinngang og -utgang bidra til å skjerme de innenlandske kredittmarkeder og gjøre det mulig å fastsette rentenivået ut fra innenlandske hensyn. Etter hvert som fin-

ansmarkedene ble mer utviklet, mistet imidlertid valutareguleringene sin effekt og den tilsiktede kontrollen med kapitalbevegelsene forsvant. Fra 1989 begynte arbeidet med en full nedbygging av valutareguleringen, noe som gjenspeilet erkjennelsen av at valutareguleringen ikke var tilstrekkelig effektiv til å gi selvstendighet i pengepolitikken og at det ikke var mulig å skille mellom «destabiliserende» kapitalbevegelser og andre kapitalbevegelser. Dette var omtrent samtidig med at valutareguleringene også ble avviklet i de andre nordiske land. Sommeren 1990 ble de resterende delene av valutareguleringen fjernet. De eneste gjenværende reguleringer er de som ivaretar skattekontroll og statistikkhensyn.

Dereguleringen av finansmarkedene som har tatt sikte på økt effektivitet gjennom bedret ressursallokering, har som forutsatt ført til økt konkurranse og økt produksjon av finansielle tjenester. Det har likevel vært reist spørsmål om et åpnere finansielt system har skapt større risiko for finansielle kriser. Det er vanskelig å måle slike effekter i og med at en finansiell krise kan ha sitt utspring i mange ulike faktorer uten at det nødvendigvis kan spores tilbake til et bestemt sett av dereguleringer. Økt potensiell risiko har vist seg i form av økt volatilitet og bobler i formuesprisene, økt gjeldsbelastning, problemer i banksektoren og risiko ved økt internasjonal kapitalflyt. I følge OECD-analyser [7], har ingen av disse tendensene sin årsak i dereguleringene i seg selv. Fordi det har vært vanskelig på forhånd å vurdere virkningene av dereguleringene, har det vært større eller mindre problemer i finansnæringen som følge av overgangen fra et sterkt regulert til et markedsbasert regime. Overgangen medførte blant annet sterk kredittekspansjon i flere land.

Norske husholdninger og foretak påtok seg som et resultat av kredittliberaliseringen en langt høyere gjeldsbelastning på 1980-tallet enn de gjorde tidligere. Husholdningene opptok lån først og fremst til boligformål bl.a. på bakgrunn av dereguleringen av boligmarkedet. Låneopptakene bidro til et overopphetet boligmarked og en generelt kraftig økning i det private forbruket. Selv om dereguleringene kan knyttes til det som skjedde i lånemarkedet på 1980-tallet, er andre faktorer, slik som skattepolitikk også viktige.

De omfattende dereguleringene av kredittmarkedet bidro til at nye kredittformidlingsmarkeder oppsto, og til at integrasjonen mellom de ulike delmarkeder økte. Dereguleringen bidro også til at det ble konkurransen institusjonene i mellom som avgjorde hvor kreditten kom fra.

Tabell 3.1 viser utlån til publikum fra ulike kilder for perioden 1978 til 1998 i prosent av totale utlån til publikum. Det fremgår av tabellen at de private bankene gjennom de siste tyve årene har styrket sin rolle som dominerende långivere. Livselskapene og kredittforetakene har gjennom 1990-tallet fått en redusert betydning som kredittgivere. Det skyldes i noen grad fusjoner med banker, som stort sett har overtatt deres utlånsporteføljer, men også at livselskapene har endret porteføljesammensetning i retning av mer verdipapirer. Statsbankenes rolle er betydelig redusert.

7. OECD 1997.

Tabell 3.1: Utlån til publikum [1] ***etter långiversektor i prosent av totale utlån til publikum 1978-1998***

	1978	1980	1982	1984	1986	1988	1990	1992	1994	1996	1998
Norges Bank	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Forretningsbanker inkl. Postbanken	24,1	24,0	25,1	27,2	31,0	29,6	30,7	30,7	31,6	35,1	37,3
Sparebanker	18,2	17,9	18,0	19,5	22,4	22,3	22,5	23,5	26,7	29,4	30,4
Statlige låneinstitutter	35,1	36,9	33,8	29,3	22,4	18,8	19,1	22,7	21,8	19,0	16,3
Kredittforetak	10,1	9,8	11,2	11,6	11,5	16,3	17,0	10,2	7,8	6,6	8,6
Finansieringsselskaper	2,3	2,1	3,0	3,2	3,4	4,1	2,4	2,2	3,0	3,3	4,1
Livsforsikring	8,6	7,7	7,4	7,8	8,1	8,0	7,7	9,9	8,5	5,9	3,0
Skadeforsikring	1,6	1,4	1,4	1,3	1,1	0,8	0,5	0,8	0,5	0,5	0,3
Totalt	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Totalt, milliarder	183,6	234,1	301,2	398,2	578,2	775,2	852,0	817,9	811,9	904,3	1107,2

[1] Kommuner, ikke finansielle foretak og husholdninger

Kilde: Statistisk sentralbyrå

Bankenes kraftige utlånsvekst, som startet i 1984, fortsatte forholdsvis uhindret av de gjenværende reguleringene helt frem til utgangen av 1987. I løpet av denne fireårsperioden ble bankenes utlånsvolum mer enn fordoblet. Det var også en svært sterk vekst i utlånene fra kredittforetak og en betydelig vekst i utlånene fra finansieringsselskapene, spesielt i siste halvdel av 1980-årene.

Som følge av den lånefinansierte veksten i forbruk og investeringer fra 1984, den ekspansive politikken i 1984 og 1985 og det påfølgende oljeprisfallet i 1986 oppsto det alvorlige ubalanser i norsk økonomi. Inntektsoppgjørene våren 1986 og reduksjonen i arbeidstiden fra 1. januar 1987 bidro til å forsterke disse ubalansene. Dette medførte en betydelig finanspolitisk innstramming i årene 1986-88. Sammen med korreksjoner i privat sektor medførte dette at økningen i innenlandsk etterspørsel etter hvert ble langt svakere enn den hadde vært. De første store tapstallene i enkeltbanker kom i 1987 og situasjonen ble etter hvert mer dramatisk. Flere forretnings- og sparebanker måtte konstatere at egenkapitalen var tapt eller ikke tilstrekkelig til å oppfylle egenkapitalkravet. Dette medførte blant annet fusjoner av en rekke svake banker med sterkere banker og endte med at staten måtte tre inn som dominerende eier i flere av de største bankene.

Når det gjelder problemene i den norske banksektoren i perioden 1987-92, var det tradisjonelle drivkrefter som var årsak til bankkrisene og ikke utviklingen av nye finansielle instrumenter. Det er også viktig å fokusere bredere enn på liberaliseringen av regelverket. Bankkrisene var sannsynligvis resultat av flere faktorer, blant annet uheldige ytre omstendigheter som fallet i oljeprisen, uheldig makroøkonomisk politikk og skattepolitikk, for liten oppbygging av

reell bufferkapital i bankene og dårlig bankhåndverk. En grundig gjennomgang av faktorene bak bankkrisen og løsningen av krisen finnes bl.a. i rapporten fra Stortingets granskningsutvalg for bankkrisen. [8]

Bruken av direkte virkemidler har falt bort, og en har gått helt over til bruk av ulike markedsorienterte virkemidler. De indirekte virkemidlene griper ikke direkte inn i tilbudet, men påvirker i stedet motivene for å etterspørre kreditt. Fastsettelse av bankenes innskudds- og lånerenter i Norges Bank, samt sentralbankens markedsoperasjoner, er sentrale elementer for å påvirke rente- og likviditetsforholdene i pengemarkedet.

3.2.2 Noen beskrivende tall for finansinstitusjoner i Norge

Ved utgangen av 1998 omfattet det norske banksystemet 13 forretningsbanker (inkludert Postbanken) og 133 sparebanker. Det fremgår av Tabell 3.2 og Tabell 3.4 at antall forretningsbanker om lag er halvert siden 1975, mens antall sparebanker er redusert til en tredel i løpet av samme periode. Når det gjelder antall bankfilialer er antall forretningsbankfilialer redusert fra 542 i 1975 til 450 i 1998, mens antall sparebankfilialer er redusert fra 1379 til 1074 i løpet av denne perioden. Tilsvarende er antall bankansatte totalt redusert fra nesten 30 000 i 1985 til om lag 22 500 i 1998.

Tabell 3.2: Antall banker, bankfilialer og bankansatte i Norge 1990-1998

		1990	1992	1994	1995	1996	1997	1998
Antall banker	Forretningsbanker	23	21	15	15	14	14	13
	Sparebanker	142	134	132	133	133	133	133
Antall bankfilialer	Forretningsbanker	572	480	450	454	443	452	450
	Sparebanker	1 094	1 182	1 142	1 124	1 160	1 116	1 074
Antall bankansatte	Forretningsbanker	13 739	12 235	11 820	11 825	12 071	12 275	11 994
	Sparebanker	10 669	11 700	11 363	11 200	10 768	10 668	10 586

Kilde: Kredittmeldingen 1997 og Norges Bank

Tabellen viser at det har vært en viss konsentrasjon i banksektoren gjennom 1990-tallet. Reduksjonen i antall ansatte og filialer må ses i sammenheng med den konsolideringen og effektiviseringen som har funnet sted i bankmarkedet i perioden.

Ved utgangen av 1999 var det totalt 15 livsforsikringsselskaper i Norge, inklusive selskaper med konsesjon til å drive livsforsikring med investeringsvalg. Videre var det ved utgangen av 1999 88 skadeforsikringsselskaper i Norge, inklusive kredittforsikringsselskaper, sjøtrygdelag og lokale brannkasser, jf. Tabell 3.3. Økningen i antall livsforsikringsselskaper fra 1996 til 1997 henger sammen med etableringen av unit-linked selskaper.

8. Se Stortinget (1998).

Tabell 3.3: Antall forsikringsselskaper og forsikringsansatte i Norge 1992-1998

		1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Antall selskaper	Livsforsikring	10	10	10	9	9	16	16	15
	Skadeforsikring [1]	116	113	113	111	110	110	105	88
Antall forsikringsansatte		11 738	11 540	11 513	11 639	11 577	11 430	-	-

[1] Skadeforsikring inkluderer sjøtrygdelag, lokale brannkasser og kredittforsikring

Kilde: Kredittilsynet

Til sammenligning oppgir nasjonalregnskapsstatistikken at det ved utgangen av 1998 totalt var i underkant av 49 000 personer sysselsatt innen finansiell tjenesteyting, inkludert forsikring. Dette utgjorde i overkant av 2 prosent av totalt antall sysselsatte personer i Norge. Andelen sysselsatte innen finansiell tjenesteyting økte fra slutten av 1970-tallet og frem til slutten av 1980-tallet, hvor den var som høyest (om lag 3 prosent av totalt sysselsatte), for så å reduseres gradvis ned mot dagens nivå.

Tabell 3.4 viser utviklingen i antall institusjoner innenfor ulike deler av finansnæringen i Norge i perioden 1960-1999.

Tabell 3.4: Antall finansinstitusjoner etter type i perioden 1960-1999

	1960	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1995	1999
Sparebanker	597	540	493	390	322	198	142	133	131
Forretningsbanker	68	50	40	28	24	27	23	16	13
Skadeforsikring [1]	155	148	125	121	116	116	115	111	88
Livsforsikring	14	13	11	12	12	12	11	9	15
Finansieringsselskaper	-	-	-	-	68	67	71	44	35
Kredittforetak	-	-	-	17	15	15	14	11	9
Private og kommunale pensjonskasser og -fond	-	-	-	-	642	503	427	300	242
Verdipapirfond	-	-	-	-	-	-	-	204	298

[1] Skadeforsikring inkluderer sjøtrygdelag, lokale brannkasser og kredittforsikring

Kilde: SSB, Kredittilsynet og Verdipapirfondenes Forening

Tabell 3.5 gir en oversikt over de 10 største bankene i Norge, målt etter forvaltningskapital.

Tabell 3.5: De 10 største forretnings- og sparebankene i Norge målt ved morbanks forvaltningskapital i millioner kroner per 31. desember 1999

		Forvaltningskapital
1	Den norske Bank	315 317
2	Kreditkassen	193 630
3	Sparebanken NOR	174 945
4	Fokus Bank	42 137
5	Sparebank 1 SR-Bank	34 761
6	Sparebank 1 Nord-Norge	28 601
7	Sparebank 1 Midt-Norge	26 354
8	Sparebank 1 Vest	26 297
9	Nordlandsbanken	21 448
10	BN Bank	21 441

Kilde: Kredittilsynet

Bankenes totale forvaltningskapital pr. 31. desember 1999 var nær 885 milliarder kroner.

Tabell 3.6: De 9 største livsforsikringsselskapene i Norge målt ved morselskapenes forvaltningskapital i millioner kroner per 31. desember 1999

		Forvaltningskapital
1	Storebrand Livsforsikring	116 165
2	Kommunal Landspensjonskasse	91 876
3	Vital Forsikring	61 479
4	Gjensidige NOR Spareforsikring	59 115
5	Norske Liv	10 948
6	Vesta Liv	10 012
7	VÅR Livsforsikring	8 440
8	Sparebank 1 Livsforsikring	3 135
9	Nordenfjeldske	122
	Sum	361 292

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 3.6 gir en oversikt over de 9 største livsforsikringsselskapene i Norge, målt etter forvaltningskapital. Totalt hadde livsforsikringsselskapene per 31. desember 1999 en forvaltningskapital på om lag 361 milliarder kroner.

Tabell 3.7: De 10 største skadeforsikringsselskapene i Norge målt ved morselskapenes opptjent premie for egen regning i millioner kroner per 31. desember 1999

		Premieinntekter
1	Storebrand Skadeforsikring	7 550
2	Gjensidige Forsikring	6 334
3	Vesta Forsikring	3 484
4	VÅR Skadeforsikring	1 882
5	Skuld	876
6	Gard	727
7	Europeiske Reiseforsikring	385
8	Industriforsikring	339
9	Vesta Dial Forsikring	329
10	Gjensidige Marine & Energy	219
	Sum	22 125

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 3.7 viser de 10 største skadeforsikringsselskapene i Norge, målt etter opptjent premie for egen regning. Skadeforsikringsselskapenes totale opptjente premie for egen regning per 31. desember 1999 var vel 22 milliarder kroner.

3.2.2.1 Konserndannelser

Den utviklingen som den finansielle sektoren i mange land gjennomgår for tiden, har særlig gitt seg utslag i oppkjøp og fusjoner mellom banker, men også mellom banker og forsikringsselskaper. Fusjonene ser i første rekke ut til å finne sted mellom konserner hjemmehørende i samme land, men det er også noen tilfeller av transaksjoner på tvers av landegrensene.

Tabell 3.8 viser markedsandeler i ulike markedssegmenter til de åtte største innenlandske blandede finanskonsern eller konsernlignende konstellasjoner per 30. juni 1999. Det fremgår av tabellen at disse sto for i overkant av 70 prosent av distribusjonen av innenlandske finansielle tjenester. Det vises til at Sparebank 1 gruppen etter dette har inngått en allianse med den svenske Förenigssparbanken. Videre har Storebrand i løpet av høsten 1999 etablert det nordiske skadeforsikringsselskapet «if...», mens Sparebank 1 gruppen har søkt om å få overta VÅR Bank og Forsikring.

Tabell 3.8: Markedsandeler til finanskonsern/allianser i ulike markedssegmenter per 30. juni 1999 i prosent av forvaltningskapital

	Bank	Finansier-ingsforetak [1]	Verdipa-pirfond	Skadefor-sikring [2]	Livsfor-sikring	Total-marked
DnB Postbanken [3]	26	6	20	-	18	21
Gjensidige NOR	15	13	23	27	16	16

Tabell 3.8: Markedsandeler til finanskonsern/allianser i ulike markedssegmenter per 30. juni 1999 i prosent av forvaltningskapital

CBK	14	18	8	-	3	12
Sparebank 1 gruppen/ Samarbeidende spare-banker	13	2	10	0	1	9
Storebrand Finansbanken	2	0	7	23	32	8
Fokus/Den Danske Bank	4	0	2	-	-	3
Handelsbanken/Bergens-banken	3	1	0	-	-	2
VÅR Bank og Forsikring	1	0	0	5	2	2
Totalt finanskonsern	79	39	71	56	73	72

[1] Finansieringsselskaper og kredittforetak
[2] Markedsandelene for skadeforsikring er medregnet kredittforsikring og brannkasser, og er målt som del av forvaltningskapital. Markedsandeler målt i forhold til opptjent premie for egen regning er 36 prosent for Storebrand og 30 prosent for Gjensidige NOR.
[3] Tall for DnB Postbanken er ikke konsoliderte konserntall, men tall for de to respektive bankene per 30. juni 1999.

Kilde: Kredittilsynet

Antall banker i Norge er redusert siden begynnelsen på 1990-tallet, fra 165 i 1990 til 146 forretnings- og sparebanker i 1998, jf. Tabell 3.2. Samtidig har det skjedd en viss oppbremsing i reduksjonen. Antall fusjoner og oppkjøp er også redusert i løpet av 1990-årene, fra over 20 i perioden 1991-92 til 5 i perioden 1997-98. I Norge har etableringen av utenlandske filialer i perioden 1995-1997 isolert sett medvirket til en økning i antall institusjoner. Det forhold at sparebankene i den senere tid i stor grad har satset på allianser i stedet for oppkjøp og fusjoner, har også medvirket til dette. De viktigste alliansene i sparebanksektoren er Sparebank 1 gruppen, Eika Gruppen og Gjensidige NOR.

Til tross for at antall fusjoner og oppkjøp har blitt redusert i løpet av 1990-årene, har de samlede verdier av fusjonene og oppkjøpene økt kraftig, både målt i nominelle beløp og målt i prosent av fusjoner og oppkjøp i alle sektorer. Verdien av transaksjonene har også økt kraftig, dersom en justerer tallene for kursutviklingen i verdipapirmarkedet for finansaksjer i samme periode. Sett i lys av at antall transaksjoner har vært fallende i denne perioden, tyder tallene på at utviklingen de siste årene har gått i retning av konsolidering mellom større institusjoner (målt etter forvaltningskapital) enn tidligere.

3.2.2.2 Betalingsformidling

Spesielt innen området betalingsformidling har den teknologiske utviklingen hatt mye å si for å fremme effektiviteten i produksjonen og konsumet av finansielle tjenester.

Tabell 3.9 viser hvordan bruken av kort, giro og sjekk har utviklet seg i perioden 1994 til 1998.

Tabell 3.9: Bruk av betalingskort, giro og sjekk i perioden 1994-1998

		1994	1995	1996	1997	1998
Sjekk	Antall i millioner	26,3	22,4	17,1	12,9	9,4
	Formidlet beløp i milliarder kroner	335,8	342,0	255,5	220,5	182,7
Giro	Antall gireringer i millioner	313,5	324,5	335,2	343,9	360,7
	- blankettbaserte	226,7	222,9	210,1	197,4	186,3
	- elektroniske	71,5	84,2	104,5	122,5	148,1
	- via direkte debitering	15,3	17,4	20,6	24,0	26,3
	Formidlet beløp i milliarder kroner	1 859,4	2 074,8	3 921,5	4 358,9	4 457,9
	- blankettbaserte	737,5	765,5	1 480,9	1 423,3	1 233,6
	- elektroniske	1 053,2	1 235,7	2 321,9	2 802,0	3 080,7
	- direkte debitering	68,7	73,6	118,7	133,6	143,6
Mini-banker	Antall	1 741	1 792	1 861	1 896	1 944
	Antall transaksjoner i millioner	80,3	87,4	97,6	103,9	107,1
	Gjennomsnittlig antall transak-sjoner per bankutstedt kort årlig	40,2	34,1	34,4	32,2	31,0
	Formidlet beløp i milliarder kroner	67,2	74,9	84,6	94,5	102,1
	Gjennomsnittlig formidlet beløp i kroner per bankutstedt kort årlig i kroner	33 617	29 246	29 841	29 284	29 577
Butikk-terminal	Antall EFTPOS-terminaler (butikk/bensin)	29 321	34 706	39 033	46 592	52 235
	Antall EFTPOS-brukersteder (butikk/bensin)	19 996	23 239	27 048	32 761	38 029
	Antall transaksjoner med bankkort i millioner	86,4	103,8	137,6	184,2	230,4
	Gjennomsnittlig antall transak-sjoner per bankutstedt kort årlig	43,2	40,5	48,5	57,1	66,7
	Formidlet beløp i milliarder kroner	-	42,9	60,0	82,8	106,1
	Gjennomsnittlig formidlet beløp per bankutstedt kort årlig i kroner	-	16 751	21 164	25 659	30 736
Kort utst-edt av banker	Totalt antall kort i tusen	1 999	2 561	2 835	3 227	3 452
	- kombinerte kort i samarbeid med internasjonale kortsel-skaper	1 092	1 614	1 900	2 309	2 674
	- minibankkort	907	947	935	918	778

Kilde: Norges Bank

Det fremgår av tabellen at bruken av sjekk har gått dramatisk ned siden 1994, både når det gjelder antall sjekker og formidlet beløp. I 1998 utgjorde antall sjekker som ble benyttet om lag en tredel av antall sjekker som ble benyttet i 1994. Når det gjelder bruk av giro har det skjedd en viss økning i antall fra 1994 til 1998. Andelen blankettbaserte gireringer har imidlertid gått ned, mens antall elektroniske gireringer er mer enn fordoblet siden 1994, og antall gireringer via direkte debitering har også økt i denne perioden.

Totalt antall kort som er utstedt av banker er ikke langt fra fordoblet i løpet av perioden. Antall «rene» minibankkort har gått noe ned, mens antall kombinerte kort, det vil si kort som utstedes i samarbeid med internasjonale kortselskaper, er mer enn fordoblet siden 1994.

Når det gjelder bruk av telefonbanktjenester og internettbanktjenester vises det til omtalen i avsnitt 6.6.

3.2.2.3 Verdipapirmarkedene

I verdipapirmarkedet omsettes finansielle instrumenter. Som det går frem av avsnitt 3.1.2 kan markedet deles inn i ulike delmarkeder hvor de ulike instrumentene benyttes. Vanligvis skilles det mellom egenkapitalmarkedet, hvor aksjer er det viktigste instrumentet, og fremmedkapitalmarkedet der obligasjoner og sertifikater er betydningsfulle instrumenter. I tillegg inkluderes normalt derivatmarkedet (et marked for instrumenter avledet av verdipapirer eller andre finansielle fordringer) i forståelsen av verdipapirmarkedet.

En skiller ofte mellom førstehåndsmarkedet for verdipapirer og annenhåndsmarkedet. Førstehåndsmarkedet er markedet for nyutstedelser eller emisjoner, mens annenhåndsmarkedet er markedet for allerede utestående verdipapirer.

Tabell 3.10 gir en nærmere oversikt over de totale aksje- og grunnfondsbevisemisjonene, fordelt på emisjoner på børs og før børsnotering. Denne inndelingen er gjort for norske selskaper på hovedlisten, for selskaper på listen for små og mellomstore bedrifter og for utenlandske selskaper notert på Oslo Børs.

Tabell 3.10: Aksje- og grunnfondsbevisemisjoner totalt i milliarder kroner, fordelt på børs og før børsnotering. Norske selskaper på hovedlisten, listen for små og mellomstore bedrifter og for utenlandske selskaper notert på Oslo Børs. 1985-1999

	1985	1990	1992	1994	1996	1997	1998	1999
Aksjeemisjoner på hovedlisten [1]	3,2	5,1	6,5	9,8	5,6	9,3	5,7	10,8
- På børs	3,2	5,1	5,7	8,9	4,7	6,8	5,6	9,8
- Før børsnotering	0,0	0,0	0,9	0,9	0,9	2,5	0,1	1,0
Aksjeemisjoner på SMB [1]	0,2	1,6	0,1	0,4	1,4	6,5	3,1	3,6
- På børs	0,2	1,6	0,0	0,3	1,2	3,8	1,6	3,6
- Før børsnotering	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	2,7	1,5	0,0
Grunnfondsbevisemisjoner	-	0,0	0,0	0,3	0,1	0,3	2,5	0,1

Tabell 3.10: Aksje- og grunnfondsbevisemisjoner totalt i milliarder kroner, fordelt på børs og før børsnotering. Norske selskaper på hovedlisten, listen for små og mellomstore bedrifter og for utenlandske selskaper notert på Oslo Børs. 1985-1999

- På børs	-	0,0	0,0	0,2	0,1	0,3	2,2	0,1
- Før børsnotering	-	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,3	0,0
Aksjeemisjoner i utenlandske selskaper [2]	-	-	-	2,4	1,9	5,4	-	0,4
- På børs	-	-	-	1,9	1,6	5,3	-	0,4
- Før børsnotering	-	-	-	0,5	0,2	0,0	-	0,0
Samlede emisjoner	3,5	6,7	6,7	12,9	9,0	21,5	11,3	14,4

[1] Omfatter utenlandske selskaper notert på Oslo Børs.
[2] For 1999 er ikke aksjeemisjoner i de utenlandske selskapene trukket ut fra emisjonstallene på henholdsvis hovedlisten og SMB-listen.

Kilde: Oslo Børs Informasjon

Det går frem av tabellen at de samlede emisjoner har ligget på et relativt høyt nivå de tre siste årene som inngår i tabellen, sammenlignet med årene før 1996, jf. Figur 3.3 i avsnitt 3.6. Unntaket er 1994 som er toppåret for første halvdel av 1990-tallet. Emisjonsaktiviteten er således vesentlig høyere på slutten enn på begynnelsen av 1990-tallet. Kraftigst har økningen i emisjoner vært for selskapene notert på SMB-listen. Verdipapirmarkedet har således fått økt betydning for finansieringen av foretakenes virksomhet. Teknologiske endringer har bidratt til at Oslo Børs med årene har blitt en mer effektiv markedsplass. Trolig har også bortfallet av markedet for kapital fra kommanditselskaper og bankenes økte bevissthet på å prise risiko ved utlån medvirket til denne utviklingen. Den økte emisjonsaktiviteten må imidlertid ses i lys av at antallet selskaper notert på de to listene har økt fra 163 i 1985 til 215 i 1999. I 1996 og 1997 var antallet selskaper på henholdsvis 172 og 217, og av disse var igjen henholdsvis 48 og 80 selskaper notert på SMB-listen. Til sammenligning var 33 av de 163 selskapene på Oslo Børs i 1985 notert på denne listen.

I tabellperioden har for øvrig antallet noterte foretak med grunnfondsbevis økt fra 5 i 1989 til 20 i 1999. Den kraftige økningen i emisjonsvolum fra 1997 til 1998 skyldes emisjonen i Sparebanken NOR i forbindelse med etableringen av Gjensidige NOR.

Omfanget av risikokapital som kanaliseres gjennom førstehåndsmarkedene har blant annet sammenheng med kursutviklingen i aksje- og grunnfondsbevismarkedet og utbyttegraden til selskapene. I Tabell 3.11 er det gitt en oversikt over emisjonene som andel av markedsverdi og utbytte.

Tabell 3.11: Utbytte og markedsverdi for norske selskaper [1] notert på Oslo Børs i milliarder kroner, og andelen emisjoner målt mot henholdsvis utbytte og markedsverdien. 1985-1999

	Utbytte for norske selskaper	Markedsverdi for norske selskaper	Emisjoner i norske selskaper som andel av utbytte	Emisjoner i norske selskaper som andel av markedsverdien
1985	2,0	77,1	1,8	0,045

Tabell 3.11: Utbytte og markedsverdi for norske selskaper [1] notert på Oslo Børs i milliarder kroner, og andelen emisjoner målt mot henholdsvis utbytte og markedsverdien. 1985-1999

1990	2,3	154,5	2,9	0,043
1991	2,1	131,9	1,6	0,026
1992	2,6	123,8	2,6	0,054
1993	4,1	207,1	2,2	0,044
1994	6,5	246,6	1,6	0,043
1995	8,0	281,7	0,9	0,027
1996	9,7	366,7	0,7	0,019
1997	10,0	490,3	1,6	0,033
1998	9,7	352,6	1,2	0,032
1999	-	511,9	-	0,027

[1] Manglende tidsserier gjør det vanskelig å sette opp en tilsvarende tabell som inkluderer de utenlandske selskapene notert på Oslo Børs.

Kilde: Oslo Børs Informasjon

Forholdet mellom emisjoner og utbytte kan til en viss grad indikere i hvor stor grad emisjonene går med til å erstatte det bortfall av intern finansiering som de økte utbytteutbetalingene har bidratt til. Tabell 3.11 viser at dette forholdet ligger på et lavere nivå i siste del av tiåret sammenlignet med før 1995. Det kan tyde på at de økte utbytteutbetalingene har medført økt behov for innhenting av kapital via aksjemarkedet. Videre går det frem av tabellen at emisjonene målt i forhold til markedsverdien har svingt en del i løpet av 1990-tallet. De tre siste årene i tabellperioden har emisjonsbeløpene vært fallende i forhold til selskapenes markedsverdi.

Tabell 3.12: Antallet transaksjoner i tusen (eksklusive tegningsretter), omsetning per liste i verdi i milliarder kroner og omsetningshastighet i norske selskaper notert på Oslo Børs. 1991-1999

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999 [3]
Totale transaksjoner	228,0	194,0	330,1	304,6	394,1	567,3	823,4	842,2	1 319,3
Omsetning	75,7	62,5	125,5	124,4	156,7	231,7	341,1	322,7	445,6
- Transaksjoner på hovedlisten	216,7	186,4	321,7	291,8	349,9	465,9	639,2	691,6	1 096,6
- Omsetning	72,9	62,4	122,0	102,1	144,1	207,1	296,9	290,8	413,7
- Transaksjoner på SMB	11,3	3,9	9,2	8,9	34,0	84,6	163,2	130,0	193,6
- Omsetning	2,8	0,8	2,1	2,4	8,5	16,2	34,4	24,4	24,0
- Transaksjoner av grunnfondsbevis	-	-	-	3,9	10,2	16,8	21,1	20,7	29,0
- Omsetning	0,0	0,1	1,1	1,7	4,0	8,2	9,4	7,1	7,2
- Transaksjoner i utenlandske selskaper [1]	-	-	-	3,6	6,1	19,2	38,0	43,1	63,3
- Omsetning	-	-	-	1,5	2,0	6,1	13,1	20,4	23,1

Tabell 3.12: Antallet transaksjoner i tusen (eksklusive tegningsretter), omsetning per liste i verdi i milliarder kroner og omsetningshastighet i norske selskaper notert på Oslo Børs. 1991-1999

Omsetningshastighet [2]	48,1	49,5	75,7	52,6	58,9	71,6	71,3	67,6	80,3

[1] Omfatter utenlandske selskaper notert på Oslo Børs.
[2] Omsetting i prosent av gjennomsnittet av markedsverdien i begynnelsen og slutten av året.
[3] Tallet for 1999 når det gjelder omsetningshastighet er basert på totale tall og inkluderer dermed de utenlandske selskapene. Tilsvarende tall for kun de norske selskapene vil trolig være litt høyere enn det totale tallet.

Kilde: Oslo Børs Informasjon

Tabell 3.12 viser at transaksjonene på Oslo Børs har økt dersom en ser hele perioden under ett. Tilsvarende utvikling finner en dersom en ser på verdien av omsetningene og omsetningshastigheten. Det bidrar til et mer likvid aksjemarked. Det har trolig medvirket til at aksjemarkedet har fått økt betydning for finansieringen av foretak. Isolert sett vil en redusert likviditetspremie bidra til at flere investeringsprosjekter tilfredsstiller investorenes avkastningskrav.

I Tabell 3.13 er det gitt en oversikt over aksjonærstrukturen ved årsslutt for perioden 1990-1999.

Tabell 3.13: Aksjonærstruktur ved årsslutt for perioden 1987-1999 i prosent av total aksjeverdi

	1990	1992	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Stat og kommune [1]	14,5	21,7	24,6	21,8	20,4	16,2	16,9	16,9
Kredittinstitusjoner [2]	1,5	0,8	0,8	1,6	2,0	1,9	2,2	2,3
Private pensjonskasser	1,2	2,1	2,1	2,2	2,3	3,1	3,5	2,2
Livsforsikring	7,3	7,3	6,5	6,1	5,7	5,4	5,7	6,8
Skadeforsikring	2,6	2,0	1,4	1,5	1,5	1,4	1,2	0,9
Aksjefond	3,1	3,9	4,6	4,5	6,3	8,2	8,0	8,4
Private foretak	29,6	22,0	19,7	19,8	17,8	24,9	22,9	22,0
Privatpersoner	12,9	11,1	9,8	9,3	9,2	7,7	7,8	7,8
Utlendinger	27,2	28,9	30,5	33,2	33,6	31,2	31,7	31,5
Ukjent	0,1	-	-	-	1,3	0,1	0,2	1,2

[1] Sektoren stat og kommune innbefatter statsforvaltningen, statsbanker, fylkeskommuner, kommuner, statsforetak, foretak med statlige eierandeler der staten eier mer enn 50 prosent, samt Folketrygden. Før 1994 er Postgiro og Postbanken med i denne kategorien, men sorterer etter 1994 under kredittinstitusjoner.
[2] Kredittinstitusjoner omfatter banker, kredittforetak og finansieringsselskap. Fra og med 1996 er enkelte aksjonærgrupper flyttet fra private foretak og privatpersoner til gruppen kredittinstitusjoner. Spesielt gjelder dette verdipapirforetak.

Kilde: Oslo Børs Informasjon

Av Tabell 3.13 ser en at det offentliges eierandel av aksjer notert på Oslo Børs er markant redusert siden 1994. Ved utgangen av 1999 utgjorde den 16,9 prosent. Et annet tydelig utviklingstrekk er fallet i privatpersoners og øknin-

gen i aksjefondenes eierandeler på Oslo Børs. I 1990 eide privatpersoner 12,9 prosent av selskapene notert på børsen, og 9 år etter hadde denne eierandelen falt til 7,8 prosent. I samme periode har aksjefondene økt sin andel fra 3,1 til 8,4 prosent. Noe av nedgangen i eierandeler tilknyttet enkeltinvestorer kan trolig relateres til aksjefondenes økning av eierandeler i selskaper notert på Oslo Børs.

Utlendingers eierandeler har økt perioden sett under ett, men har falt om lag 2 prosentpoeng siden toppåret i 1996, og var ved utgangen av 1999 på 31,5 prosent.

Obligasjonsmarkedet kanaliserer lånekapital i hovedsak til det offentlige, men også til kredittinstitusjoner og i en viss utstrekning til ikke-finansielle foretak. I det siste tilfellet dreier det seg om lånevolum som er så store at låntakeren oppnår bedre vilkår i verdipapirmarkedet enn ved låneopptak i finansinstitusjoner. De ulike obligasjonslånene prises relativt til en risikofri rente, både etter hvor omsettelige de er i markedet og ut i fra risikoen knyttet til låntakers innfrielse av låneforpliktelsen.

Av avsnitt 3.6 fremgår det at obligasjoner og sertifikater er en lite brukt finansieringsform for foretakssektoren, og at de to markedene domineres av staten og finansinstitusjonene som låntakere. I Tabell 3.14 og Tabell 3.15 spesifiseres nærmere antall lån, antall låntakere og antallet transaksjoner for de ulike grupper av låntakere i obligasjons- og sertifikatmarkedet.

Tabell 3.14: Antall lån, låntakere og transaksjoner i obligasjonsmarkedet av ulike grupper låntakere per 31.12 1992-1998

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Totalt antall børsnoterte obligasjonslån	911	884	837	800	806	827	832
- Staten [1]	103	83	58	59	57	61	57
- Kommuner, fylker og garantert av disse	350	374	383	364	369	364	360
- Bank og forsikring	56	69	80	88	108	157	202
- Kredittforetak og hypotekbanker	260	224	192	174	168	147	134
- Industri med mer	133	125	114	106	98	91	73
- Utenlandske [2]	9	9	10	9	8	7	6
Totalt antall låntakere	214	221	219	201	211	231	205
- Staten	7	9	8	8	6	6	6
- Kommuner, fylker og garantert av disse	89	98	100	94	99	106	111
- Bank og forsikring	25	28	30	30	33	46	43
- Kredittforetak og hypotekbanker	12	11	11	10	12	8	7
- Industri med mer	75	67	66	54	54	58	34
- Utenlandske	6	8	4	5	7	7	4
Totalt antall transaksjoner	38 934	80 249	81 828	74 550	71 276	59 961	56 853
- Staten	10 353	35 101	53 770	51 201	56 007	47 318	43 019
- Kommuner, fylker og garantert av disse	2 005	9 238	1 509	1 807	1 408	1 026	688

Tabell 3.14: Antall lån, låntakere og transaksjoner i obligasjonsmarkedet av ulike grupper låntakere per 31.12 1992-1998

- Bank og forsikring	3 183	2 832	4 527	3 107	5 015	5 094	6 542
- Kredittforetak og hypotekbanker	21 563	29 815	20 076	16 125	7 293	5 178	5 821
- Industri med mer	1 742	3 237	1 905	2 258	1 530	1 252	704
- Utenlandske	88	26	41	52	23	93	79

[1] Omfatter staten, statens premieobligasjoner, statsgaranterte lån og lån utstedt av statsforetak.
[2] Utenlandske lån omfatter lån i utenlandsk valuta (omregnet til norske kroner etter valutakursene ved årsslutt) samt lån i norske kroner med utenlandske utstedere.

Kilde: Oslo Børs Informasjon

Tabell 3.15: Antall lån, låntakere og transaksjoner i sertifikatmarkedet av ulike grupper låntakere per 31. 12. 1992-1998

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Totalt antall børsnoterte sertifikatlån	7	11	8	12	13	13	10
- Statssertifikater	4	7	4	5	4	4	3
- Lånesertifikater	3	4	4	7	9	6	5
- Banksertifikater	-	-	-	-	-	3	2
Totalt antall låntakere	1	2	2	2	2	3	3
- Statssertifikater	1	1	1	1	1	1	1
- Lånesertifikater	1	1	1	1	1	1	1
- Banksertifikater	-	-	-	-	-	1	1
Totale antall transaksjoner	1 522	2 883	2 593	4 083	3 902	7 109	3 757
- Statssertifikater	1 493	2 544	1 905	3 223	3 077	5 864	2 629
- Lånesertifikater	29	339	688	860	825	978	501
- Banksertifikater	-	-	-	-	-	267	627

Kilde: Oslo Børs Informasjon

Tabell 3.14 viser at antall børsnoterte obligasjonslån og totale antall låntakere har et lite omfang og har stort sett falt gjennom hele 1990-tallet. Særlig gjelder dette for obligasjonslån til låntakere innen industri mv. Videre er obligasjonsmarkedet preget av nasjonale aktører på utstedersiden. Utlendingers deltakelse i markedet har vært stabilt lav over hele perioden. Når en ser på antallet transaksjoner er det statsobligasjoner som dominerer. De lave transaksjonstallene for andre obligasjoner er et utrykk for at det er et dårlig fungerende marked for slike obligasjoner. Sammenlignet med for eksempel Danmark og Sverige er omsetningen på obligasjonsmarkedet i Norge svært lav [9].

9. Se for eksempel den danske utredningen «Den finansielle sektor efter år 2000»

Av Tabell 3.15 går det frem at sertifikatmarkedet er relativt lite benyttet sammenlignet med obligasjonsmarkedet. Transaksjonene foregår i stor utstrekning i statssertifikatmarkedet, og kan blant annet knyttes til markedspleie av Norges Bank.

For å få et nærmere inntrykk av utviklingen i det norske obligasjons- og sertifikatmarkedet er det i Tabell 3.16 gjengitt noen hovedtall for de to markedene.

Tabell 3.16: Tall for omsetningshastighet[1] i prosent, markedsverdi, omsetningsverdi og emisjoner i milliarder kroner for det norske obligasjons- og sertifikatmarkedet, 1986 til 1998[2]

	Obligasjoner					Sertifikater			
	Omsetningshastighet	Markedsverdi	Omsetningsverdi	Emisjoner		Omsetningshastighet	Markedsverdi	Omsetningsverdi	Emisjoner[3]
1986	56	160,8	78,6	49,2		322	9.3	25,8	14,9
1987	76	180,1	129,8	21,3		538	8,5	47,9	14,1
1988	53	191,4	99,1	18,7		261	23,9	42,2	24,0
1989	80	260,1	180,9	34,8		50	27,6	12,8	31,1
1990	109	282,6	296,8	27,5		81	27,0	22,0	31,5
1991	155	266,6	424,5	52,6		88	32,2	26,1	38,4
1992	168	261,7	444,9	53,2		208	39,7	75,0	56,3
1993	457	338,1	1 371,7	116,1		429	58,0	209,8	78,0
1994	363	317,5	1 189,5	59,4		294	49,5	158,2	72,1
1995	314	332,8	1 022,4	53,8		397	52,2	201,7	72,6
1996	318	346,3	1 080,1	63,6		382	50,9	196,7	79,0
1997	338	385,7	1 215,3	66,9		573	56,4	311,1	116,9
1998	295	420,2	1 131,7	71,1		478	42,2	222,8	95,6

[1] Omsetting i prosent av gjennomsnittet av markedsverdien i begynnelsen og slutten av året.
[2] Omsetting før 1992 inkluderer REPO.
[3] Nye lån og etterhåndstegninger. Før 1991 kun nye lån.

Kilde: Oslo Børs Informasjon

Av tabellen fremgår det at det var en sterk økning i omsetningshastigheten og markedsverdien på statspapirer fra 1992 til 1993, men at nivået siden har ligget relativt stabilt eller avtatt noe. Økningen må imidlertid ses på bakgrunn av de relativt store endringene som skjedde i rentenivået som følge av omleggingen i pengepolitikken. Enklere og mer standardiserte statsobligasjonslån er en annen faktor som kan ha påvirket utviklingen i samme retning. At omsetningshastigheten har blitt værende på et høyere nivå gjennom hele perioden etter 1993 skyldes også de utenlandske bankenes inntreden i det norske obligasjonsmarkedet. Disse handelsorienterte «market makerne» har utviklet en egen ramme for handler som blant annet har bidratt til økt likviditet. I tillegg har staten i økende grad valgt å låne penger i det norske obligasjonsmarkedet. Disse faktorene har også bidratt til den økte omsetningsverdien etter 1992.

Tabell 3.17: Beholdning av obligasjoner, sertifikater, grunnfondsbeviskapital og aksjer i NOK registrert i VPS fordelt på eiersektorer. Markedsverdi (Mill. kroner) Tall per 3. kvartal

	Obligasjoner		Sertifikater		Aksjer	
	1998	1999	1998	1999	1998	1999
Offentlig sektor [1]	62 384	51 632	12 228	13 670	68 273	106 698
Forretnings- og sparebanker [2]	70 239	56 719	33 440	32 225	6 503	9 819
Forsikringsselskaper mv.	159 763	157 733	24 948	25 348	38 586	50 588
Finansieringsforetak	10 350	13 608	8 764	4 909	326	166
Verdipapirfond [3]	19 076	19 017	13 256	14 240	29 604	40 154
Andre foretak	25 544	26 458	12 005	13 015	121 845	136 694
Husholdninger	8 301	8 140	479	582	39 875	44 815
Utlandet	41 867	46 798	6 473	5 800	126 066	149 969
Ufordelt	0	463	0	678	0	1 132
I alt	397 524	380 568	111 593	110 467	431 078	540 035

[1] Stats-, trygde- og kommunalforvaltningen, Norges Bank, statlige låneinstitutter, kommune- og statsforetak mv. er inkludert i denne sektoren
[2] Bankenes sikringsfond og Postbanken/Postgiro (etter 1995) er inkludert i denne sektoren
[3] Rente-, obligasjons og aksjefond

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 3.17 viser beholdningen av obligasjoner, sertifikater og aksjer fordelt på eiersektor i millioner norske kroner per 3. kvartal 1998 og 1999. Det fremgår av tabellen at verdien av den totale beholdningen både av obligasjoner og sertifikater har falt noe fra 1998 til 1999, mens totalverdien av aksjer er økt med over 25 prosent i løpet av samme periode. Spesielt har det vært en kraftig økning i verdien av offentlig sektors aksjebeholdning fra 1998 til 1999.

Det er også verdt å merke seg at husholdningene fortsatt er direkte eiere av en betydelig andel VPS-registrerte aksjer. En andel som er større enn verdipapirfondenes.

Tabell 3.18: Aksje- og grunnfondsbeviskapital registrert i VPS fordelt på utstedersektorer. Pålydende verdi i millioner kroner per 3. kvartal 1998 og 1999

	1998	1999
Sparebanker	6 426	8 848
Forretningsbanker	13 219	13 224
Forsikringsselskaper	1 172	1 215
Finansieringsforetak	1 592	2 018
Statsforetak mv.	5 514	6 840
Andre foretak	35 569	38 331
Utlandet	2 995	3 746
Ufordelt	0	0
I alt	66 487	74 222

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 3.18 viser aksje- og grunnfondskapital registrert i VPS fordelt på utstedersektorer, pålydende verdi i millioner kroner.

Tabell 3.19: Beholdning av obligasjoner registrert i VPS fordelt på låntakersektor. Pålydende verdi i millioner norske kroner per 3. kvartal 1998 og 1999

	1998	1999
Stats- og trygdeforvaltningen	138 228	127 933
Statlige låneinstitutter	16 432	27 245
Forretnings- og sparebanker	111 813	92 214
Kredittforetak	36 259	42 011
Andre finansforetak	1 461	1 567
Kommuneforvaltning og -foretak	43 071	44 325
Statsforetak mv.	10 835	14 323
Andre foretak	20 887	21 610
Husholdninger	567	199
Utlandet	4 396	4 854
Ufordelt	0	0
I alt	383 949	376 281

Kilde: Verdipapirsentralen og Norges Bank

Tabell 3.19 viser beholdning av obligasjoner registrert i VPS, fordelt på låntakersektor per 3. kvartal 1998 og 1999, pålydende verdi i millioner norske kroner.

Tabell 3.20: Utestående sertifikatgjeld. Pålydende verdi i millioner kroner per 3. kvartal 1998 og 1999

	1998	1999
Statssertifikater	33 500	32 500
Banksertifikater	46 040	46 419
Kredittsertifikater	3 770	8 472
Finanssertifikater	3 182	1 473
Lånesertifikater	24 758	21 415
Herav utstedt av:		
Statlige låneinstitutter	14 027	4 358
Kommuneforvaltning inkl. kommuneforetak	6 176	8 654
Statlig eide foretak	1 100	550
Private foretak	3 455	7 853
Utlandet	100	300
I alt	111 350	110 579

Kilde: Norges Bank

Tabell 3.20 viser utestående sertifikatgjeld per 3. kvartal 1998 og 1999, pålydende verdi i millioner kroner. Tabell 3.19 og Tabell 3.20 illustrerer at obligasjoner og sertifikater er en lite benyttet finansieringsform for foretakssektoren. Obligasjons- og sertifikatmarkedet domineres av staten og finansinstitusjonene som låntakere. I en internasjonal sammenheng er det norske verdipapirmarkedet lite, både med hensyn til antall investorer og utstedere.

Tabell 3.21 gir en oversikt over virksomheter med rett til å yte investeringstjenester i Norge. Av tabellen fremgår det at antallet verdipapirforetak i 1997 er omtrent på linje med antallet 10 år tidligere, men at antallet i 1997 er mer enn fordoblet siden 1993.

Tabell 3.21: Virksomheter med rett til å yte investeringstjenester i Norge for perioden 1987-1999

	1987	1990	1992	1994	1996	1997	1998	1999
Antall norske verdipapirforetak [1]	52	39	29	31	34	55	70	88
- Private meglerhus/fondsforetak	28	27	18	17	21	17	18	19
- Kredittinstitusjoner [2]	24	12	11	14	12	20	22	26
- Aktive forvaltningsselskaper	-	-	-	-	1	11	21	26
- Markedsføringsselskaper	-	-	-	-	-	6	9	17
- Andre selskaper	-	-	-	-	-	1	-	-

[1] Verdipapirforetak med konsesjon fra norske myndigheter regnes her som norske, også når aksjemajoriteten er utenlandsk eiet.
[2] Omfatter også verdipapirforetak eid av kredittinstitusjoner.

Kilde: Kredittilsynet

Den kraftige veksten i antallet norske verdipapirforetak fra 1996 til 1999 må imidlertid ses i lys av endringene i verdipapirhandelloven som trådte i kraft 31. desember 1996. Endringene innebar en utvidelse av konsesjonspliktige tjenester, og medførte blant annet at en del kredittinstitusjoner som ikke drev med verdipapirer, men andre finansielle instrumenter som for eksempel valuta- og renteterminer, måtte søke konsesjon som verdipapirforetak. Verdipapirforetak hadde for øvrig tidligere ikke lov til å drive virksomhet innen valuta- og renteinstrumenter. Videre innebar endringene i loven at det ble satt et eget krav for startkapital innen aktiv forvaltning, som var lavere enn for foretak som skulle yte flere tjenester. For eksempel var tilveksten innen aktiv forvaltning på 10 stykker i perioden 1996-1997 i hovedsak nystartede virksomheter.

Det er for øvrig kun verdipapirforetak med medlemskap på Oslo Børs som kan delta i kursnotering og gjennomføre handler via børsens handelssystem. Per 1. november 1999 var det totalt 39 medlemmer på Oslo Børs, hvorav 17 var eid av utenlandske foretak.

Når det gjelder inntektsandelene for verdipapirforetak, viser tall fra Kredittilsynet at ingen enkeltaktører har hatt eller har mer enn 20 prosent andel av de norske verdipapirforetakenes samlede provisjonsinntekter eller kurtasjeinntekter i årene 1992, 1995 og 1997[10] Største aktørs andel av provisjonsinntekter sank fra 19,93 prosent i 1992 (DnB ASA (Markets)) til 12,26 prosent i 1995 (Orkla Finans AS). Dette tallet steg imidlertid noe til 1997, og var da på 13,21 prosent (Pareto Fonds ASA). Det er i 1997 relativt liten forskjell mellom største aktørs andel av de norske provisjonsinntektene og de 3 derpå følgende (vurdert etter provisjonsandel).

Inntektsandelen indikerer noe lavere konsentrasjon når det gjelder kurtasjeinntektene sammenlignet med provisjonsinntektene. I 1997 hadde største aktør (DnB ASA (Markets)) en andel på 10,17 prosent, og differansen ned til nummer fem på listen var under 3 prosentpoeng. Konsentrasjonen har holdt seg på om lag samme nivå siden 1992, til tross for at de respektive verdipapirforetakene som utgjør de største aktørene har variert over perioden 1992-1997. Samlet andel av de «norske» kurtasjeinntektene for utenlandskeide verdipapirforetak i 1997 var på om lag 16,3 prosent, mens andelen av de «norske» provisjonsinntektene var på omtrent 15 prosent. Disse andelen var noe lavere både i 1992 og 1995.

3.3 Finansnæringens betydning for økonomisk vekst

Med økonomisk vekst forstås i dette avsnittet den langsiktige veksten i økonomien som er knyttet til utvidelse av økonomiens produksjonskapasitet. Det er altså ikke vekst i den betydning at aktivitetsnivået i økonomien øker fra et

10. Begrepet inntektsandel er benyttet fordi inntektene som rapporteres til Kredittilsynet ikke avgrenses til spesifikke markeder, men representerer sumverdier for alle markeder der et verdipapirforetak er aktivt. Hva som inngår i kurtasje- og provisjonsinntektene for årene som følger varierer, men i hovedsak kan en si at kurtasjeinntektene referer seg til kurtasje- og nettohandel på egenkapitalinstrumenter, mens provisjonsinntektene er tilknyttet emisjonsvirksomhet. For mer detaljert fremstilling se Konkurransetilsynet (1998), en rapport som ble utarbeidet i samarbeid med Kredittilsynet.

år til et annet som følge av økt utnyttelse av økonomiens produksjonskapasitet, for eksempel når økonomien kommer ut av en lavkonjunktur.

Økonomisk vekst målt som økt BNP per innbygger blir gjerne forklart som et resultat av vekst i landets realkapital per innbygger og av teknologisk utvikling. Finanssektorens bidrag til landets økonomiske vekst er blant annet formidlingen av kapital fra sparere til foretak som foretar realinvesteringer. Dess mer effektivt finansektoren kan foreta denne formidlingen både i betydningen lave direkte formidlingskostnader, og ikke minst i betydningen effektiv allokering av kapitalen, dess mer økonomisk vekst gir sparingen grunnlag for. Det er vanskelig å tenke seg at en kunne oppnå særlig økonomisk vekst uten denne formidlingsfunksjonen i finansnæringen.

I tillegg er finanssektorens bidrag til økonomisk vekst knyttet til håndteringen av risiko. Realinvesteringer og annen aktivitet som kan gi grunnlag for økonomisk vekst er alltid forbundet med risiko. For at risikoaverse aktører skal kunne foreta slike investeringer, er finanssektorens evne til å fordele risiko mellom aktørene også av stor betydning. Dels gjelder det muligheten sparerene har til å diversifisere risikoen gjennom et velfungerende verdipapirmarked direkte eller via verdipapirfond eller livselskap. Bankene spiller også en tilsvarende rolle ved å ta imot innskudd og innlån som plasseres i en diversifisert låneportefølje. Risikoavdekningen kan også skje gjennom derivater. Risiko for ulykker som påfører en selv eller andre store tap, må avdekkes gjennom skadeforsikringsselskap. Uten tilgjengelig forsikringsdekning mot uforutsette hendelser, vil grunnlaget for virksomhet som kan bidra til økonomisk vekst i de øvrige delene av samfunnet være sterkt redusert.

Finansmarkedene bidrar også til å gjøre den løpende ressursbruken i økonomien mest mulig effektiv. Bedrifter som er finansiert gjennom aksjer, obligasjoner eller sertifikater står overfor strenge krav til informasjon og blir fortløpende vurdert av eiere og mulige investorer. Gjennom aksjemarkedet kan bedrifter kjøpes opp, fisjonere eller fusjonerer, med sikte på en mer effektiv bruk av den eksisterende kapitalen.

Teknologisk utvikling er vanligvis knyttet til realinvesteringer i produksjonskapital og ikke minst menneskelig kapital. For at bedrifter skal kunne foreta investeringer som gir vekstskapende teknologisk utvikling, er de avhengig av ekstern finansiering, i praksis enten som banklån eller som ny aksjekapital.

Både formidlingen av oppsparte midler fra sparere til de som foretar realinvesteringer og håndteringen av den tilknyttede finansielle risiko skjer både via banker og via verdipapirmarkedet. I verdipapirmarkedene spiller også forsikringsselskaper og forvaltningsselskaper for verdipapirfond en betydelig rolle.

Det er som regel stor usikkerhet knyttet til investeringer i ny teknologi. Derfor er bankenes evne til å vurdere kundenes mulighet til å gjennomføre slike prosjekter og samtidig følge opp lånekundene, av stor betydning for at kapitalen allokeres til de prosjektene som har størst sjanse til å lykkes. Et velutviklet bankvesen er slik sett av betydning for teknologisk utvikling og veksten i økonomien. I en del sammenhenger kan det også være aktuelt med leiefinansiering (leasing) av nye produksjonsmidler gjennom finansieringsselskap. Også disse instistusjonenes evne til kredittvurdering vil være av betyd-

ning for bidraget til økonomisk vekst. For nystartede kunnskapsbedrifter kan imidlertid kredittrisikoen bli vurdert til å være så stor at bedriftene nesten utelukkende må finansieres med egenkapital eller eventuelt med høyt forrentede obligasjonslån.

Tilsvarende vil det være stor usikkerhet for de investorer som kjøper nyemitterte aksjer i en bedrift som satser på en teknologisk nyutvikling. Dessuten vil en slik aksje i utgangspunktet være lite likvid ettersom det kan ta lang tid før teknologiprosjektet gir avkastning og investoren begynner å få igjen penger. Hvis derimot aksjen handles på en børs med stor løpende omsetning, vil dette likviditetsproblemet bli løst, ved at investorene i hovedsak vil kunne selge aksjen når de måtte ha behov for det. Dermed vil vanligvis utålmodige investorer være langt mer villige til å plassere kapital i en bedrift som driver med langsiktig utvikling i den forstand at avkastningen av prosjektet realiseres langt ut i tid, uten at de krever en prohibitivt høy likviditetspremie. Eksistensen av et velfungerende verdipapirmarked med en likvid børs vil dermed også være av stor betydning for økonomisk vekst.

3.3.1 Empiriske studier av sammenhengen mellom økonomisk vekst og utvikling av finanssektoren [11]

Etter å ha konstatert at både banker, forsikringsselskaper og organiserte verdipapirmarkeder er avgjørende for å oppnå økonomisk vekst, reiser spørsmålet seg om hvilken sammenheng det er mellom omfanget av bankviksomheten og verdipapirmarkedet i et land og landets økonomiske vekst. Vil økt finansiell aktivitet alltid medføre høyere økonomisk vekst? Det har vært gjort flere empiriske studier av sammenhengen mellom omfanget av bankenes virksomhet og økonomisk vekst. For sammenhengen mellom størrelsen på aksjemarkedet og økonomisk vekst foreligger det imidlertid bare noen få undersøkelser. Utvalget er ikke kjent med noen tilsvarende undersøkelser som spesielt tar for seg forsikringsselskapenes betydning.

De fleste empiriske studiene tar for seg flere land over tidsrom på noen tiår. Et problem med denne typen undersøkelser er å tolke kausaliteten: konstaterer en at økonomisk vekst og utviklingen av aksjemarkedet er sterkt korrelert, kan en ikke slutte om det skyldes at et større aksjemarkedet bidrar til høyere økonomisk vekst, eller om det er høyere økonomisk vekst som bidrar til utviklingen av aksjemarkedet. For å gå klar av dette problemet har de fleste undersøkelsene studert sammenhengen mellom økonomisk vekst i en periode og utviklingen i for eksempel banksektoren ved periodens begynnelse eller en del år tidligere.

Studiene som er gjort av sammenhengen mellom størrelsen på bankenes virksomhet og økonomisk vekst, peker i retning av at økt bankvirksomhet også gir større økonomisk vekst. [12] Et fellestrekk ved flere av undersøkelsene synes å være at sammenhengen varierer avhengig av hvilke land en ser på, og hvilke perioder en studerer. Det kan se ut til at større omfang på bankenes utlånsvirksomhet betyr mer for land med lav eller middels nasjonalinntekt enn for høyinntektsland. Likeledes ser det ut til at sammenhengen er sterkere på 1960-tallet enn på 1980-tallet. [13] Disse resultatene virker rimelige tatt i betrak-

11. Fremstillingen i dette underavsnittet bygger i stor grad på Hansson og Jonung (1999).
12. For eksempel King og Levine (1993) som tar for seg 80 land i perioden 1960 til 1989.

tning at finansiering gjennom verdipapirmarkedet etter hvert utgjør en større andel av den samlede finansiering og at det først og fremst er i høyinntektsland at verdipapirmarkedene har en stor rolle. Videre kan de indikere at omfanget av banksektoren i lavinntektsland, i motsetning til i høyinntektsland, ennå ikke har nådd et tilstrekkelig nivå i forhold til den øvrige økonomien. En annen undersøkelse for perioden 1960 til 1989 rapporterer at det ikke er mulig å finne noe tegn på at en mer omfattende finanssektor gir høyere økonomisk vekst dersom en bare ser på OECD-land. [14] En mulig tolkning av dette resultatet er at OECD-landene i løpet av de tredve årene som ble undersøkt var i en fase av den økonomiske utviklingen hvor finanssektoren gjennomgående var tilstrekkelig stor til å sikre den økonomiske veksten. En studie som tar for seg landene Canada, Storbritannia og USA over hele perioden 1870 til 1991 finner derimot en klar sammenheng mellom omfanget av landenes finanssystem og størrelsen på den økonomiske vekst før 1930. Etter 1945 finner studien en tilsvarende sammenheng bare for USA. De samme forskerne har også gjort en undersøkelse som omfatter fem andre industriland for perioden 1870 til 1929. Denne studien omfatter også Norge og Sverige. [15] Resultatene her synes å bekrefte deres konklusjoner fra den første undersøkelsen: Det er en positiv sammenheng mellom omfanget av landenes banksystem og hvor raskt økonomien vokser, og virkningen synes å gå fra de finansielle variablene til økonomisk vekst.

Atje og Jovanovic (1993) tar for seg sammenhengen mellom aksjemarkedet og økonomisk vekst på 1980-tallet i 40 land. De finner en positiv og klar virkning fra aksjemarkedets tilstand ved begynnelsen av perioden og den økonomiske veksten gjennom 1980-tallet. Levine og Zervos (1998) ser på utviklingen i hele perioden 1976 til 1993 for 47 land. De finner tilsvarende resultatet som Atje og Jovanovic.

En forsøksvis oppsummering av de nevnte undersøkelsene kan være at mer omfattende banksektor i et land gir en raskere økonomisk vekst. Ser en bare på høyinntektsland, og begrenser seg til siste halvdel av 1900-tallet, er ikke sammenhengen lenger så klar. Det kan tolkes som at banksektoren i disse landene jevnt over har nådd en tilstrekkelig størrelse med tanke på økonomisk vekst. En annen forklaring kan imidlertid være at disse undersøkelsene ikke fanger opp at både banksektoren og finansektoren generelt i disse landene er blitt mer sofistikert, og at en slik utvikling i seg selv kan bidra til landenes økonomiske vekst.

3.4 Finansiell stabilitet

Finansielle kriser kan ha store negative realøkonomiske konsekvenser. Både nasjonale og internasjonale myndigheter er derfor opptatt av å unngå finansielle kriser og legge forholdene til rette for stabilitet i den finansielle sektoren.

13. Se De Gregorio og Guidotto (1995).
14. Se Galetovics (1996).
15. Studien av de tre anglo-saksiske landene er gjort i Wachtel og Rousseau (1995), mens den siste er omtalt i Rousseau og Wachtel (1998).

I streng forstand kan en si at finansiell stabilitet er fravær av finansielle kriser. Et stabilt finansielt system er karakterisert ved at det har gode støtdempere som reduserer faren for at problemer i én institusjon eller ett marked skal spre seg til andre institusjoner eller markeder eller over landegrensene. Spredning utgjør en *systemrisiko*, det vil si en fare for svikt i det finansielle systemet.

Det finansielle systemet består av tre hovedelementer: finansinstitusjoner, finansmarkeder og finansiell infrastruktur. Sistnevnte er i første rekke betalings- og oppgjørssystemene. Stabile institusjoner vil være solide institusjoner det er allmenn tillit til, mens stabile markeder vil bety at det ikke er «overdrevne» prisutslag. Betalings- og oppgjørssystemene kan spre finansiell uro, og kan også være opphav til risiko. Det skjer når bankene godskriver kunder før de har fått oppgjør fra betalende bank. Det er derfor viktig at betalings- og oppgjørssystemene er robuste.

Blant finansinstitusjonene står bankene i en særstilling. De transformerer kortsiktige innskudd til langsiktige lån, og de spiller en sentral rolle i betalings- og oppgjørssystemet. Blant annet gjennom denne rollen har bankene betydelige mellomværender med hverandre. Problemer i én bank kan derfor raskt forplante seg til andre banker. I fortsettelsen drøftes hvilken betydning disse særtrekkene ved bankene kan ha for finansiell stabilitet.

Bankenes beholdning av ikke-likvide utlån kombinert med deres svært likvide innskudd og innlån gjør dem meget sårbare hvis de fleste innskytere ønsker å ta ut innskuddene samtidig, for eksempel pga. et rykte om at banken har lidd store tap. En slik situasjon kalles gjerne «run». Før det eksisterte noe sikkerhetssystem for bankene kunne et «run» være svært dramatisk. Banken ville ikke klart å innfri sine forpliktelser, og ville blitt nødt til å kalle inn store deler av sine utlån på kort varsel. Bare et rykte om at det var i ferd med å bli et «run» på en bank, kunne være nok til å sette det i gang. Et slikt selvoppfyllende rykte kunne altså være nok til at en bank helt uten noen realøkonomisk grunn raskt måtte realisere sine utlån. Nettopp fordi utlånsvirksomhet er svært informasjonsintensiv ville mange av bankens låntakere neppe klart å få refinansiert sine lån i andre banker. Resultatet kunne bli at mange låntakere led store realøkonomiske tap. Dersom et slikt «run» skulle omfatte store deler av banksystemet, ville de realøkonomiske tapene låntakerne, og dermed også innskyterne, ble påført, hatt store makroøkonomiske virkninger.

Blant annet for å unngå «run» på banker fra innskyterne er det i de fleste industriland i dag innført ulike garantiordninger for bankinnskudd. Men et «run» mot en bank i dag vil heller være drevet av bankens kreditorer i pengemarkedet enn av ordinære innskytere. I mange tilfelle, men ikke nødvendigvis alle, vil sentralbanken ønske å motvirke et slikt «run» ved midlertidig å tilføre banksystemet ekstra likviditet. Sentralbanken utøver da sin rolle som «lender of last resort». Nettopp vissheten om at sentralbanken har denne funksjonen, vil som regel hindre at negative rykter om en bank utløser et «run» mot banken i pengemarkedet. Ved likviditetsproblemer oppstår spørsmålet om det også foreligger soliditetsproblemer. Det kan i mange tilfeller være sviktende soliditet som er det grunnleggende problemet, mens likviditetsproblemer er et symptom. Det kan være vanskelig å skille disse problemene fra hverandre. Dersom det imidlertid er allment kjent og forstått at en bank har likviditets-,

men ikke soliditetsproblemer, burde det som hovedregel være mulig for banken å finansiere seg i markedet. Sentralbankens «lender of last resort» funksjon kan ikke være uforbeholden. Sentralbanken vil ikke tilføre likviditet til en bank som ikke tilfredsstiller soliditetskrav.

En annen årsak til finansiell ustabilitet kan også være at flere banker lider store tap i sine utlånsporteføljer, som regel under en nedgangskonjunktur. En slik situasjon vil lett kunne få uheldige følger for andre aktører i økonomien enn de involverte bankene og deres dårlige låntakere. For det første ved at det lett kan skape en «run» situasjon i pengemarkedet også mot andre banker i økonomien. Innlånerne i pengemarkedet vil aldri ha perfekt informasjon om kvaliteten av en banks utlånsportefølje, og vil derfor lett tolke store problemer i noen banker i økonomien som et signal om at det kan dukke opp lignende problem i andre av landets banker. For det andre; en bank som taper store deler av egenkapitalen, vil måtte redusere utlånsmengden betydelig. Mange av de lånekundene den vil si opp eller ikke vil fornye låneavtalene med, kan ha problemer med å få refinansiert sine lån i andre fortsatt rimelig solide banker. Det kan dels skyldes at disse bankene har begrenset kapasitet til å ta inn mange nye lån gitt den kapitaldekningen de har i utgangspunktet. Men det kan også skyldes informasjonsproblem; den gamle bankforbindelsen har som regel mer kjennskap til en lånekunde enn hva en ny bank vil ha. Dessuten kan det å ha vært funnet kredittverdig hos en bank som nylig er gått overende, være et dårlig signal til en ny bank. Resultatet av dette kan lett bli en kredittskvis som vil forsterke nedgangskonjunkturen og medføre ytterligere realøkonomiske tap.

Stabilitetsproblem kan også være knyttet til svingninger i verdiene for eiendom eller aksjer. Disse problemene vil forsterkes dersom banker med soliditetsvanskeligheter tvinges til å selge eiendeler i et fallende marked.

Banker har som regel store fordrings- og gjeldsposter seg i mellom både innenfor det enkelte land og på tvers av landegrensene. Dette er poster som dels oppstår ved at bankene eksplisitt tar opp lån hos hverandre, og dels poster som oppstår gjennom dagen som et resultat av bankenes rolle som betalingsformidlere. Dersom en tilstrekkelig stor bank får problemer, enten på grunn av et «run» i pengemarkedet eller som følge av store utlånstap, vil derfor problemene lett kunne smitte over på andre banker via interbankmarkedet. På den måten kan altså en bank potensielt forårsake problemer for hele det finansielle system. Et problem knyttet til slik systemrisiko er at ingen enkeltaktør har full oversikt over alle de gjensidige gjelds- og fordringsforhold som eksisterer på det tidspunkt det eventuelt oppstår problemer i en storbank. Denne informasjonsmangelen kan lett utløse en overreaksjon hos aktørene i interbankmarkedet, med den følge at markedet nesten «tørker inn». I en slik situasjon kan imidlertid sentralbankens generelle «lender of last resort«-funksjon overfor banksystemet generelt bidra til at interbankmarkedet kan fungere videre inntil situasjonen hos den eller de banken(e) hvor problemet oppsto er nærmere avklart.

Disse markedsimperfeksjonene både i pengemarkedet og i kredittmarkedet er bakgrunnen for at myndighetene i de fleste land som i den senere tid har opplevet store tap i bankvesenet, har satset på å oppkapitalisere bankene igjen mens sentralbanken har stilt opp som «lender of last resort». Dermed

har en unngått de store systemvirkningene en kunne ha fått dersom bankene hadde blitt nødt til å stenge eller kutte dramatisk ned på sin utlånsvirksomhet. Akkurat dette behovet for å støtte opp under bankene under en slik systemkrise stiller banknæringen i en spesiell situasjon i forhold til andre næringer. Både det formaliserte sikringssystemet i form av innskuddsgarantier og myndighetenes innsats for å hindre at en omfattende systemkrise undergraver den finansielle infrastruktur, kan gi opphav til insentivproblemer i bankmarkedet. Disse insentivproblemene drøftes nærmere i avsnitt 5.1.

3.5 Eierforhold og eiernes rolle

Eierne i et foretak bidrar til foretakets finansiering med risikokapital som oftest i form av aksjekapital og har gjennom dette en styringsrett til foretaket. I større foretak ivaretas eiernes styring av de aksjonærvalgte medlemmene av foretakets styre som igjen delegerer beslutningsmyndighet til selskapets administrasjon ved administrerende direktør. Gjennom den kontrollen eierne på den måten kan utøve med selskapets ledelse, har eierne et insentiv til å passe på at selskapet drives på en mest mulig kostnadseffektiv og lønnsom måte. I utgangspunktet har ikke nødvendigvis eierne og selskapets ansatte inklusive ledelsen de samme interesser i så måte. Eierne gir imidlertid ofte selskapets ledelse og ansatte insentiv til å bli mer interessert i selskapets lønnsomhet gjennom aksjer i virksomheten eller kjøpsopsjoner på slike aksjer.

Det har vært mye diskutert i finanslitteraturen hvorvidt aktive eiere med en stor andel av selskapets aksjer gir best kontroll med selskapets ledelse, eller om en rekke mindre aksjonærer og løpende omsetning av selskapets aksjer på en børs gir best kontroll. I det første tilfellet vil som regel enkelte eiere representere en så stor del av aksjene i selskapet at vedkommende er representert i styret, og kan derigjennom utøve en nokså direkte kontroll med selskapets ledelse. I det siste tilfellet vil bl.a. muligheten for det selskapets ledelse vil oppfatte som et «fiendtlig» oppkjøp av selskapet kunne virke disiplinerende på selskapets ledelse. Et problem med den første modellen er at den kan åpne for at en stor aktiv eier kan utøve et visst «maktmisbruk» på bekostning av andre aksjonærer eller eventuelt konkurrenter i markedet. Minoritetsaksjonærenes interesser er imidlertid søkt ivaretatt gjennom flere bestemmelser i aksjelovgivningen. Et problem forbundet med den andre modellen er at den stiller forholdsvis store krav til at aksjemarkedet fungerer effektivt.

Eierene spiller en viktig rolle i forbindelse med omstruktureringer av selskap. I særlig grad vil det gjelde eierne i et selskap med noen få store eiere. Men også eierne i et selskap med spredt eierstruktur vil indirekte kunne spille en stor rolle for eksempel i det tilfelle at selskapet søkes kjøpt opp av, eller selv prøver å kjøpe opp, et annet selskap. I disse tilfellene vil det imidlertid være selskapsledelsen og styret som har en aktiv og eventuelt agerende rolle i den aktuelle omstruktureringen.

For norske finansinstitusjoner har lovgiver gjennom eierbegrensningsreglene lagt opp til en modell med et spredt eierskap, i den betydningen at ingen enkelteier, som ikke er finansinstitusjon, skal ha en dominerende rolle. Her ble det imidlertid gjort et unntak for staten da den som en følge av bankkrisen

på begynnelsen av 1990-tallet trådte inn som eier i de tre største forretningsbankene. (Se avsnitt 5.7.3 for nærmere redegjørelse for eierbegrensningsreglene). Videre er eiernes kontroll med ledelsen i norske finansinstitusjoner begrenset i forhold til hva som er tilfelle for andre typer foretak.

For det første er mange norske finansinstitusjoner (sparebanker og gjensidige forsikringsselskaper) selveiende. Eventuelle eiere av grunnfondsbeviser har bare en begrenset andel av stemmene i institusjonens forstanderskap eller generalforsamling. I finansinstitusjoner organisert som allmennaksjeselskaper går aksjonærenes kontroll med ledelsen gjennom ett ekstra ledd, representantskapet, i forhold til hva som er tilfelle for andre allmennaksjeselskap. I Banklovkommisjonens delutredning nr. 4, NOU 1998: 14, foreslås det imidlertid at dette ekstra leddet sløyfes som et obligatorisk organ.

Fremvekst av internasjonale institusjonelle investorer har ført til vesentlig større innslag av profesjonelle finansielle investorer på eiersiden. Dette er investorer med krav til høy avkastning, som har et stort investeringsunivers, og som til enhver tid vurderer alternative investeringer. Det sistnevnte kan bidra til en kortsiktig investeringshorisont. Et stort innslag av slike investorer fører trolig til en mer effektiv prising av finansinstitusjoner, der de som ikke oppnår en internasjonalt konkurransedyktig avkastning på egenkapitalen blir straffet med lav prising. På den annen side kan nok en meget kort investeringshorisont hos mange eiere i en finansinstitusjon medføre at institusjonens ledelse av og til føler seg tvunget til å tenke mer kortsiktig enn hva for eksempel hensynet til finansinstitusjonens soliditet skulle tilsi.

Den mest grunnleggende målsetningen for private investorer i finansinstitusjoner organisert som aksjeselskaper, er å oppnå en god avkasting på den investerte aksjekapitalen gjennom utbetalinger og verdistigning. For de finansielle investorene, som utgjør den mest betydningsfulle gruppen av investorer for norske finansinstitusjoner, er dette utvilsomt den dominerende målsetningen. For industrielle eiere kan imidlertid målsetningen også være å sikre en innflytelse på den enkelte bedrifts strategi og virksomhet. Når det gjelder statens investeringer i finanssektoren, er ikke disse nødvendigvis motivert av de samme forhold som for private investorer.

En del av den norske finansnæringen består, som nevnt ovenfor, av gjensidige selskaper. Disse skiller seg fra aksjeselskaper ved at det er kundene i fellesskap som styrer og har interesser i virksomheten. For kundene vil målsetningen normalt være tilgang til rimelige finansielle tjenester, ettersom de ikke mottar noen direkte avkastning på egenkapitalen i institusjonene. Indirekte vil avkastningen komme kundene til gode i form av lavere priser.

For en annen gruppe finansinstitusjoner, sparebanker, består egenkapitalen historisk av et grunnfond eller andre fond som er innbetalt uten at det er knyttet eierskap til det. Over tid er grunnfondet bygd videre opp gjennom akkumulerte overskudd. Institusjonene ble opprettet for å yte rimelige finansielle tjenester innenfor et geografisk område og er således uten eiere i tradisjonell forstand.

Både gjensidige institusjoner og sparebanker kan i dag utstede grunnfondsbevis for å øke den såkalte kjernekapitalen ut over det som er mulig gjennom oppbygning av overskudd. Investeringer i grunnfondsbevis gir i praksis

liten innflytelse på driften av virksomheten, og må derfor i all hovedsak anses å være finansielle investeringer.

Investeringer i finanssektoren blir i dag sett på som investeringer i utbytteselskaper (ikke vekstselskaper), med påfølgende krav til jevn avkastning over tid.

I praksis konkurrerer finansinstitusjonene på samme tid om kundene på den ene siden og eiernes gunst på den andre siden. For å overleve over tid er institusjonene avhengig av å lykkes med konkurransen på begge områder. Eiernes avkastningskrav har direkte betydning for prisingen av de finansielle tjenestene.

Egenkapitalinstrumentene vil bli priset lavt for eksempel hvis ikke institusjonen kan klare å levere en høy nok avkastning. Institusjoner med lavt priset egenkapital kan bli lette å kjøpe opp for andre mer lønnsomme institusjoner med høyere priset egenkapital. En lav prising av egenkapitalen, på grunn av lav avkastning, gjør det også vanskelig for finansinstitusjoner å vokse ut over det eventuelt tilbakeholdt overskudd tillater. Årsaken er at innhenting av ny egenkapital blir dyr for eksisterende eiere på grunn av den utvanningseffekt dette vil ha på fremtidig inntjening (utbytte og verdistigning), og de har derfor grunn til å vegre seg mot dette.

For å vurdere hvorvidt et selskap er høyt eller lavt priset i aksjemarkedet, ser en ofte på forholdstallet mellom markedsverdien av selskapets egenkapital og den bokførte verdien av egenkapitalen, den såkalte price to book value eller P/B-verdi. Ser en på P/B-verdien for de største bankene i Norge, Sverige, Danmark og Finland per 31. desember 1999, er tallet for de to største norske bankene 1,08 og 1,57. For de fire største svenske bankene varierer det mellom 1,58 og 2,11, mens de to største danske bankene har P/B-verdier på 1,16 og 1,33. I Finland har MeritaNordbanken en P/B-verdi på 2,15. [16] Selv om det kan være noen problemer forbundet med å sammenligne slike tall mellom land, gir disse tallene et inntrykk av at norske banker er priset lavt i forhold til svenske og finske, men ikke vesentlig forskjellig fra de danske.

Innenfor finansteori er det et sentralt resultat at verdien av en virksomhets aktiva, og implisitt dermed virksomhetens totale finansieringskostnad, er uavhengig av i hvilken grad virksomheten er finansiert med egenkapital eller med gjeld. Dette er det såkalte Miller-Modigliani teoremet. [17] Forutsetningene for at teoremet skal holde er blant annet fravær av skatter som vrir finansieringskostnadene mellom gjeld og egenkapital, likt fordelt informasjon mellom alle markedsaktører, kreditorer og eiere bærer fullt ut sine respektive tap og fravær av konkurskostnader. For en virksomhet som opererer i egenkapital- og gjeldsmarkeder hvor disse forutsetningene tilnærmet holder, er det en rimelig tilnærming å gå utfra at dersom bedriften øker sin egenkapitalandel, vil ikke dens totale finansieringskostnad endres nevneverdig. Selv om bedriften får en større egenkapital som pga. laveste prioritet jo må betjenes med en høyere avkastningsrate enn gjelden, vil kreditorene nå bære mindre risiko

16. Kilde: FIRST securities. Det gjøres oppmerksom på en del forskjeller i regnskapspraksis mellom land. For eksempel inneholder den bokførte egenkapitalen i svenske banker utbytte for regnskapsåret, mens utbytte er fratrukket den bokførte egenkapitalen i norske banker.
17. Se Modigliani og Miller (1958).

og kreve en lavere avkastning på sin gjeld. Denne reduksjonen i gjeldsrentebelastning vil motvirke og tilnærmet oppheve det faktum at virksomheten må la egenkapitalen få flere kroner i avkastning.

Det er flere grunner til at Miller-Modigliani teoremet ikke uten videre holder i praksis for finansielle foretak. I denne forbindelse fokuseres det på et av særtrekkene ved bankvirksomhet som bidrar til at teoremet ikke gjelder for bankenes finansiering. Et av de spesielle trekk ved en banks virksomhet er jo at deler av bankens gjeld, innskudd fra publikum, har en eksplisitt garanti. I tillegg er det nok også slik at mange av bankens usikrede innlånere regner som om banken med stor sannsynlighet vil bli reddet dersom den ikke skulle klare å oppfylle sine gjeldsforpliktelser. Det betyr at innskyterne ikke vil få sin risiko nevneverdig redusert om banken øker sin egenkapitalandel. Bankens øvrige kreditorer vil bare få redusert det de regner som sin risiko i den utstrekning de ikke tror at banken eventuelt vil bli reddet. Bankens egenkapitaleiere vil imidlertid fortsatt kreve en høy avkastning på grunn av sin lave prioritet. [18] Nettoresultatet blir dermed at bankens totale finansieringskostnad normalt øker hvis banken øker sin egenkapitaldekning. [19]

Statens rolle som betydelig eier i de to største forretningsbankene kan i utgangspunktet stille staten ved Finansdepartementet i en vanskelig dobbeltrolle, ved at den også er konsesjonsmyndighet og reguleringsmyndighet. En har skilt ut statens eierrolle ved at den daglige utøvelsen av eierskapet er lagt til Statens Bankinvesteringsfond. Videre opptrer staten som en noe mer passiv eier ved at den ikke involverer seg i den løpende drift av bankene den har eierandeler i. Det kan også være vanskelig for de aktuelle bankene å vite om tiltak som krever eiernes godkjennelse vil få politisk tilslutning. Med bakgrunn i Stortingets behandling av Kredittmeldingen høsten 1999 har imidlertid Finansdepartementet bedt Statens Bankinvesteringsfond om, «som ledd i forvaltningen av det statlige eierskapet, å vurdere mulige aktuelle strukturelle løsninger for Kreditkassen og DnB». En fordel med det statlige eierskapet er slik regjeringen ser det i Kredittmeldingen for 1998, St.meld. nr. 11 (1999-2000) at «staten er den einaste som kan sikre ein langsiktig norsk eigarskap i dei sentrale finansinstitusjonane med den eigarkontroll som ein eigardel på over 1/3 vil gi».

En skal imidlertid ikke se bort fra at statens eierskap og kanskje spesielt usikkerhet rundt statens utøvelse av eierskapet kan redusere markedsverdien av de privateide aksjene i disse bankene og således gjøre det mer kostbart for bankene å hente inn eventuell ny aksjekapital gjennom aksjemarkedet. Utvalget vil derfor peke på at det representerer en utfordring for staten å håndtere eierskapet på en slik måte at en unngår å påføre de delvis statseide bankene en konkurranseulempe som nevnt her.

---

18. Med høyere egenkapitalandel blir sannsynligheten for at den går tapt mindre, og de relative verdisvingningene i egenkapitalen reduseres. Det trekker i retning av noe lavere avkastningskrav på egenkapitalen. Med det nivå på egenkapital som de fleste banker opererer med, blir imidlertid dette en annenordens effekt.
19. Dersom økt kapitaldekning gir banken økt rating, vil den kunne redusere innlånsrenten i pengemarkedet noe, men nettopp troen på at myndighetene eventuelt vil redde banken gjør at denne reduksjonen i innlånskostnadene blir for liten til å motvirke økningen i egenkapitalkostnadene.

For en nærmere gjennomgang av eierbegrensningsreglene og unntaket for statens eierandel vises til underavsnitt 5.7.3. Utvalget anser det å ligge utenfor sitt mandat å gå inn på en konkret vurdering av det statlige eierskapet.

3.6 Enkelte makroøkonomiske utviklingstrekk

I dette avsnittet gis en beskrivelse av utviklingen i netto finansinvesteringer (også kalt finansiell sparing) i Norge fordelt på ulike sektorer. Videre presenteres enkelte trekk ved husholdningers og ikke-finansielle foretaks finansiering og finansielle plasseringer. Herunder gis det også en sammenligning med situasjonen i andre land.

3.6.1 Utviklingen av netto finansinvesteringer

Et lands eller en sektors sparing består av realinvesteringer og netto finansinvesteringer. Det siste begrepet tilsvarer endringen i sektorens netto finansielle fordringer overfor andre sektorer som ikke skyldes omvurderinger. Netto finansinvesteringer omtales av og til også som finansiell sparing. Summen av alle innenlandske sektorers netto finansinvesteringer er identisk med Norges netto finansinvesteringer eller overskuddet på driftsregnskapet overfor utlandet korrigert for kapitaloverføringer [20]. I Tabell 3.22 gis det en oversikt over fordelingen av Norges netto finansinvesteringer på sektorene offentlig forvaltning, foretak og husholdninger.

Tabell 3.22: Netto finansinvesteringer i milliarder norske kroner

År	Offentlig forvaltning	Foretak [1]	Husholdninger	Sum
1978	2,5	-4,5	-5,5	-7,5
1979	5,7	-0,5	-10,4	-5,2
1980	16,9	-0,5	-9,0	7,4
1981	17,3	-0,4	-4,1	12,7
1982	15,7	-5,8	-6,3	3,6
1983	26,5	-3,5	-5,0	18,0
1984	34,5	-4,4	-3,0	27,0
1985	53,8	-6,9	-20,7	26,2
1986	33,0	-34,7	-32,9	-34,6
1987	28,0	-21,9	-36,1	-30,0
1988	17,0	-21,2	-23,0	-27,1
1989	12,4	-4,8	-9,2	-1,5
1990	18,7	-3,2	2,1	17,6
1991	1,1	10,7	15,7	27,5
1992	-13,6	15,0	25,3	26,7
1993	-11,7	3,0	33,5	24,8

20. Kapitaloverføringer omfatter overføringer av formueskapital som ikke betraktes som løpende.

Tabell 3.22: Netto finansinvesteringer i milliarder norske kroner

1994	3,8	-2,1	23,6	25,3
1995	32,3	-21,1	18,5	29,8
1996	66,0	-20,0	21,6	65,1
1997	85,8	-44,2	13,3	54,9
1998	43,3	-84,7	24,3	- 17,1

[1] Foretak omfatter både finansielle og ikke-finansielle foretak. Tall for 1997 og 1998 er foreløpige.

Kilde: Nasjonalregnskapet

Som det fremgår av Tabell 3.22 har offentlig forvaltning de siste tyve årene hatt en positiv netto finansinvestering med unntak av de to årene 1992 og 1993. Ved midten av åttitallet og fra 1995 til 1998 har sektoren hatt betydelig netto finansinvesteringer. Foretakssektoren har med unntak av lavkonjunkturårene 1991, 1992 og til dels 1993 hatt negative netto finansinvesteringer. Husholdningene har også hatt negative netto finansinvesteringer frem til 1990. Deretter skjer det imidlertid et klart brudd og husholdningene står nå for en forholdsvis stor netto finansinvestering. Før 1990 kan en si at netto bidro offentlig forvaltning til å finansiere foretakssektoren og husholdningene. Fra 1994 til 1998 er det imidlertid både husholdninger og offentlig forvaltning som netto finansierer både foretakssektoren i Norge og til dels sektoren utlandet.

Dette mønsteret for finansiell sparing i Norge skiller seg i stor grad utfra mønsteret i andre land. Det skyldes i hovedsak statens petroleumsinntekter. For eksempel i Sverige hadde offentlig sektor gjennomgående en negativ netto finansinvestering fra 1980 frem til 1996. Samtidig hadde landet underskudd på driftsregnskapet overfor utlandet. Fra 1990 til 1996 hadde offentlig forvaltning en negativ netto finansinvestering på gjennomsnittlig 6,1 prosent av disponibel nasjonalinntekt, mens landet fortsatt hadde et visst underskudd på driftsregnskapet overfor utlandet. Samtidig hadde svenske husholdninger og den svenske foretakssektoren positiv netto finansinvestering. [21] I Sverige var det altså foretakssektoren, utlandet og husholdningene som netto finansierte offentlig forvaltning. Også i Sverige har husholdningssektoren hatt høyere netto finansinvesteringer på 1990-tallet enn på 1970- og -80-tallet. En lignende utvikling kan en også se i enkelte andre land. Det har i noen grad falt sammen med at privat sektor har fått et økt ansvar for det samlede pensjonstilbud.

Utviklingen henger sammen med demografiske forhold og formuesveksten på privat hånd i industrilandene. Behovet for å sikre det finansielle grunnlag for pensjonistenes fremtidige inntekter vil også i årene som kommer, bidra til et høyt nivå for finansiell sparing. Samtidig har også mange bedrifter vist økt interesse for finansielle plasseringer og formuesforvaltning.

Et motstykke til finansiell sparing i de utviklede industriland er kapitaleksport rettet mot de land i verden hvor den økonomiske utvikling ikke er kom-

21. Kilde: Berg (1999). Det tas et visst forbehold om at tallene for Sverige ikke er direkte sammenlignbare med tallene for Norge, noe som skyldes ulike standarder for nasjonalregnskap.

met så langt, og hvor lånebehovene er mye større enn det som kan dekkes ved innenlandsk sparing. Den finansielle sparing i industrilandene gir således grunnlag for realinvesteringer og vekst i øvrige deler av verden. Konjunkturelle ulikheter mellom industrilandene fører imidlertid til at også enkelte industriland i perioder er kapitalimporterende land.

For å gi et inntrykk av hvilken rolle et lands finansielle sektor spiller som en finansiell formidler er det ikke sektorenes netto finansinvesteringer som er av interesse. Det vil være mer informativt å se på sektorenes finansielle aktiva og passiva hver for seg, herunder investeringer i ulike klasser finansobjekt. Det gir et inntrykk av hvordan foretakssektoren har finansiert seg, og i hvilke finansobjekter husholdningene har foretatt sine finansielle plasseringer. I underavsnitt 3.6.2 presenteres og kommenteres finansielle sektorbalanser for Norge og enkelte andre land. I underavsnitt 3.6.3 presenteres transaksjonstall som illustrerer hvilke finansieringskilder norske foretak har benyttet, og hvilke finansielle aktiva norske husholdninger har plassert i gjennom ulike perioder.

3.6.2 Utviklingen i finansielle sektorbalanser, Norge og sammenlignings land

I Tabell 3.23 vises sammensetningen av passivasiden for private ikke-finansielle foretak i Norge og enkelte OECD-land. Til tross for et visst forbehold om hvor sammenlignbare tallene er mellom ulike land, synes tallene å illustrere en til dels betydelig forskjell i finansieringsmønsteret. Lån fra markedene for lånepapirer, obligasjoner og sertifikater, spiller en betydelig større rolle for amerikanske foretak enn hva som er tilfelle for europeiske foretak. For europeieske foretak domineres gjeldsfinansieringen av banklån, leverandørgjeld og lignende. Det er verdt å merke seg at norske foretak ikke synes å være mindre tilbøyelig til å sitte med gjeld i form av obligasjoner og sertifikater enn hva foretak i mange andre europeiske land er.

Tabell 3.23: Finansiering av private ikke-finansielle foretak, 1995. Beholdningstall i prosent

	Norge	Finland	Nederland	Frankrike	Storbr.	USA
Egenkapital	29,5	41,4	45,6	37,6	54,8	48,4
Obligasjoner og sertifikater	6,3	4,4	3,5	10,6	5,3	18,8
Annen gjeld	64,1	54,3	50,9	51,7	39,9	32,8
SUM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Kilde: Kilde: OECD, Financial Statistics part 3, Financial Statemenst of Non-Financial Enterprises, 1996. Det tas et visst forbehold om sammenlignbarheten mellom land. Lån omfatter både lån fra finansinstitusjoner og leverandørgjeld. Tilsvarende tall for Danmark, Tyskland og Sverige foreligger ikke.

Imidlertid synes norske foretak å skille seg klart fra foretak i andre land ved en forholdsvis lav egenkapitalandel. I USA, Storbritannia og Nederland, land med tradisjonelt velutviklete og likvide aksjemarkeder, har foretakene en høyere egenkapitalandel enn foretak i andre land. Disse ulikhetene kan skyldes andre forhold som for eksempel skattesystemet. Norge er for eksempel

ett av de få landene hvor aksjeutbytte ikke dobbeltbeskattes. Slik dobbeltbeskatning vil gi aksjonærene insentiv til å beholde en større del av overskuddet i virksomheten enn det som ellers er optimalt.

Forskjellene i foretakenes finansieringsform kan i en viss grad avspeile seg i sammensetningen av husholdningenes finansielle aktiva. Det er vist for en del utvalgte land [22] i Tabell 3.24. For Norge foreligger det ikke OECD-tall etter 1993, og Norge er derfor ikke tatt med i oversikten.

Tabell 3.24: Husholdningenes finansielle aktiva. Beholdningstall i prosent

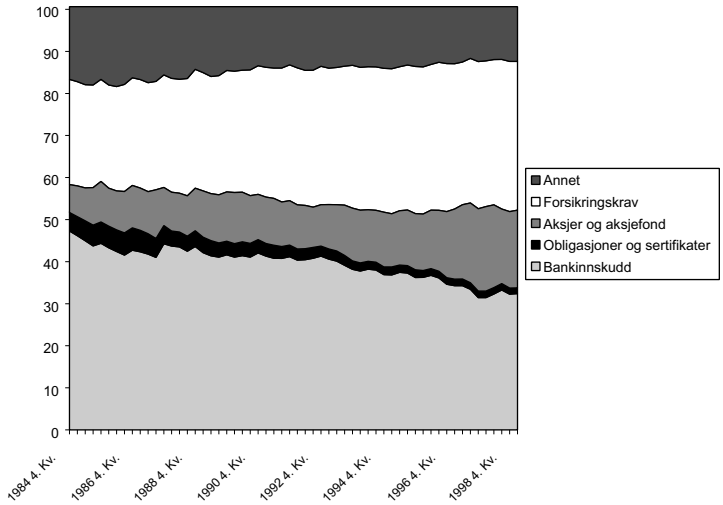
	USA 1995	Canada 1996	Tyskland 1997	Frankrike 1997	Sverige 1996
Kontanter og bankinnskudd	16,17	32,26	40,71	32,55	30,04
Obligasjoner og korte gjelds-papirer	8,36	4,98	14,23	2,98	8,52
Aksjer	24,50	25,37	17,05	40,34	26,40
Netto forsikringskrav	33,25	32,03	24,89	18,96	15,77
Andre fordringer	17,73	5,36	3,11	5,16	19,26
SUM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Kilde: Kilde: OECD Financial Statistsics part 2, Financial Accounts of OECD Countries. Det tas et visst forbehold om sammenlignbarheten mellom land. Lån omfatter både lån fra finansinstitusjoner og leverandørgjeld. Tilsvarende tall for Danmark, Nederland og Storbritannia foreligger ikke.

Et påfallende trekk i Tabell 3.24 er hvor stor andel av sine finansielle aktiva tyske husholdninger holder i form av bankinnskudd, særlig når en sammenligner med amerikanske husholdninger. Ved tolkningen av disse tallene må en imidlertid være klar over at renter og andre betingelser på bankinnskudd kan variere fra land til land.

Figur 3.1 gir et inntrykk av hvordan sammensetningen av norske husholdningers aktiva har utviklet seg siden 1984. En må være oppmerksom på at tallene i Figur 3.1, blant annet på grunn av ulike verdivurderingsprinsipp, ikke er direkte sammenligbare med tallene i Tabell 3.24.

22. Siden tallene for husholdningenes finansielle aktiva er hentet fra en annen statistikkilde enn tallene for foretakenes finansiering, er det et litt annet utvalg land det finnes tilgjengelig statistikk for.

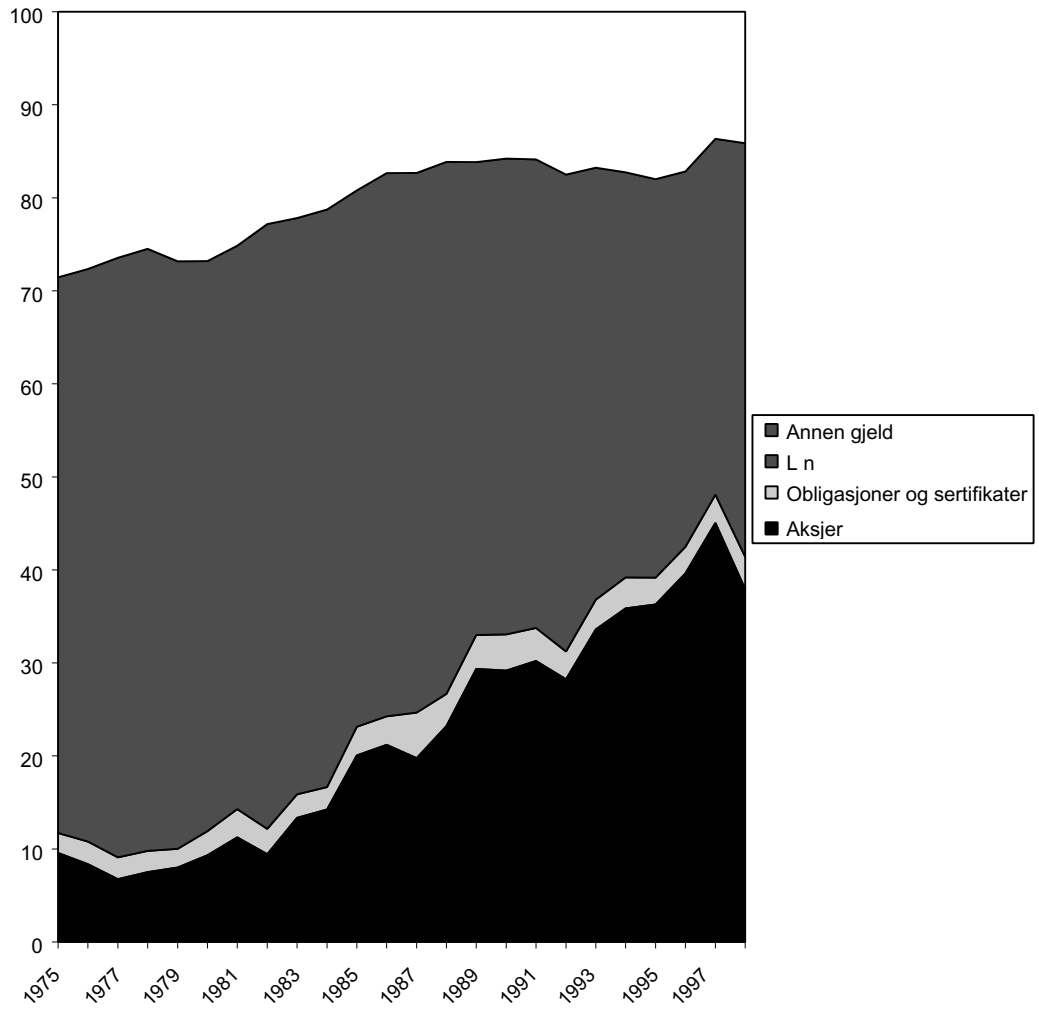


Figur 3.1 Husholdningenes finansielle aktiva, prosentvis fordeling på objekt

Kilde: Norges Bank, FINDATR. Tallene er foreløpige, og kan bli gjenstand for senere revisjoner.

Som det fremgår av Figur 3.1 har norske husholdninger stort sett lavere andel av sine finansielle aktiva plassert i aksjer, enn hva som er tilfelle for husholdningene i de land som er gjengitt i Tabell 3.24. Mønsteret for norske husholdningers finansielle plasseringer har imidlertid endret seg en del siden finansmarkedene ble liberalisert rundt midten av åttitallet. Bankinnskuddenes andel har gått ned fra 47 prosent ved utgangen av 1984 til 32 prosent i 1998. Andelen av obligasjoner, sertifikater, aksjer og aksjefond var i 1984 ca. 10 prosent, i 1993 var andelen 14 prosent og i 1998 var den kommet opp i 19 prosent. Dette er fortsatt lavt sammenlignet andre land.

Figur 3.2 viser sammensetningen av norske private ikke-finansielle foretaks passiva. Det fremgår tydelig at norske foretak bare i minimal utstrekning benytter omsettelige verdipapirer på gjeldsiden. Dette er trekk som har holdt seg stabile fra midten av syttitallet. Det ser altså ikke ut til at dereguleringen av finansmarkedene på midten av åttitallet har endret på dette mønsteret. Derimot indikerer figuren at aksjer spiller en større rolle for finansieringen av private selskap. Av disse aksjene har gjennomgående mellom halvparten og to tredjedeler vært børsnoterte aksjer etter 1983. Før 1983 lå denne andelen mellom en fjerdedel og en halv. Det ser ikke ut til at andelen børsnoterte aksjer ble vesentlig påvirket av nedgangskonjunkturen på slutten av 1980-tallet og begynnelsen av 1990-tallet. Alt i alt gir disse tallene et inntrykk av at aksjer omsatt over børs har spilt en økende rolle for finansieringen av private foretak.



Figur 3.2 Private ikke-finansielle foretaks passiva, prosentvis fordeling

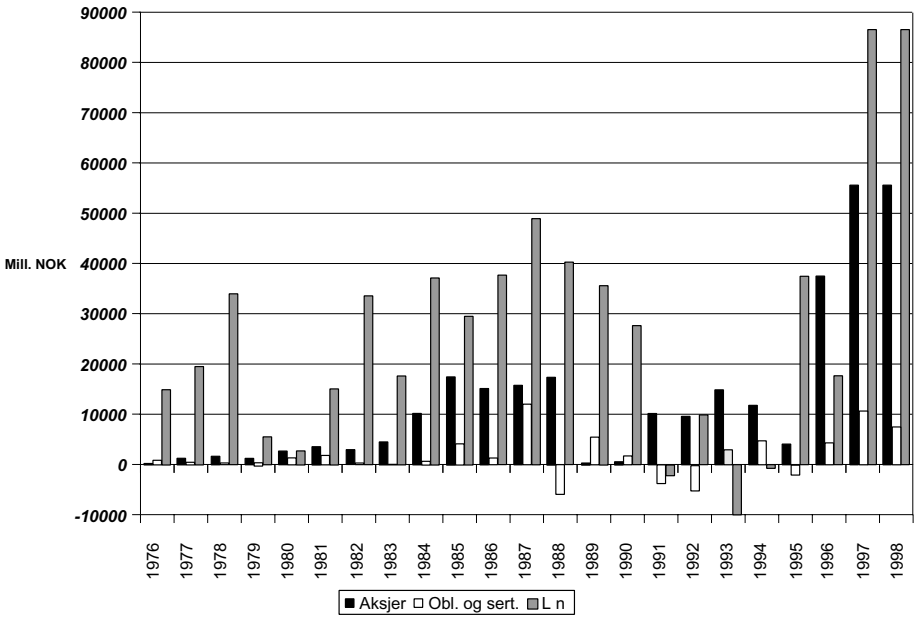
Kilde: Kilde: Norges Bank, FINDATR. Tallene omfatter alle private ikke-personlige ikke-finansielle foretak, børsnoterte og ikke børsnoterte. Aksjer er målt i markedsverdi for aksjer registrert i VPS. Tallene er foreløpige, og kan bli gjenstand for senere revisjoner.

Det må tas hensyn til at aksjekapitalen i Figur 3.2 er målt i markedsverdi, og at figuren således gir et overvurdert billede av aksjer som finansieringskilde. I underavsnitt 3.6.3 presenteres transaksjonstall for instrumentene på foretakenes passivaside. De tallene gir et noe bedre inntrykk av hvilke instrument som benyttes til å hente inn ny finansiering av foretakene.

3.6.3 Norske foretaks eksterne finansiering

Finansieringen av et foretaks virksomhet eller investeringer kan enten skje gjennom tilbakeholdt overskudd eller ved at selskapet henter inn ekstern kapital i form av ny egenkapital eller lån. Det siste gjøres enten via sertifikat- eller obligasjonsmarkedet, lån fra finansinstitusjon, oppbygging av leverandør- eller annen gjeld. I Figur 3.3 vises utviklingen av private ikke-finansielle foretaks innhenting av kapital i form av aksjer, obligasjoner og sertifikater, og lån. For det første viser denne figuren at omfanget av foretakenes eksterne finan-

siering er forholdsvis konjunkturfølsom. Den tar seg klart opp under høykonjunkturen som begynner på midten av åttitallet, for så å falle mot slutten av lavkonjunkturen på slutten av 1980-tallet og begynnelsen av 1990-tallet. Deretter kommer det en kraftig økning i den eksterne finansieringen fra og med 1995. Figuren illustrerer den meget beskjedne rolle aksjer hadde som ekstern finansieringsform helt frem til midten av åttitallet. Men også under høykonjunkturen på åttitallet var lån den klart viktigste formen for ekstern finansiering. Fra og med 1996 ser det imidlertid ut som om aksjefinansiering har begynt å spille en større rolle sammenlignet med lånefinansiering. I tolkningen av disse tallene må en imidlertid være klar over at de også omfatter ikke-børsnoterte aksjer. Utviklingen som er vist i Figur 3.3 reflekterer således ikke utviklingen av nyemisjoner i det norske aksjemarkedet. Sammenholder en Figur 3.3 med tallene for emitterte VPS-registrerte aksjer fra private ikke-finansielle foretak, [23] er utviklingen mindre dramatisk, i den forstand at de sistnevnte aksjeemisjonene ikke viste så lave tall tidlig på nittitallet som de totale netto aksjeutstedelsene gjengitt i Figur 3.3. Ikke desto mindre er det et viktig mønster i eksternfinansieringen av norske foretak at den nå i langt større grad ser ut til å skje gjennom risikokapital, enten det er børsnoterte aksjer eller ikke, fremfor gjennom opplåning.



Figur 3.3 Ekstern finansiering av private norske ikke-finansielle foretak. Endringer eksklusive omvurderinger

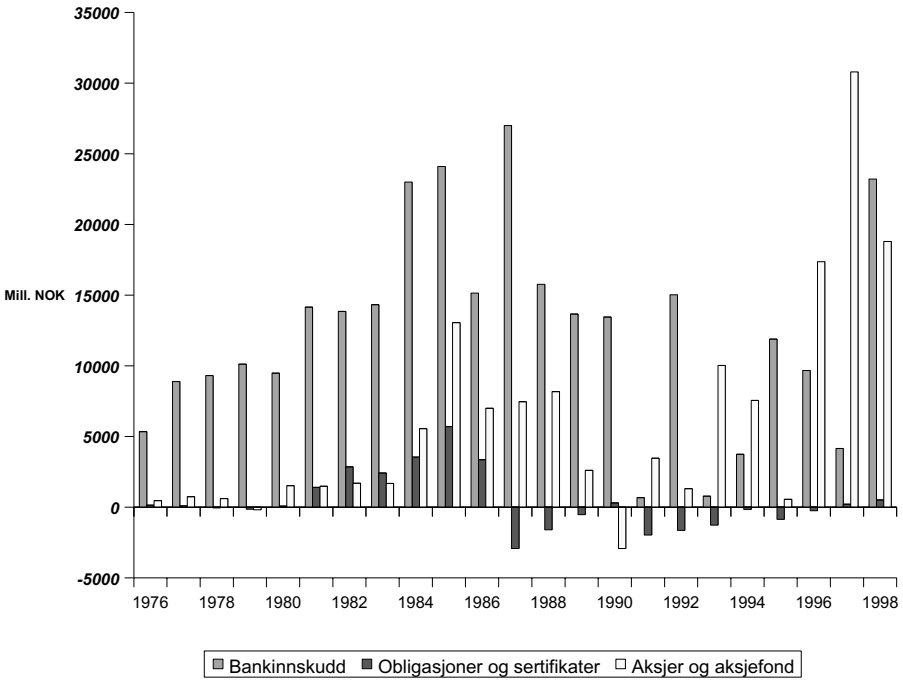
Kilde: Kilde: Norges Bank, FINDATR. Tallene er rene transaksjonstall og omfatter alle private ikke-personlige ikke-finansielle foretak, børsnoterte og ikke børsnoterte. Lån omfatter lån fra alle sektorer; finansinstitusjoner, ikke-finansielle foretak, utlandet, m.m. Tallene er foreløpige, og kan bli gjenstand for senere revisjoner.

23. Kilde: VPS / Norges Bank

Figur 3.4 viser husholdningenes plasseringer eller transaksjoner i tre ulike typer finansobjekt: bankinnskudd, obligasjoner og sertifikater, samt aksjer og aksjefond. På syttitallet og åttitallet var det plasseringer i form av bankinnskudd som dominerte. Fra og med 1993 har imidlertid husholdningenes investeringer i aksjer og aksjefond tidvis dominert over oppbyggingen av bankinnskudd. Denne utviklingen i investeringene på nittitallet må sammenholdes med trenden i beholdningstallene i retning av mer aksjer og mindre bankinnskudd som fremkommer i Figur 3.1. Dersom den utviklingen i husholdningenes finansinvesteringer på nittitallet som fremkommer i Figur 3.4, holder seg, vil sammensetningen av norske husholdningers aktiva etter hvert ligne mer på den en ser i andre land, med en klart mindre rolle for bankinnskudd.

Nedgangen i husholdningenes investeringer i aksjer og fond fra 1997 til 1998 og den nesten tilsvarende økningen i oppbyggingen av bankinnskudd henger antakelig sammen med nedgangen i aksjekursene som skjedde i annet halvår 1998.

Ser en på husholdningenes investeringer i forsikringskrav (ikke gjengitt i Figur 3.4), viser disse en svært stabil utvikling. Det kan skyldes at premieinnbetalinger og livselskapenes pensjonsutbetalinger skjer på bakgrunn av gjensidige og langsiktige avtaler. I 1984 betalte husholdningene netto inn cirka 12,5 milliarder til forsikringsselskap. I 1998 var det tilsvarende tallet 22,3 milliarder etter en mellomliggende svært jevn utvikling. [24]



Figur 3.4 Husholdningenes plasseringer etter finansobjekt, endringer eksklusive omvurderinger

24. Kilde Norges Bank, FINDATR. Tallene er foreløpige, og kan bli gjenstand for senere revisjoner.

Kilde: Norges Bank, FINDATR. Tallene er rene transaksjonstall. Tallene er foreløpige, og kan bli gjenstand for senere revisjoner.

Den utviklingen i husholdningenes finansielle plasseringer som er beskrevet her, gir seg utslag i sterk forvaltningsvekst i verdipapirfond og forsikringsselskaper, og vekst i investeringstjenester rettet mot formuesforvaltning blant annet i form av aktiv kapitalforvaltning. Sparingen tar i mindre grad enn tidligere form av tradisjonelle bankinnskudd.

For bankenes vedkommende vil dette bety at en billig finansiering i form av lavt forrentede og stabile innskudd etterhvert får mindre betydning. Bankene vil dermed bli mer avhengig av finansiering i pengemarkedet. Også opplåning i pengemarkedet kan indirekte komme fra husholdningene via forsikringskrav eller via pengemarkedsfond eller obligasjonsfond.

I løpet av 1990-tallet er det åpnet for muligheten for skattefavorisert livsforsikring med investeringsvalg. Det er også åpnet for skattefavorisert pensjonssparing i bank og verdipapirfond. I NOU 1999:32 om etablering av innskuddsbasert tjenestepensjon foreslås det at det skal være anledning til investeringsvalg også for skattefavorisert innskuddsbasert tjenestepensjon. Videre foreslås det en mulighet til å foreta oppbygging av den enkelte arbeidstakers pensjonsmidler i en ren sparekontrakt, uten at det er knyttet et forsikringselement eller dødelighetsarv til midlene før pensjonsalderen. Flertallet i Stortingets finanskomité har stilt seg positive til at det også skal bli adgang til investeringsvalg i ytelsesbasert tjenestepensjon, og har bedt regjeringen komme tilbake med forslag om nødvendige lovendringer i forbindelse med proposisjonen til lov om innskuddspensjon. Dersom begge disse reformene gjennomføres, og livsforsikring med investeringsvalg får en større utbredelse, vil etter hvert det institusjonelle skillet mellom sparing i forsikringskrav og sparing i verdipapirfond bli av mindre betydning sett fra kundenes side. Allerede i dag tilbys det verdipapirsparing med avkastningsgaranti. Det avgjørende for kunden er ikke om sparingen formelt skjer via en fondsforvalter eller via livsforsikringsselskap. For kunden vil det være spareformen som betyr noe, det vil si om det er en ren kapitalforvaltningskontrakt, kapitalforvaltning med en tilknyttet avkastningsgaranti, eller en sparekontrakt med både avkastningsgaranti og for eksempel en pensjonsforsikring.

Hvor mye husholdningene fremover vil ønske å spare, enten i form av pensjonsforsikring, eller i form av fondsandeler vil bl.a. avhenge av hvor stor tillit publikum vil ha til Folketrygdens alderspensjon. Den norske stats sterke finansielle stilling bidrar til at denne tilliten høyst sannsynlig er sterkere i Norge enn i de fleste andre land med lignende offentlige pensjonsordninger. Eventuelle fremtidige politiske vedtak om en delvis privat fondering av Folketrygdens tilleggspensjon vil medføre et skift i husholdningenes etterspørsel etter kapitalforvaltningstjenester med eller uten forsikringselement.

I løpet av den perioden som er beskrevet i tabellene og figurene i dette avsnittet, har det skjedd betydelige liberaliseringer i kapitalbevegelsene ut og inn fra Norge. I verdipapirmarkedene har dette først og fremst gitt seg utslag i aksjemarkedet. Mens utlandet ved utgangen av 1985 eide 13,1 prosent av norske foretaks børsnoterte aksjer, var denne andelen ved utgangen av 1998 oppe i 32,9 prosent, etter forholdsvis jevn oppgang. En tilsvarende tendens ser en også for publikums [25] plasseringer i utenlandske aksjer og aksjefond. Ved

utgangen av 1985 var denne andelen 8,3 prosent, mens den ved utgangen av 1998 var kommet opp i 24,8 prosent Disse tallene reflekterer også norske foretaks oppkjøp av utenlandske foretak. For norske livselskapers plasseringer i utenlandske aksjer er det en enda mer markert tendens. Ved slutten av 1985 hadde livselskapene bare 2 prosent av sine aksjer plassert i utlandet. Ved utgangen av 1999 var denne andelen kommet opp i hele 64 prosent. [26] For obligasjonsmarkedet ses også en økt interesse for utenlandske obligasjoner både hos publikum og hos forsikringsselskapene (se for øvrig Tabell 4.22). Denne utviklingen i aksje- og obligasjonsmarkedet illustrerer at for verdipapirmarkedene betyr de nasjonale grensene gradvis mindre og mindre.

Et annet utslag av utviklingen på de finansielle markedene internasjonalt er den sterke veksten i børsmarkedene og i børsverdiene. I mange vestlige land utgjør nå den markedsmessige verdi av børsnoterte aksjeselskaper en verdi som overstiger landenes produksjon i løpet av et år (målt som BNP). Selv om det skulle komme betydelige korreksjoner eller tilbakeslag på børsene verden over, er det grunn til å regne med at den finansielle sparing vil fortsette på et høyt nivå i årene som kommer.

3.7 Betydningen av en norsk finansnæring

«Norsk finansnæring» er ikke et entydig begrep. Hvis man legger tjenesteproduksjonen til grunn for hva som er å anse for norsk finansnæring, vil det avgjørende være om produksjonen finner sted i Norge eller ikke. Ut fra en slik vid definisjon av norsk finansnæring, vil det være uten betydning om produksjonen skjer i en filial i Norge av en utenlandsk finansinstitusjon, eller i et datterselskap med konsesjon fra norske myndigheter. Filialer i Norge av utenlandske finansinstitusjoner faller utenfor begrepet norsk finansnæring. Selv om de må innrette seg etter mange norske regler, vil både eierskap, styring og tilsyn være forankret i hjemlandet. Slike filialer faller derfor utenfor begrepet «norsk finanssektor» slik det oftest er brukt i denne utredningen. Således vil norsk finansnæring omfatte alle finansinstitusjoner som har konsesjon fra norske myndigheter, uavhengig av hvem som er eiere. Eierskapet er imidlertid ikke uten betydning. Når en finansinstitusjon er et heleiet datterselskap av en utenlandsk institusjon, må en regne med at den over tid vil være styrt utenfra. Når en finansinstitusjon har en utenlandsk eier med dominerende eierposisjon, må viktige strategiske beslutninger antas å bli tatt av denne eieren. En snever definisjon av begrepet norsk finansnæring vil derfor omfatte finansinstitusjoner som har konsesjon i Norge og som ikke har en dominerende utenlandsk eier.

Alle formelle begrensninger på kapitalbevegelser over landegrensene er opphevet, og utenlandske finansinstitusjoner har fått adgang til å etablere filialer i Norge. Da vil det i prinsippet etterhvert bli et forhold mellom egenproduksjon og import av finansielle tjenester slik at gevinstene ved arbeidsdeling og spesialisering mellom Norge og andre land utnyttes best mulig. Sagt på

25. Publikum omfatter her husholdninger, kommuner og ikke-finansielle foretak, både private og offentlige.
26. Kilde Norges Bank, FINDATR. Tallene er foreløpige, og kan bli gjenstand for senere revisjoner. Det siste tallet for livselskapene er hentet fra Kredittilsynet.

en annen måte vil finansnæringen i Norge få et omfang som gjenspeiler de komparative fortrinn Norge måtte ha i produksjon av finansielle tjenester. I et slikt perspektiv er det ikke opplagt at det vil være en omfattende produksjon i Norge av de finansielle tjenestene som lett kan handles over landegrensene, for eksempel lån til større bedrifter. Det er ikke usannsynlig at et lite land med en åpen økonomi i betydelig grad vil importere finansielle tjenester. Spørsmålet som drøftes i dette avsnittet er hvilke forhold som eventuelt kan tilsi at et visst omfang på innenlandsk produksjon av finansielle tjenester som lett kan handles over landegrensene, likevel har en egenverdi. Utvalget vil understreke at det å påpeke slike forhold ikke kan oppfattes som en tilråding til myndighetene om å sette inn aktive næringspolitiske tiltak for å gi norske finansinstitusjoner bedre rammevilkår enn det som er vanlig i de land det er relevant å sammenligne seg med.

Nedenfor vil følgende momenter bli drøftet:

- betydningen av hovedkontor i Norge og nettverk for finansiell kompetanse
- nærhet til kundene
- spredning av risiko
- finansiell stabilitet
- betydningen av en norsk markedsplass for verdipapirer

Til slutt i dette avsnittet kommer utvalget med en oppsummering av sitt syn på betydningen av å ha finansinstitusjoner som styres fra Norge.

Lån og skadeforsikring til husholdninger og SMB vil i mange tilfelle kreve en lokal tilstedeværelse og vil i såfall måtte leveres av en finansinstitusjon som driver virksomhet i det aktuelle geografiske området. Det utelukker imidlertid ikke at en slik finansinstitusjon kan være eid og i stor grad direkte styrt fra utlandet.

Innledningsvis kan det være nyttig å gi en kort oppsummering av hvor norsk finansnæring står når det gjelder import/eksport av finansielle tjenester. Som det fremgår i avsnitt 4.5.1 har det på 1990-tallet vært en forholdsvis stor import av lånetjenester fra utenlandske banker. Det er særlig på banktjenester overfor de store kundene at det er en betydelig «importlekkasje». Det har også i stor grad vært tilfelle i løpet av de siste femti årene, og henger delvis sammen med den reguleringen av den innenlandske kredittilførselen som myndighetene la opp til i den første etterkrigstiden. I den forbindelse ble spesielt skipsfart, større norske industriforetak og kommuner oppmuntret til å ta opp lån direkte i utlandet. Norske banker har bare ubetydelig eksportvirksomhet både på utlåns- og innskuddssiden. I verdipapirmarkedet er det slik at norske verdipapirforetak i det alt vesentlige betjener norske bedrifter hva gjelder tilretteleggelse. En del av de større norske bedriftene vil imidlertid ved emisjoner og lignende benytte meglerhus knyttet til de internasjonale finansielle sentra som London og New York. For livsforsikring er det i liten grad handel over landegrensene. For skadeforsikring ser det imidlerid ut til å være en netto eksport fra Norge innenfor sjøassuranse. På et annet område, handel med kraftderivater ligger Norge foran mange andre europeiske land, når det gjelder utviklingen av markedet. Utfra dette kunne det være nærliggende å slutte at Norge har et komparativt fortrinn hva gjelder sjøassuranse og kraft-

derivater, og en komparativ ulempe når det gjelder kreditt til og tilrettelegging av emisjoner for større ikke-finansielle foretak. En må imidlertid være forsiktig med å trekke en slik konklusjon. Dels fordi det for Norges vedkommende har vært full internasjonal handel i mange finansielle tjenester bare siden begynnelsen av 1990-tallet og dels fordi det fortsatt er flere hindre for slik handel, bl.a. gjelder det skattevilkår for livsforsikring, jf. avsnitt 4.1.3. Videre opererer finansvirksomhetene i ulike land til dels under noe ulike rammevilkår.

3.7.1 Hovedkontor i Norge og nettverk for finansiell kompetanse

For store finansielle foretak vil mye av den finansielle spisskompetansen være knyttet til hovedkontoret, ettersom det er her større beslutninger fattes, og blant annet på grunn av stordriftsfordeler er det gjerne bare ved hovedkontoret en utvikler avanserte finansielle produkter. Det er blitt hevdet at dersom den virksomheten store norske finansielle foretak i dag driver, i stor grad overtas av utenlandske institusjoner, vil hovedkontorfunkjoner også forsvinne fra Norge. Det kan igjen bidra til tap av finansiell kompetanse i Norge. Så lenge slik kompetanse kan kjøpes fra utlandet, representerer imidlertid det i seg selv et begrenset problem; det er mye kompetanse norske virksomheter er avhengig av å kjøpe fra andre land.

Utvikling og vedlikehold av kompetanse innenfor et felt er ofte avhengig av et nettverk av flere foretak som driver innen dette feltet. Slike nettverk er i litteraturen om økonomisk geografi nevnt som et mulig opphav til eksistensen av såkalte næringsklynger. Høy kompetanse i en bedrift har positive eksterne virkninger (virkninger som den enkelte aktør ikke tar hensyn til i sine kalkyler) for andre bedrifter, for eksempel ved at arbeidskraft som har utviklet høy kompetanse i en bedrift kan flytte til en annen bedrift. Så også med finansiell virksomhet. Kompetansen som bygges opp i en finansinstitusjon vil således være nyttig også for andre finansinstitusjoner. Men også de aller fleste ikke-finansielle bedrifter av noe omfang er selv avhengig av en viss finansiell egenkompetanse. Det kan derfor hevdes at den finansielle spisskompetanse som eksisterer ved en stor finansinstitusjons hovedkontor er av betydning for å opprettholde og utvikle det nettverket av finansiell kompetanse også store deler av det øvrige næringslivet i Norge har nytte av. I dette perspektivet kan en si at det vil være en negativ indirekte virkning forbundet med at hovedkontorfunksjoner for store finansinstitusjoner forsvinner ut av Norge. Det skulle i såfall innebære at selv om Norge må importere finansielle tjenester har det en egenverdi å sikre tilstrekkelig omfang på norsk finansvirksomhet til at en kan opprettholde og utvikle finansiell kompetanse i Norge.

På grunn av den generelle anvendbarheten høy finansiell kompetanse har i mange næringer kunne det i utgangspunktet virke fornuftig om norske myndigheter valgte en nærings- og utdannelsespolitikk hvor en satset på sterk oppbygging av finansiell kompetanse. [27] Spørsmålet er da om en slik kompetanseutvikling gjøres best i Norge eller i andre land. Det er sannsynlig at vedlikehold av og utvikling av finansiell kompetanse kan gjøres mer effektivt i

27. I så fall ville etter hvert Norges komparative fortrinn skiftes i retning av finansiell tjenesteproduksjon. Problemet med dette argumentet er at en slik strategi isolert sett kan virke fornuftig for de fleste land, og alle land kan jo ikke utvikle komparative fortrinn på samme felt.

land som allerede har en stor klynge av denne typen kompetanse (for eksempel finansmiljøet i London eller New York). I så fall vil norsk næringsliv være avhengig av en viss mobilitet i utdanningsmarkedet og i arbeidsmarkedet for mennesker med finansiell spisskompetanse.

Det er heller ikke opplagt at eksistensen av finansielle hovedkontor i Norge er avgjørende for at det øvrige næringsliv skal få den nødvendige finansielle egenkompetanse. Det kan et stykke på vei tenkes at dette nettverket av finansiell kompetanse kan utvikles gjennom høyere utdanning innen finansiell økonomi både i Norge og i utlandet. Utvalget mener at dette bør vektlegges i utdannings- og forskningspolitikken. Dessuten kan den kunnskap som ansatte ved hovedkontorene til utenlandske finansinstitusjoner erverver, komme norsk næringsliv til nytte i den utstrekning denne typen arbeidskraft har mobilitet over landegrensene. Språklige og andre barrièrer setter imidlertid en grense for hvor lett det er, selv for høyt kvalifisert arbeidskraft, å etablere seg i et nytt land. Erfaring tilsier også at langt fra all norsk arbeidskraft som utvikler høy kompetanse utenlands, kommer tilbake til Norge.

Utviklingen av en nødvendig finansiell egenkompetanse for norsk næringsliv tilsier derfor at det er ønskelig med et finansielt kunnskapsnettverk også i Norge. Siden et slikt nettverk i betydelig grad er avhengig av at det ligger hovedkontorfunksjoner i Norge, har det etter utvalgets oppfatning en egenverdi at det produseres finansielle tjenester i Norge i et slikt omfang at et finansielt kompetansenettverk kan holdes ved like. Betydningen av finansiell kompetanse for det øvrige nærings- og arbeidsliv av en finansnæring med rimelig tyngde og bredde bør tillegges vekt i utformingen av de samlede vilkår for finansnæringen.

Tilsvarende argumenter om viktigheten av kunnskapsnettverk for det øvrige næringsliv kan imidlertid også føres for andre virksomheter som for eksempel IT. Å basere aktive næringsspesifikke tiltak fra myndighetenes side på eksistensen av slike klyngeeffekter knyttet til enkelte næringer er imidlertid problematisk. For det første har ikke myndighetene tilstrekkelig kunnskap om i hvilke næringer klyngeeffekter eksisterer og hvor betydelige de eventuelt er. For det andre kan myndighetene ved en slik politikk legge seg åpne for pressgrupper blant annet pga. skjevt fordelt informasjon. De som formodentlig har den relevante informasjon om eksistensen av mulige klyngeeffekter innenfor en bransje, er også de samme som eventuelt vil ha fordel av politikken. På denne bakgrunn finner utvalget det ikke hensiktsmessig med slike næringsspesifikke tiltak rettet mot finansnæringen. På de områdene hvor det er tilstede reelle klyngeeffekter, viser dessuten erfaring at markedet i stor grad er i stand til å realisere disse effektene. Problemene rundt eksistensen av næringsklynger og økonomisk politikk er nærmere belyst av ekspertgruppen som i 1996 utredet konsekvenser av økt internasjonalisering for en liten åpen økonomi (Bergo-gruppen).[28]

3.7.2 Nærhet til kundene

Utlånsvirksomhet særlig til SMB og i en viss utstrekning skadeforsikring er informasjonsintensiv virksomhet hvor lokalkunnskap og dermed geografisk nærhet til kundene er viktig. Det tilsier at en bank eller et skadeforsikringssel-

28. Se NOU 1996:17.

skap med mange SMB blant sine kunder må være fysisk representert i disse kundenes nærhet. Det har vært argumentert for at i tilfelle med lån til SMB vil en bank som har sitt hovedkontor nær kundene, i den forstand at alle relevante beslutninger om kredittrammer tas i nærheten av kunden, kunne nyttiggjøre seg den lokale informasjonen bedre enn en bank hvor beslutningene tas lengre unna. Forklaringen er gjerne knyttet til de problemer med skjevt fordelt informasjon som eksisterer innenfor en stor organisasjon. En lokal filialbestyrer i en stor bank kan tenkes i gitte situasjoner å ha insentiver til å gi hovedkontoret et for optimistisk bilde av den økonomiske situasjonen hos sine kunder. En måte hovedkontoret kan redusere dette problemet på er å legge mindre vekt på den lokale informasjonen, ved å gi den lokale bestyreren mindre adgang til å utøve skjønn og i stedet styre filialen gjennom mer rigide utlånsrammer. Det antas at disse problemene er større dess lengre unna bankens hovedkontor ligger. I så fall vil en lokalt basert bank opptre med større fleksibilitet overfor sine lånekunder enn det en «fremmed» bank gjør. Spesielt skulle dette forholdet gi banker med hovedkontor i Norge eller banker som i stor grad styres fra Norge, et konkurransefortrinn i forhold til utenlandske banker. Innen skadeforsikring kan det argumenteres for at det er en fordel å ha lokal tilstedeværelse i forbindelse med vurdering av risiko ved kontraktsslutning, samt i forbindelse med erstatningsoppgjør. I den grad lånekunder eller forsikringstakere er opptatt av fleksibilitet hos sine långivere eller forsikringsselskaper, og lokalt baserte institusjoner er mer fleksible, vil disse bli foretrukket av kundene. Hensynet til nærhet til kundene bør således i stor grad kunne ivaretas av markedets egen funksjonsmåte.

3.7.3 Spredning av risiko

Norge har sammenlignet med mange andre OECD land en forholdsvis ensidig næringsstruktur knyttet til utnyttelse av petroleumsformuen og energiintensiv produksjon. De store norske bankenes utlånsporteføljer reflekterer i noen grad denne næringsstrukturen og er således sannsynligvis mindre diversifisert, det vil si de har mindre spredning av risiko, enn det store utenlandske banker har. Dette tilsier teoretisk sett at slike banker er istand til å ta noe større risiko ved sine utlån i Norge enn det norske banker er. Den spesifikke risikoen knyttet til norsk næringsstruktur kan mer eller mindre diversifiseres bort i store utenlandske bankers portefølje, noe norske banker vanskelig kan få til. Dette momentet kan også motvirke ulempene utenlandske banker i det norske markedet kan ha når det gjelder nærhet til norske kunder, jf. underavsnitt 3.7.2. På den andre siden er det i dagens velutviklede internasjonale finansmarked mulig for banker å oppnå en diversifisering av aktivasiden på nye måter, som kan redusere denne relative ulempen for norske banker i betjeningen av norske lånekunder. I de internasjonale finansmarkedene er det utviklet teknikker som verdipapirisering av låneporteføljer og kredittderivater. Norske banker kan således i prinsippet både avhende spesifikk norsk kredittrisiko og erverve annen type kredittrisiko, på måter som tidligere ikke var tilgjengelig. Dette gjør at det er mulig i dag for norske banker å oppnå en større diversifisering enn det som den innenlandske næringsstrukturen alene skulle tilsi. I arbeidet med å tilpasse norsk regelverk til de nye retningslinjer for kapitaldekning fra Baselkomitéen og EU-kommisjonen bør det på denne

bakgrunn legges vekt på å underrette norske institusjoners om muligheter til å diversifisere deres risiko.

Hensynet til spredningen av risiko kan i dagens situasjon isolert sett trekke i retning av import av finansielle tjenester i Norge. Dette hensynet vil bli ivaretatt i markedet i den utstrekning utenlandske banker pga. bedre diversifisering isolert sett kan tilby norske kunder noe bedre betingelser enn hva norske banker kan.

3.7.4 Utenlandske banker og finansiell stabilitet

En sterk nedgangskonjunktur som medfører store utlånstap for bankene, kan lett bli selvforsterkende ved at bankene pga. tapene strammer til sine utlånsbetingelser. Å unngå at økonomien havner i en slik situasjon er hovedgrunnen til at myndighetene er opptatt av bl.a. bankenes soliditet, jf. avsnitt 5.1.1. Spørsmålet er om et sterkt innslag av utenlandsk baserte banker i markedet for banklån i Norge vil forsterke eller dempe en eventuell kredittskvis som skyldes nedgangskonjunkturer i Norge.

Dersom utenlandske banker gjennomgående har mindre informasjon om økonomiske forhold i Norge enn hva norske banker har, kan det isolert sett tilsi at utenlandske banker under en norsk nedgangskonjunktur utfra forsiktighetshensyn vil stramme til kreditten til alle sine norske kunder sterkere enn hva norske banker ville funnet nødvendig. På den annen side, ettersom utenlandske banker kan være bedre diversifisert enn norske (jf. underavsnitt 3.7.3), kan de ha mindre behov enn norske banker vil ha, for å redusere risikoeksponeringen gjennom å skjære ned på utlån i det norske markedet. Utvalget er imidlertid ikke kjent med noen empiriske undersøkelser på data fra Norge som undersøker hvilke av de to effektene som dominerer. Det er imidlertid et inntrykk blant aktører i næringen som utvalgets medlemmer har hatt kontakt med, at de utenlandske bankene som var representert i Norge under bankkrisen i større grad enn norske banker trakk seg ut av lånengasjementer, da krisen var et faktum. Et tilsvarende inntrykk er det også i banknæringen i Nord-Norge fra lavkonjunkturen, på slutten av 1980-tallet; nemlig at de store norske bankene med hovedkontor i Sør-Norge i større grad trakk seg ut av låneengasjement i landsdelen enn hva de nordnorske bankene selv gjorde.

Dersom det er klart at utenlandske banker i større grad enn norske vil trekke seg ut under en nedgangskonjunktur, er dette en effekt som den enkelte låntaker ikke vil ta hensyn til i sitt valg mellom norske og utenlandske banker. Det kan i så fall tale for at en betydelig utlånsvirksomhet fra norske banker i det norske markedet har en egenverdi. I den grad markedet etter hvert prissetter risiko riktigere, vil noen av disse effektene kunne motvirkes ved at både utenlandske og norske banker kan diversifisere sine porteføljer bedre.

Dersom utenlandske banker i Norge skulle oppleve alvorlige soliditetsproblemer i hjemlandet, kan det føre til at de vil stramme kredittgivningen i Norge kraftig til. [29] Dette vil bare representere et problem av systemmessig

29. En studie av Peek og Rosengren (1997) viste at filialer av japanske banker i USA foretok en signifikant reduksjon av utlån til sine amerikanske kunder under de soliditetsproblemer japanske banker fikk på slutten av 1980-tallet.

art dersom bare én utenlandsk bank eller banker hjemmehørende i ett land er dominerende i det norske markedet. Heller ikke dette momentet vil den enkelte kunde ta fullt ut hensyn til i sitt valg mellom norske og utenlandske banker. Videre kan en tenke seg at dersom en utenlandsk bank som er forholdsvis stor i Norge, men relativt liten i sitt hjemland, får problemer, vil hjemlandets myndigheter neppe betrakte banken som så viktig for sitt finansielle system at de vil ønske å gripe inn. Det kan derimot tenkes at norske myndigheter vil oppfatte bankens problemer som å være av systemmessig art.

Under oppseilingen mot en bankkrise kan enkelte banker regne med at myndighetene i en eller annen forstand vil redde dem uansett. Det kan gi dem insentiv til å ta større risiko som de så regner med å kunne velte over på myndighetene (jf. drøftingen av problemet med adferdsrisiko i underavsnitt 5.1.1). I den grad myndighetene er mer tilbøyelige til å redde virksomheten til nasjonale banker enn virksomheten til utenlandske banker, kan et større innslag av utenlandske banker bidra til å redusere dette problemet med adferdsrisiko.

3.7.5 Betydningen av en norsk markedsplass for verdipapirer

Som nevnt i avsnitt 3.1.2 er de viktigste oppgavene for en organisert markedsplass for verdipapirer å sørge for best mulig flyt av informasjon, og blant annet på den måten sørge for at det blir en riktigst mulig prising av de enkelte verdipapirene. Børsen i det land hvor et offentlig notert aksjeselskap er hjemmehørende, vil ofte ha lettere for å påse at selskapet oppfyller de nødvendige informasjonskrav, enn hva en børs beliggende i et annet land er i stand til. For investorer som ønsker å plassere i norske verdipapirer er det således en fordel at det er en børs i Norge. For norske utstedere er det også en fordel å operere på en markedsplass med ens eget språk og rettssystem. Slik sett har altså en nasjonal markedsplass et naturlig konkurransefortrinn sammenholdt med utenlandske markedsplasser.

For en liten økonomi som den norske er det imidlertid en ulempe at det på en nasjonal markedsplass alt i alt blir liten omsetning i forhold til hva det er på en større børs. Det kan bidra til å gjøre de enkelte aksjene på den norske børsen mindre likvide enn om de hadde blitt omsatt på en større børs utenlands. Når de største norske børsnoterte selskapene avgjør hvor de vil velge å være notert, må de vurdere de fordelene ved å bli handlet på børs i Norge som er nevnt ovenfor, opp mot ulempene i form av lavere likviditet på den norske børsen. Så langt har de største norske allmennaksjeselskapene valgt å forbli notert på Oslo Børs.

Skulle de i stedet velge å forlate Oslo Børs for å gå over til en større børs utenlands, vil det ha negative indirekte virkninger for de mindre selskapene som blir igjen på Oslo Børs. De store selskapene står for en så stor del av aksjeomsetningen på Oslo Børs at likviditeten i hele markedet i så fall vil bli vesentlig dårligere. Det vil føre til en økt likviditetspremie for de gjenværende selskapene, og følgelig gjøre det dyrere å hente inn ny egenkapital på børsen. Mange av disse selskapene vil ofte være så små at det vil være vanskelig å benytte en utenlandsk børs.

Det kan også argumenteres for at eksistensen av en nasjonal markedsplass med en stor omsetning er en forutsetning for at en skal ha et kompetansenettverk av verdipapirforetak. I den utstrekning verdipapirforetak også er en del av en finansiell klynge (jf. avsnitt 3.7.1), kan reduksjon av virksomheten

ved den nasjonale markedsplassen også ha negative indirekte virkninger på det finansielle kompetansenettverket i landet. Ettersom børsvirksomhet ikke lenger er avhengig av fysisk tilstedeværelse eller geografisk nærhet til børsen, har neppe dette argumentet så stor tyngde. Om mesteparten av omsetningen ved Oslo Børs skulle bli flyttet til en utenlandsk børs, vil norske verdipapirforetak fortsatt ha en informasjonsfordel når det gjelder å formidle handler i aksjer utstedt av norske selskaper, også over en utenlandsk børs.

Oslo Børs har inngått en intensjonsavtale med Stockholmsbörsen og Københavns Fondsbørs om en allianse kalt NOREX. Gjennom NOREX etableres blant annet felles handelsystem og felles regelverk for noteringer og kryssmedlemskap. En av hensiktene med disse tiltakene er å bedre likviditeten ved de tre børsene ved at de i større grad kan fungere som én markedsplass. Dermed kan en redusere sannsynligheten for at de større selskapene forlater Oslo Børs, med de ulempene det kan ha for de øvrige aktørene.

3.7.6 Oppsummering

Utvalget har i det foregående drøftet hvorvidt det har en egenverdi med et visst omfang på innenlandsk produksjon av finansielle tjenester som lett kan importeres. Hensynet til utviklingen av et finansielt kompetansenettverk, som også den øvrige delen av økonomien vil ha nytte av, kan trekke i denne retning. For utvalget synes det ikke hensiktsmessig at myndighetene bruker aktive næringspolitiske tiltak fra myndighetenes side for spesifikt å styrke finansnæringen i Norge. For det første vil slike tiltak lett komme i konflikt med Norges internasjonale forpliktelser, blant annet EØS-avtalen. Videre vil myndighetene mangle det informasjonsgrunnlag slike tiltak måtte ha bygget på. Betydningen av finansiell kompetanse for det øvrige nærings- og arbeidsliv, og av en finansnæring med rimelig tyngde og bredde, bør imidlertid tillegges vekt i utformingen av de samlede vilkår for finansnæringen. Utvalget antar at myndighetene vil unngå tiltak som kan gi næringen konkurransemessige ulemper i forhold til utenlandske konkurrenter. På denne bakgrunn legger utvalget til grunn at lover og regler for finansnæringen i Norge i hovedsak bør ta sikte på å etablere rammevilkår og konkurranseforhold for norsk finansvirksomhet tilsvarende det som gjelder i andre land i EØS-området. Vesentlige avvik bør bare være aktuelle i den grad det i Norge gjør seg gjeldende særlige behov eller problemer som ikke har funnet en hensiktsmessig løsning innen rammen av det felles europeiske regelverk.

Kapittel 4
Konkurranseforhold

I en analyse av konkurranseforholdene i finansnæringen, kan det være hensiktsmessig å skille mellom tre hovedtyper av påvirkningsfaktorer eller drivkrefter. Ett sett av faktorer knytter seg til næringspolitiske rammebetingelser og regulatoriske tiltak fra myndighetenes side overfor finansnæringen. Disse kan påvirke konkurranseforholdene mellom aktører og delmarkeder på det nasjonale marked og mellom norske og utenlandske finansmarkeder. Et annet sett av faktorer har sammenheng med finansnæringens egne markedsstrukturtiltak og markedsaktørenes konkurransestrategiske adferd, som får innvirkning på konkurransesituasjonen. Et tredje sett kan føres tilbake til endringer i teknologiske og markedsmessige forhold som norske finansmarkedsaktører mer eller mindre må ta som gitte og som de må forholde seg konkurransemessig til.

I praksis kan det være vanskelig å skille de ulike faktorene klart fra hverandre og isolere virkningene på konkurranseforholdene av de enkelte hovedtypene. Et reguleringstiltak fra myndighetenes side kan i mange tilfeller være initiert av næringen selv. Videre vil strukturtiltak som iverksettes av markedsaktørene, f.eks. en fusjon, i de fleste tilfeller kreve myndighetenes godkjennelse. Den teknologiske og markedsmessige utvikling kan som regel ikke betraktes fullt ut som eksogent gitt, unntatt kanskje på helt kort sikt, men påvirkes blant annet av strategiske handlinger fra markedsaktørene, osv. Likevel kan det prinsipielt sett være viktig å skille mellom disse hovedtypene i en markeds- og konkurranseanalyse.

I dette kapitlet drøfter utvalget noen generelle spørsmål ved konkurranseforholdene i finansnæringen, som gjelder uavhengig av om konkurransen bare skjer på det innenlandske markedet, eller om det også er konkurranse fra eller i utlandet. Disse forholdene blir belyst ved eksempler og statistikk i hovedsak fra det innenlandske marked for ulike typer av finansielle tjenester. Dernest drøftes norsk finanssektors konkurranseflater og konkurransekraft, blant annet basert på statistisk materiale. Videre gjengis det resultater fra en spørreundersøkelse utvalget har fått utført om norske bedrifters vurderinger av norske versus utenlandske finansinstitusjoner. Det blir også gitt en fremstilling av statsbankenes rolle på det innenlandske markedet, med særlig vekt på Husbanken. Til slutt i kapitlet drøftes konkurransepolitikken.

4.1 Konkurransemessige særtrekk ved finansnæringen

Det er noen spesielle konkurransemessige trekk ved finansnæringen som har betydning for hvordan og hvor effektivt konkurransen vil kunne virke. Herunder kan spesielt nevnes:

– På grunn av utviklingen innen datateknologi er finanssektoren preget av små transaksjonkostnader. Dette forholdet, samt liberaliseringen av kapitalbevegelser over landegrensene, åpner i utgangspunktet for en stor grad av global handel i finanssektoren.

- Skjevt fordelt informasjon mellom ulike aktører kan gi opphav til adferdsrisiko og ugunstig utvalg (se avsnitt 3.1.3 og avsnitt 5.1.1). Disse problemene kan igjen gi opphav til systemrisiko.
- Innen flere av de aktiviteter finansinstitusjonene driver, er det høyst sannsynlig stordriftsfordeler. Det gjelder blant annet for betalingsformidling hvor det også finnes elementer av nettverksøkonomi, det vil si at en aktørs nytte av et betalingssystem øker med antall aktører som benytter det samme systemet. Både stordriftsfordelene og nettverksøkonomien gjør at deler av betalingsformidlingen kan ha karakter av et naturlig monopol. Det siste gjelder selve infrastrukturen i betalingsformidlingen som for eksempel felles avregningssentral og oppgjørsystem. Andre områder der det høyst sannsynlig er stordriftsfordeler, er innen kapitalforvaltning og skadeforsikring.
- Livsforsikring er preget av at det er lang tid mellom tegning av kontrakt og utbetaling. Dessuten har kontraktene ofte en struktur som for mange kunder er komplisert, bl.a. fordi de inneholder både et forsikringselement og et spareelement.

Enkelte konkurransemessige konsekvenser av skjevt fordelt informasjon i lånemarkedene behandles i underavsnitt 4.1.2. Konkurransemessige forhold i livsforsikring behandles i underavsnitt 4.1.3.

Verdipapirmarkedet preges av stor grad av åpenhet og gjennomsiktighet for aktørene. Det gjør at forholdene i utgangspunktet ligger godt til rette for konkurranse i dette markedet. Det vises i denne forbindelse til omtalen av verdipapirmarkedet i avsnitt 3.1.2 og avsnitt 3.2.2.3. I sistnevnte avsnitt refereres blant annet tall som illustrerer markedskonsentrasjonen blant verdipapirforetakene.

4.1.1 Betydningen av konkurranse

Konkurranse mellom flere aktører i finansnæringen er av stor betydning for at produksjonen og bruken av finanstjenester skal foregå mest mulig effektivt, og ikke minst for at finansielle foretak skal ha insentiv til å utvikle og tilby de produkter kundene er interessert i. Det må i denne forbindelse understrekes at konkurranse ikke er et mål i seg selv, men et middel til å oppnå effektiv ressursbruk. Dette er også nedfelt i konkurranseloven. Et av hovedformålene med den deregulering av finanssektoren som har funnet sted i Norge fra 1980-tallet, har nettopp vært å ta i bruk konkurranse som et virkemiddel for å bidra til effektiv allokering av finanstjenester. Åpningen for lån og finansielle plasseringer over landegrensene ved opphevelsen av de siste kapitalreguleringene i 1990 hadde også som et av sine motiv å styrke konkurransen i finansmarkedene. Det samme gjelder EØS-avtalen og det internasjonale arbeidet både i regi av EU og BIS (Bank for International Settlements) for å harmonisere regelverket i finanssektoren på tvers av landegrensene. Når myndighetene i de enkelte land binder seg til felles minimumsregler, reduserer de samtidig muligheten for å gi etter for press fra interesser innenfor egen finansnæring om å innføre beskyttelsestiltak på bekostning av forbrukere og ikkefinansielle foretak. Utvalget legger til grunn at lover og regler for finansnæringen i Norge bør ta sikte på å etablere rammevilkår og konkurranseforhold tils-

varende det som gjelder i andre land i EØS-området. Det vises for øvrig til utvalgets drøfting og oppsummering av avsnitt 3.7.

En forutsetning for at konkurransen i et marked skal fungere er at kundene har mest mulig informasjon om pris og kvalitet på det produktet som skal kjøpes. Derfor er bankene pålagt å gi opplysninger om effektiv rente på utlån slik at låntakerne har best mulig grunnlag for å sammenligne tilbud fra ulike banker. Tilsvarende er livsforsikringsselskaper pålagt å gi livkundene standardisert informasjon om avkastning, kostnader m.m. for at kundene skal kunne sammenligne de enkelte livselskapene. Hensikten med de såkalte flyttereglene for livsforsikring er å styrke konkurransen ved å gjøre det enklere å flytte sine livsforsikringer fra et selskap til et annet.

Disse eksemplene illustrerer at det ofte er nødvendig med reguleringer av et marked og krav til informasjon for å få konkurransen til å fungere mest mulig tilfredsstillende. Slike reguleringer er imidlertid ikke bare gitt av myndighetene. For eksempel har bransjeorganisasjonen til forvalterne av verdipapirfond, Verdipapirfondenes Forening, introdusert en standard for informasjon til andelshaverne om avkastningen på ulike fond. Tilsvarende har også Norges Forsikringsforbund utarbeidet data for nettoavkastningen på sparedelen av pensjonsforsikringer. Slike tiltak gjør det enklere for kundene å sammenligne avkastningen på ulike sparealternativer. Det kan bidra til å styrke konkurransen.

Som det fremgår av avsnitt 4.1.2 og avsnitt 4.1.3 er det imidlertid en del ikke-regelbestemte særtrekk ved deler av finansnæringen som bidrar til å dempe konkurransen. Det kan også være en viss motsetning mellom ønsket om mest mulig konkurranse og hensynet til finansiell stabilitet, jf. avsnitt 4.2.

4.1.2 Skjevt fordelt informasjon i markedet for lån

Som nevnt under avsnitt 3.1.1 kan spesielt utlånsvirksomhet være beheftet med problemer knyttet til skjevt fordelt informasjon. Det vil særlig gjelde i markedet for lån til små og mellomstore bedrifter (SMB). Her vil det være en konkurranseulempe for banker som ikke er representert i det aktuelle geografiske området, og utenlandske banker uten et visst filialnett vil derfor ikke kunne konkurrere sterkt i dette markedet. Informasjonsproblemene er mindre for de største børsnoterte selskapene, slik at for kredittjenester til disse selskapene eksisterer det et tilnærmet globalt marked. For Norges vedkommende forsterkes den internasjonale konkurransen av at disse lånekundene er svært store i forhold til selv de største norske bankene. For å unngå for sterk eksponering mot enkeltkunder kan norske banker ikke være en dominerende bankforbindelse for de største norske selskapene.

I lånemarkeder hvor det i utgangspunktet er store informasjonsskjevheter mellom låntaker og långiver, for eksempel i markedet for lån til SMB, vil ofte disse informasjonsskjevhetene reduseres ved at långiver får mer informasjon om låntaker gjennom et kundeforhold som varer over tid. Mye av denne informasjonen vil imidlertid ikke være like tilgjengelig for konkurrerende långivere. Det gir den «gamle» eller etablerte långiveren en informasjonsfordel i forhold til potensielle konkurrenter, noe som kan bidra til en viss innlåsningseffekt for kundene og svekket konkurranse. [30] Langvarige kundeforhold mel-

30. Dette momentet er analytisk fremstilt hos Sharpe (1990).

lom låntakere og långivere i et marked kan altså være et tegn på at det ikke er fullkommen konkurranse i markedet.

4.1.3 Spesielle forhold i markedet for livsforsikring

Pensjonsforsikringskontrakter er preget av at det er lang tid mellom tegning av kontrakt og utbetaling av pensjon. Videre er det som regel knyttet en avkastningsgaranti til kontraktene. For at konkurransen skal fungere mellom livsforsikringsselskaper også for eksisterende kontrakter, er det innført en flytterett for kundene. Kombinasjonen av flytterett og årlig avkastningsgaranti skaper i utgangspunktet spesielle problemer. Det kan gi selskapene insentiv til en investeringsprofil med en altfor kortsiktig horisont i forhold til det kontraktenes langsiktighet skulle tilsi. Dette problemet har imidlertid myndighetene søkt å løse ved å gi livselskapene adgang til å gjøre såkalte tilleggsavsetninger som selskapene kan tære på for å kunne oppfylle avkastningsgarantien i år med lav avkastning på porteføljen.

Siden livsforsikringskontrakter inneholder både et spareelement, en avkastningsgaranti og et rent pensjonsforsikringselement, er det forholdsvis komplisert for de aller fleste kundene å sammenligne tilbud fra ulike selskap. Det vil bidra til å svekke konkurransen mellom livselskapene. Tilsvarende forhold kan også gjøre seg gjeldende innen skadeforsikring, hvor ulike vilkår gjør det vanskelig å sammenligne prisen på samme type skadeforsikring, som for eksempel bilforsikring.

Et annet regelbestemt særtrekk ved livsforsikring er at i de aller fleste land, herunder Norge, er en del typer livsforsikringskontrakter skattebegunstiget. Som et vilkår for skattefordelene stiller myndighetene bestemte krav til utformingen av kontraktene. Det innsyn og den kontroll dette krever av myndighetene, er bakgrunnen for den såkalte Bachmann-dommen [31]. I følge denne dommen kan myndighetene i en EØS-stat nekte sine skatteytere skattefordeler ved tegning av pensjonsforsikring i selskap som kun er representert i annet EØS-land, så sant det ikke finnes noen annen måte å opprettholde helheten i det nasjonale skattesystem på. Bachmann-dommen har ført til at det så langt har vært forholdsvis lite grensekryssende konkurranse for norske livsforsikringsselskaper og for nasjonale livsforsikringsselskaper i andre EØS-land.

4.2 Mål og målkonflikter: konkurransemessig effektivitet og finansiell stabilitet

Konkurranse er ikke et mål i seg selv, men et middel til å oppnå samfunnsøkonomisk effektiv ressursbruk; jf. konkurranselovens formålsparagraf: «Lovens formål er å sørge for effektiv bruk av samfunnets ressurser ved å legge til rette for virksom konkurranse». Effektivitetsbegrepet har både en statisk og en dynamisk dimensjon. Statisk effektivitet er samfunnsøkonomisk effektiv utnyttelse av tilgjengelige ressurser, mens dynamisk effektivitet innebærer at det frembringes samfunnsøkonomisk ønskelige endringer eller

31. EU-domstolen: C-204/90 Judgment of 28/01/1992, Bachmann/Belgian State (Rep. 1992, p. I-249)

innovasjoner, i form av nye fremstillingsmåter eller nye produkter, og at ressursene utnyttes effektivt i denne prosessen. [32]

Spørsmålet er om konkurransen i finansmarkedene er, eller kan være, tilstrekkelig virksom til at målet om samfunnsøkonomisk effektiv ressursbruk blir realisert og om det kan foreligge en potensiell konflikt mellom dette målet og andre mål som kan defineres for finanssektoren, for eksempel vedrørende finansinstitusjoners soliditet eller det finansielle systems stabilitet.

De forhold som er nevnt under avsnitt 4.1 ovenfor tilsier at konkurransen i finansmarkeder i utgangspunktet ikke vil fungere effektivt. [33] Sterk konkurranse kan medføre at kredittinstitusjonene tar større kredittrisiko i sin utlånsportefølje enn det som er optimalt fra et samfunnsmessig synspunkt, med fare for insolvens eller konkurs. For eksempel kan dette gi seg utslag i at kredittinstitusjonene i perioder med meget hard konkurranse ikke tar tilstrekkelig betalt for den risikoen utlånsvirksomheten medfører. Således utsetter de seg for tap som over tid ikke vil kunne dekkes av løpende inntjening og ansvarlig kapital. Dette kan i neste omgang skape ustabilitet i det finansielle system. Sterk konkurranse kan også resultere i lavere resultatmarginer og gjennom dette redusere finansinstitusjonenes muligheter til å sikre seg tilstrekkelig soliditet gjennom å bygge opp egenkapital. [34]

På den annen side kan svak konkurranse, for eksempel som følge av utøvelse av markedsmakt, skape ineffektivitet både i bedriftsøkonomisk (teknisk) og allokeringsmessig forstand. Svak konkurranse gir svake insentiver til kostnadseffektivitet i finansinstitusjonene, med den følge at disse vil kunne operere med høyere kostnader og større slakk i organisasjonen enn det som er samfunnsøkonomisk kostnadseffektivt. Utøvelse av markedsmakt medfører begrensinger i tilbudet, for eksempel av kreditt, og høyere pris i markedet enn det som ville være tilfelle med konkurranse. Det bidrar til et allokeringsmessig velferdstap.

Utvalget er oppmerksom på de forhold og egenskaper ved finansmarkedenes virkemåte som kan medføre at konkurransen ikke uten videre fungerer effektivt. Utvalget vil likevel understreke at konkurranse er av stor betydning for at produksjonen og bruken av finansielle tjenester skal foregå mest mulig effektivt og at det er viktig å få lagt til rette for at virksom konkurranse kan finne sted. Utvalget vil fremheve betydningen av å vektlegge dynamisk effektivitet i vurderinger av konkurranseforhold i finansmarkedene, for derved å legge til rette for at finansnæringen raskt tilpasser sin struktur til endrede rammevilkår og markedskrav, og at det skapes insentiver til å utvikle nye produkter og prosesser i samsvar med forbrukernes preferanser og krav.

Liberaliseringen av kapitalkontrollen har lagt grunnlag for konkurranse over landegrensene. EØS-avtalen og det internasjonale arbeidet både i regi av EU, BIS og andre internasjonale organer for å harmonisere regelverket i finanssektoren på tvers av landegrensene fører til endringer og tilpasninger av

32. Se f.eks. Evensen (1999).
33. Dette er nærmere drøftet bl.a. av Vives (1998).
34. Lavere forventet fremtidig inntjening gjennom reduserte resultatmarginer som følge av økt konkurranse reduserer også finansinstitusjonenes verdi for eierne. Dette kan påvirke deres risikoholdning og -vurdering og gi dem insentiver til å la institusjonene ta større risiko enn de ellers ville gjøre. Keely (1990) finner en viss empirisk støtte for at amerikanske banker som var mer utsatt for konkurranse gjennom 1980-årene også tok mer risiko.

regelverk for å fremme økt konkurranse (jf. avsnitt 4.1.1). Tilskyndet av dette, men også initiert av næringen selv, har det funnet sted en betydelig omstrukturering blant markedsaktørene for å posisjonere seg aktivt for konkurranse. Gjennom dette har også synet på konkurranse i finansmarkedene som et middel til bedre resultatoppnåelse endret seg. Det å vektlegge dynamisk effektivitet som et overordnet resultatkriterium i konkurranse- og reguleringssammenheng, vil dette etter utvalgets oppfatning bidra til ytterligere effektivitetsmessig fremgang i finansnæringen.

Utvalget legger til grunn at i en avveining mellom konkurransemessig effektivitet og soliditet bør hensynet til effektiv konkurranse fremmes så langt som mulig, gitt visse krav til finansinstitusjonenes soliditet. For banker representerer kravene til kapitaldekning innenfor EU, som baserer seg på BIS-reglene, i så måte et minimumskrav Norge er bundet til gjennom EØS-avtalen. Utvalget antar at en eventuell begrensning i konkurransen med sikte på å styrke finansnæringens soliditet, i en normalsituasjon neppe vil virke etter hensikten. Mindre konkurranse vil etter utvalgets vurdering redusere den dynamiske effektiviteten også når det gjelder institusjonenes risikohåndtering. På lengre sikt vil det bidra til svekket soliditet.

4.3 Markedsavgrensning og markedsutvikling

Et naturlig første skritt i en konkurranseanalyse er å foreta en hensiktsmessig markedsavgrensning ut fra analysens formål. Begrepet *relevant marked* spiller en sentral rolle i en hver konkurransepolitisk markedsanalyse. Utgangspunktet ved vurdering av det relevante marked er muligheten for substitusjon på etterspørselssiden, det vil si hvordan etterspørrerne kan forholde seg til forsøk fra tilbudssiden på å utøve markedsmakt ved å gå over til andre tilbydere. Muligheten for å kjøpe fra andre tilbydere avhenger av hvilke alternative produkter som tilbys og av utsalgsstedene for disse produktene. Det relevante marked har således både en produktmessig og en geografisk dimensjon. [35]

Konkurransetilsynet foretok for et par år siden en avgrensning av relevante markeder i norsk finansnæring, som grunnlag for behandling av enkeltsaker etter konkurranseloven og for å kunne vurdere fremtidige strukturelle endringer i næringen i et helhetlig perspektiv. [36] Tilsynet understreker at de markedsavgrensninger som er foretatt er å betrakte som en prinsippskisse og at graden av detaljavgrensning mellom ulike relevante markeder kan fortone seg noe høy.

Konkurransetilsynet skiller mellom tre hovedtyper av markeder, sparemarkeder, utlånsmarkeder og risikomarkeder. Følgende underoppdeling er benyttet.

35. Tilbudssidereaksjoner, det vil si at tilbydere som ikke hører til det relevante marked forsøker å etablere seg i markedet, vil også kunne trekkes inn i analysen. Vurderingen av slike tilbudssidereaksjoner vil i første rekke relatere seg til strukturelle faktorer som påvirker etableringsmulighetene.
36. Se Konkurransetilsynet (1998b).

Sparemarkeder

Banksparing
- Verdipapirsparing
- Forsikringssparing (spareandelen av livsforsikringsproduktene)

Utlånsmarkeder

Utlån fra statlige låneinstitusjoner med særskilte formål
- Utlån fra private finansforetak
- Pantesikrede utlån
- Næringslivsmarkedet
- Store bedrifter
- SMB
- Personmarkedet
- Utlån uten pantesikkerhet
- Næringslivsmarkedet
- Store bedrifter
- SMB
- Personmarkedet

Risikomarkeder

Livsforsikring
- Privatmarkedet
- Kapitalforsikring
- Rente- og pensjonsforsikring
- Bedriftsmarkedet
- Kollektiv pensjonsforsikring
- Gruppelivsforsikring

Skadeforsikring

Brann-kombinert forsikring
- Industriforsikring (kombinert)
- Mellommarkedet (kombinert)
- Privat kombinert
- Motorvognforsikring
- Sjø-, transport- og oljeforsikring

Dette er inndelingen i relevante markeder etter produktområder. Når det gjelder inndeling etter en geografisk dimensjon, legger Konkurransetilsynet til grunn at for alle markeder, med et par unntak, utgjøres det relevante geografiske marked av det nasjonale marked. Unntakene er markedet for pantesikrede utlån til store næringslivskunder, som antas å være av internasjonal karakter, og markedet for utlån til små og mellomstore bedrifter, som oppfattes å ha en lokal/regional utstrekning. For øvrig vises det til Konkurransetilsynets notat.

Utvalget har ingen merknader til metoden for Konkurransetilsynets avgrensning av relevante markeder i finansnæringen, men vil understreke betydningen av at markedsinndelingen ikke blir oppfattet som statisk men til enh-

ver tid oppdateres og tilpasses i pakt med endrede markedsmessige og konkurransemessige forhold; jf. for øvrig utvalgets understrekning av dynamisk effektivitet som overordnet målkriterium foran. Det er også viktig at markedsavgrensningen samsvarer med det markedsaktørene anser som hensiktsmessig ut fra markeds- og konkurransestrategiske betraktninger.

Utvalget finner således at markedsmessige forhold på enkelte områder har endret seg siden analysen ble utført, slik at den geografiske dimensjonen må justeres for enkelte produktmarkeder. På sparesiden gjelder dette spesielt sparing gjennom verdipapirfond. Tidligere var markedet for verdipapirfond helt dominert av innenlandske forvaltningsselskaper for verdipapirfond som investerte størstedelen av midlene innenlands. Nå blir de norske aktørene i stadig økende grad utfordret av utenlandske forvaltere med god kompetanse på forvaltning av internasjonale verdipapirfond, samtidig som norske fondskunder ønsker å investere en stadig større del av sin fondsparing i utlandet. Den sterkeste konkurransen kommer fra forvaltningsselskaper etablert innenfor EØS-området, som benytter seg av sitt «EØS-pass» for salg av verdipapirfondsandeler i Norge. På samme måte som verdipapirfondkundenes investeringer i stadig sterkere grad vris i internasjonal retning, vil trolig også investeringene knyttet til unit linked-spareprodukter fra forsikringsselskaper i økt grad bli rettet internasjonalt. I dag er volumet i unit linked-markedet lavt i Norge, bl.a. som følge av at ordningene ble innført så sent som i 1997. Med et voksende volum vil det imidlertid kunne bli et betydelig innslag av utenlandsk deltagelse fra institusjoner med hovedkontor i andre EØS-land. Det er derfor naturlig å betrakte også deler av forsikringssparingen som å ha en internasjonal geografisk dimensjon. Når det gjelder risikomarkeder, ser det ut til at alle de tre produktområdene innen skadeforsikring har en økende internasjonal konkurranseflate.

Når det gjelder betalingsformidling, har Konkurransetilsynet i utgangspunktet lagt til grunn at dette er en tjeneste som kan sies å utgjøre et eller flere relevante produktmarkeder. De bør derfor i prinsippet behandles på samme måte som de øvrige berørte markeder. Tilsynet har likevel funnet at betalingsformidling i såvidt stor grad er knyttet opp til de relasjoner som enhver kunde har til sin bankforbindelse at det normalt ikke vil være naturlig å definere denne tjenesten som et eget relevant marked. I lys av den økte bruken av elektroniske penger for betaling over Internett og telenettet, kan det ventes at også andre deltagere enn banker vil bli viktige aktører, jf. også omtalen i avsnitt 6.6.

Av andre strukturelle forhold ved markedsutviklingen fremover, som vil kunne få betydning for markedsavgrensningen, vil utvalget spesielt fremheve følgende, jf. også (Link til) kapittel 6:

- Bransjeglidning, horisontal integrasjon over et bredt spekter av finanstjenester og dannelse av finanskonsern
- Konvergens, diversifikasjon, dannelse av konglomeratenheter også med produksjon av ikke-finansielle tjenester, samt ikke-finansielle foretak som tilbyr finansielle tjenester på grunnlag av en egnet teknologiplattform
- Elektroniske finansielle markeder og internetthandel og -betalinger
- Geografisk markedsintegrasjon, internasjonalisering og grensekryssende finansiell virksomhet

– Økende rolle for verdipapirmarkedet
– Økt betydning av livsforsikring som spareform

4.4 Konkurranseforhold og konkurranseintensitet

I dette avsnittet tar en sikte på å belyse konkurransesituasjonen først og fremst på det norske finansmarkedet, selv om den selvsagt ikke kan ses uavhengig av den konkurransen norske finansielle foretak møter fra utlandet. De momentene som drøftes i dette avsnittet er av generell karakter, og er i mange tilfeller uavhengig av om konkurransen bare skjer mellom innenlandske aktører eller om det også er konkurranse fra utlandet. I de to første underavsnittene gis en beskrivelse av noen bakenforliggende strukturelle forhold av betydning for konkurranse; markedskonsentrasjon og kostnadsforhold, det siste særlig med henblikk på eksistensen av mulige stordriftsfordeler og breddefordeler. Dernest drøftes aktørenes egen adferd i markedet i form av fusjoner og oppkjøp og hvorledes det virker på konkurransen. I neste underavsnitt drøftes etableringsvilkårene for nye aktører i markedet. De vil blant annet påvirkes av eventuelle stordriftsfordeler eller etablerte kunde/leverandør forhold. Etablerte aktører kan legge opp en strategi som gjør nyetablering vanskeligere. Etter denne gjennomgangen drøftes mer generelt noen av de strategiene og parametrene finansielle foretak bruker for å svare på konkurransen. Avslutningsvis presenteres og drøftes enkelte mål som kan illustrere resultatet av disse bakenforliggende forholdene og strategiene i form av konkurranseintensitet.

4.4.1 Markedskonsentrasjon

Et ofte brukt mål på vilkårene for konkurranse er såkalte konsentrasjonsmål. For eksempel ser en ofte på hvor stor samlet markedsandel de tre, fem eller ti største tilbyderne i et marked har. Dette målet brukes utfra en antakelse om at jo større markedsandel en tilbyder i et marked har, jo større mulighet har tilbyderen for å utøve markedsmakt. I dette underavsnittet presenteres en del slike konsentrasjonsmål for norsk finansnæring. Utvalget vil imidlertid peke på at det er problematisk å bruke denne typen konsentrasjonsmål som et mål på hvor intens konkurransen i et marked faktisk er. Målene sier ikke noe om hvorledes tilbyderne faktisk opptrer i markedet. I et marked med få tilbydere og tilnærmet homogene produkter kan det være svært sterk konkurranse, hvis det er små barrierer for kundene ved å bytte leverandør. Videre sier disse målene heller ikke noe om den potensielle konkurransen fra mulige inntrengere på markedet. For en næring som relativt nylig er blitt utsatt for en større potensiell konkurranse fra utlandet, er dette en svakhet ved konsentrasjonsmålene.

I Tabell 4.1 presenteres tall som viser hvor stor andel de tre største bankene har hatt i markedet for banklån fra 1993 til 1998. For hele landet sett under ett gir tabellen inntrykk av at konsentrasjonen i markedet for personlån har vært temmelig stabil i perioden, mens konsentrasjonen i markedet for næringslån viser en synkende tendens. Det er ellers verdt å merke seg at landets tre største banker har en større markedsandel på hele Østlandet enn de har i landet for øvrig. Den lavere markedsandelen disse bankene har i andre

regioner henger sammen med at disse regionene også har sterke regionalbanker.

Tabell 4.1: Nettoutlån fra de tre største bankene (DnB, Kreditkassen og Sparebanken NOR) i prosent av totale utlån fra banker eksklusive Postbanken fordelt på ulike geografiske områder og markeder per 31. desember 1993-1998

	Personmarkedet [1]					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Oslo/Akershus	68,1	67,2	67,9	66,4	63,3	60,0
Østlandet ellers	54,3	53,5	53,7	53,8	55,0	53,5
Agder/Rogaland	31,4	29,5	29,6	28,1	26,9	25,0
Vestlandet ellers	30,4	30,1	29,7	30,0	31,1	29,8
Trøndelag	11,8	12,0	13,4	14,8	15,7	14,5
Nord-Norge	22,5	23,0	24,4	25,0	25,8	24,6
Hele landet	43,0	42,1	42,6	42,5	42,5	40,9
	Næringsmarkedet [2]					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Oslo/Akershus	70,5	68,4	66,2	62,1	62,7	66,8
Østlandet ellers	68,7	67,2	66,7	59,0	60,3	61,4
Agder/Rogaland	53,6	46,9	44,2	44,5	43,3	41,5
Vestlandet ellers	58,7	54,3	53,1	46,3	44,2	43,9
Trøndelag	36,4	39,1	34,9	29,6	29,7	29,8
Nord-Norge	34,9	34,1	35,0	28,6	30,7	29,8
Hele landet	60,2	57,3	55,5	50,2	50,5	51,3

[1] Personmarkedet omfatter lønnsmottakere og trygdede (sektor 810)
[2] Næringsmarkedet omfatter sektor 610 til 890 eksklusive sektor 810

Kilde: Kredittmeldinga 1998 og Kredittilsynet

I Tabell 4.2 vises markedsandelene til de tre største bankene innen hver region. Det fremgår av tabellen at de tre største bankene innen den enkelte region har store markedsandeler i noen regioner, spesielt innenfor næringsmarkedet. Denne konsentrasjonen er sannsynligvis av størst potensiell betydning i markedet for lån til små og mellomstore bedrifter. Utvalget går utfra at for denne typen utlån har markedet en lokal eller regional utstrekning, jf. avsnitt 4.3 om relevante markeder. For den delen av næringslivsmarkedet som omfatter pantesikrede utlån til store bedrifter, er situasjonen derimot en annen. Her er den geografiske dimensjonen snarere internasjonal, slik at høye konsentrasjonstall i en region, eller nasjonalt neppe er av stor betydning. Også for personmarkedet, først og fremst for pantesikrede utlån, er nok i hovedsak det nasjonale markedet det relevante, slik at heller ikke i dette markedet vil stor regional konsentrasjon forventes å ha vesentlig innflytelse på konkurransen.

Tabell 4.2: Nettoutlån fra de tre største bankene innen hver region i prosent av totale utlån fra banker eksklusive Postbanken fordelt på regioner og markeder per 31. desember 1997-1998

	Personmarkedet [1]			
	Næringsmarkedet [2]			
	1997	1998	1997	1998
Hele landet:	42,5	40,9	50,5	51,3
Oslo/Akershus	63,3	60,0	62,7	66,8
Østlandet ellers	55,0	53,5	60,3	61,4
Agder/Rogaland	51,5	51,5	58,0	57,5
Vestlandet ellers	49,6	48,1	49,7	49,5
Trøndelag	62,3	59,9	63,2	68,5
Nord-Norge	58,7	57,6	60,7	61,7

[1] Personmarkedet omfatter lønnsmottakere og trygdede (sektor 810)
[2] Næringsmarkedet omfatter sektor 610 til 890 eksklusive sektor 810

Kilde: Kredittmeldinga 1998 og Kredittilsynet

Så langt er markedskonsentrasjonen i kredittmarkedet bare målt ved å se på markedet for banklån. Den kan imidlertid også være relevant å se på konsentrasjonen i markedet for lån fra alle finansinstitusjoner både utenlandske og norske, ettersom lån fra utenlandske banker eller fra norske forsikringsselskap i mange sammenhenger er svært nære substitutt til banklån. Per 30. juni 1999 hadde de tre største bankene på landsbasis (DnB inkl. Postbanken) en markedsandel på 58 prosent i markedet for banklån til norske ikke-finansielle foretak. Ser en imidlertid på markedet for lån til norske ikke-finansielle foretak fra alle finansinstitusjoner, var markedsandelen til de tre største bankene per 30. juni 1999 39 prosent (Kilde: Kredittilsynet). Når det gjelder konsentrasjonstall for andre nordiske land, henvises til avsnitt 4.5.1.

Tabell 4.3 og Tabell 4.4 viser antall institusjoner og samlet markedsandel for de største selskapene innen hhv. livs- og skadeforsikring. Tallene kan tyde på en noe høyere konsentrasjon for livsforsikring i Norge enn hva som er tilfelle i andre nordiske land. For skadeforsikring er konsentrasjonen noe høyere i Norge enn i Danmark og Finland, men omtrent på linje med konsentrasjonen i Sverige. Ved vurdering av konsentrasjonstallene for livsforsikring må en imidlertid også ta hensyn til at livsforsikring inneholder et spareelement. For spareelementet møter livselskapene også en konkurranse fra verdipapirsparing og banksparing først og fremst i personkunde markedet, jf. avsnitt 4.3.

Tabell 4.3: Livsforsikring, antall institusjoner (inkludert unit-linked selskaper) og markedsandel målt etter opptjent premie, 1998

	Antall institusjoner	Markedsandel 5 største	Markedsandel 10 største
Norge	16	87	98
Danmark	89	36	53
Sverige	37	75	96
Finland	14	77	98

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 4.4: Skadeforsikring, antall institusjoner og markedsandel målt etter opptjent premie, 1998

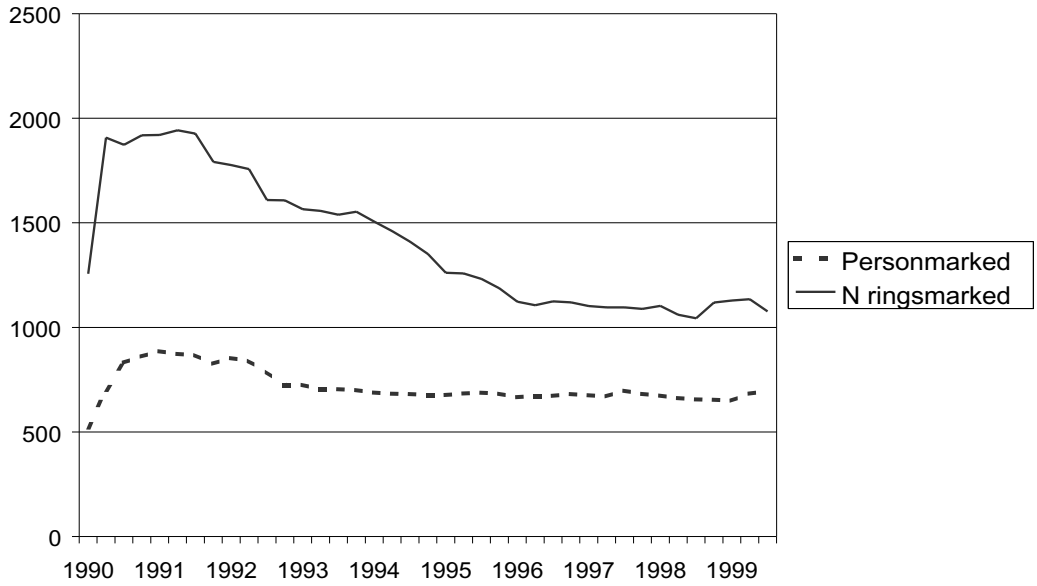
	Antall institusjoner	Markedsandel 5 største	Markedsandel 10 største
Norge	52 [1]	79	89
Danmark	143	59	75
Sverige	113 [2]	82	91
Finland	30	67	91

[1] Eksklusive 53 brannkasser og sjøtrygdelag
[2] Eksklusive 309 mindre lokale selskaper

Kilde: Finansinspektionen, Sverige/Kredittilsynet

Et annet ofte brukt konsentrasjonsmål er den såkalte Herfindahl-indeksen. Den er summen av kvadratet av alle enkelttilbydernes markedsandeler målt i prosent. For eksempel vil Herfindahl-indeksen være 8200 dersom to tilbydere deler markedet og den ene har en markedsandel på 90 prosent. Deler de to markedet likt vil Herfindahl-indeksen være 5000. Med 5 like store tilbydere blir den 2000. Med 10 like store blir indeksen 1000. Amerikanske konkurransemyndigheter betrakter et marked hvor Herfindahl-indeksen ligger under 1000 som lite konsentrert, mens markeder med verdier over 1800 regnes som konsentrert. Sammenholdt med et mål på markedsandelen til de største tilbyderne kan Herfindahl-indeksen også gi informasjon om hvor store de øvrige tilbyderne er i forhold til totalmarkedet.

Figur 4.1 viser utviklingen av Herfindahl-indeksen i markedet for banklån i Norge. Markedet for personlån er langt mindre konsentrert enn markedet for næringslån. Det må imidlertid ses i lys av at de store bankene har en langt større del av sin portefølje som lån til foretak enn hva de mindre bankene har, og at det først fremst er de største bankene som har kapasitet til å betjene de store foretakene. Etter et markert hopp i 1990, er markedet for næringslivslån blitt merkbart mindre konsentrert i løpet av nittitallet. Personmarkedet har imidlertid hatt en forholdsvis stabil konsentrasjon gjennom 1990-tallet.



Figur 4.1 Herfindahl-indeks for bankutlån mars 1990 til september 1999. Både Postbanken/Postsparebanken og filialer av utenlandske banker er omfattet av indeksen.

Kilde: Norges Bank. Personmarked omfatter også personlige næringsdrivende og personlige foretak.

4.4.2 Kostnadsforhold: stordrifts- og breddefordeler

Med stordriftsfordeler menes at de gjennomsnittlige enhetskostnadene synker når produksjonsvolumet øker. Det skilles mellom globale stordriftsfordeler og produktspesifikke stordriftsfordeler. Med globale stordriftsfordeler menes at de totale kostnadene for en virksomhet som produserer flere produkter, stiger underproporsjonalt når det skjer en samtidig prosentvis lik økning i produksjonen av alle virksomhetens produkter. Produktspesifikke stordriftsfordeler for et produkt foreligger når de gjennomsnittlige enhetskostnadene synker med økt produksjonsvolum for dette produktet.

Når produksjonen i et marked er karakterisert av stordriftsfordeler, kan sammenslåing av ulike tilbydere, og derav følgende økt markedskonsentrasjon, representere en velferdsforbedring. Det kommer i så fall av at den totale produksjonen i markedet kan gjøres med mindre bruk av ressurser. En forutsetning for en slik konklusjon er imidlertid at den sammenslåtte enheten ikke får økt markedsmakt som gjør det mulig å ta høyere priser fra kundene. Hvorvidt en tilbyder kan oppnå slik markedsmakt etter en sammenslåing, avhenger blant annet av den potensielle konkurransen fra inntrengere i markedet. Det vises til diskusjonen om relevansen av tall for markedskonsentrasjon som et mål på konkurransen i et marked, jf. underavsnitt 4.4.1.

For bankvirksomhet er det internasjonalt gjort en rekke empiriske undersøkelser av stordriftsfordeler. [37] Mange av disse undersøkelsene synes å

37. En oversikt over en del av disse undersøkelsene finnes hos Gabrielsen (1997). Berger og Humphrey (1997) samt Berger og Mester (1997) gir en oversikt og drøfter flere metodologiske problemer knyttet til å måle kostnadsmessig effektivitet i finansinstitusjoner.

indikere at for tradisjonell bankvirksomhet (utlån og innskudd) er stordriftsfordelene uttømt allerede for relativt små banker. Andre studier, som for eksempel har konsentrert seg om større banker eller forsøkt å ta hensyn til soliditet, synes derimot å indikere stordriftsfordeler i tradisjonell bankvirksomhet. Lignende studier som har vært gjort av norske banker spriker også noe. [38]

En åpenbar svakhet ved de fleste av disse økonometriske studiene er at bankutlån behandles som et homogent produkt. For eksempel er det mulig at det ikke er særlige stordriftsfordeler forbundet med yting av første prioritets boliglån, eller lån til små bedrifter. Utlån som det er knyttet andre bankprodukter til, som for eksempel valuta- eller renteopsjoner, krever en stab med forholdsvis høy finanskompetanse, noe bare banker over en viss størrelse kan forsvare å ha. Dessuten er det, på grunn av hensyn til diversifisering og regler om største enkeltengasjement, bare store banker som kan yte lån som hovedbankforbindelse til større virksomheter. Sistnevnte er ikke en stordriftsfordel knyttet til driftskostnader, men en skalafordel knyttet til produktet lån til store kunder.

Den diversifiseringen som størrelse muliggjør, kan videre gi grunnlag for en mer effektiv utnyttelse av bankenes kapital. En bredt sammensatt utlånsportefølje vil isolert sett redusere sannsynligheten for sammenfallende utlånstap, sammenlignet med en smalere sammensatt portefølje. Lavere risiko tilsier videre at fundingkostnaden i markedet (utenom kundeinnskudd) bør bli lavere, eventuelt bør avkastningen på kapitalen bli høyere, dersom situasjonen i stedet utnyttes til økt risikoeksponering. De administrative kostnadene ved å hente inn kapital internasjonalt, knyttet til rating og «investor relations», vil også reduseres for institusjoner av en viss internasjonal størrelse.

I produksjonen av betalingsformidlingstjenester er det totalt sett stordriftsfordeler. Det skyldes store faste kostnader knyttet til elektronisk registrering og prosessering av kunders oppdrag. Det er videre forbundet med noe mindre kostnader å gjøre opp betalingsoppdrag dersom betaler og betalingsmottaker benytter samme bank. Det kan derfor være visse stordriftsfordeler også for den enkelte bank i betalingsformidlingen. I tillegg til stordriftsfordeler på kostnadssiden er det nettverksøkonomi i betalingsformidlingen: Dess flere potensielle betalingsmottakere (betalere) som via sine bankforbindelser er knyttet opp mot et avregnings- og oppgjørsystem, dess større nytte vil det være for den enkelte betaler (betalingsmottaker) ved at vedkommendes bank er knyttet til det samme systemet. Begge disse forholdene (stordriftsfordeler på kostnadssiden og nettverksøkonomi) kan innebære at det for et betalingssystem foreligger insentiver for tjenesteproduksjon i felles sentraler og stor grad av samordning i de ulike betalingstjenesters innhold, slik som i Norge.

Avregning mellom bankene (det vil si beregning av de beløp banken skal gjøre opp seg imellom som følge av kundenes bruk av betalingstjenester) kan

38. Berg og Kim (1994) peker på at hvorvidt en økonometrisk studie finner stordriftsfordeler eller ulemper, avhenger av hva slags konkurransesituasjon en antar bankene befinner seg i. Berg og Kim (1998) finner en viss kortsikts stordriftsfordel for store banker og en noe mer betydelig stordriftsfordel for små banker. Kim, Kliger og Vale (1999) anvender en langtids kostnadsfunksjon og finner resultater som indikerer at det er vesentlige stordriftsfordeler for større banker i Norge, men neppe for mindre banker.

organiseres på flere måter. Antallet transaksjoner som skal inngå i beregningen, hensynet til effektiv utnyttelse av bankenes likviditet og mulighet til å kunne kontrollere risikoforholdene, er sentrale faktorer som er bestemmende for organiseringen av avregningsfunksjonene. En multilateral nettoavregning mellom banker må utføres av en enhet. En slik funksjon kan derfor sies å utgjøre et naturlig monopol. Multilateral avregning kan skje på flere nivåer og det vil være konkurranse mellom enheter som tilbyr slike tjenester på nivåer under hovedavregningen. Også når det gjelder hovedavregningen, vil det kunne være konkurranse mellom ulike tilbydere. Aktørene må imidlertid utpeke én enhet som for en periode skal utøve denne funksjonen.

Innenfor oppgjør er det et naturlig monopol når det gjelder øverste nivå på oppgjøret. Det er Norges Bank som er bankenes oppgjørsbank. Dette betyr imidlertid ikke at sentralbanken må forestå oppgjøret direkte for alle bankene som deltar i betalingsformidlingen. Også oppgjøret deles i flere nivåer. De fleste mindre banker foretar sitt oppgjør mot andre banker gjennom en større bank. Antallet banker som sentralbanken foretar direkte oppgjør for, er derfor avhengig av sentralbankens effektivitet (og betingelser) i forhold til banker som kan tilby oppgjørstjenester på nivået under.

Det foreligger et par utenlandske studier av eventuelle stordriftsfordeler i livsforsikring. [39] Begge disse arbeidene tyder på at det totalt sett er konstant skalautbytte i livsforsikring, det vil si at det verken foreligger klare globale stordriftsfordeler eller -ulemper. Utvalget er ikke kjent med at det er gjort noen lignende studier av norske livselskap. De nevnte undersøkelsene er foretatt på adskillig større livselskaper enn de norske, og gir således ikke grunnlag for å slutte at det ikke kan foreligge globale stordriftsfordeler i norsk livsforsikring. Sannsynligvis vil det være stordriftsfordeler knyttet til deler av livselskapenes virksomhet, som for eksempel innen kapitalforvaltning og informasjonsteknologi.

Utvalget er ikke kjent med empiriske studier av mulige kostnadsmessige stordriftsfordeler i skadeforsikring. Imidlertid tilsier den økte diversifisering av forsikringsrisikoen et skadeselskap kan oppnå ved å bli større, at det må være tilstede stordriftsfordeler for skadeforsikring. De fleste skadeselskaper vil riktignok være reassurert for en stor del av sin risiko i andre selskap. For den gjenværende risikoen i selskapet vil imidlertid diversifisering av risikoen være viktig. På europeisk plan er det innen skadeforsikring en tendens til dannelse av storselskaper med datterselskaper i flere land. Det ser således ut til at aktørene i markedet opptrer som om det er stordriftsfordeler i skadeforsikring.

I kapitalforvaltning, som i tillegg til å drives av egne fondsforvaltere også utgjør en vesentlig del av virksomheten både i livs- og skadeforsikring, er det grunn til å regne med at det er stordriftsfordeler. Analysevirksomhet, regnskap, oppgjør og internkontroll er alle virksomheter med betydelige innslag av faste kostnader. I tillegg er det mye som tyder på at det for en kompetansetung virksomhet som analyse er en del interne synergieffekter. I et stort analysemiljø kan analytikere med spesialisert bransjekunnskap utfylle hverandre. Dermed kan det være stordriftsfordeler for forvaltningsselskapet ved at det

39. Se Rees og Kessner (1999) samt Pritchett og Brewster (1979)

kan trekke på en stor kunnskapsmengde i aktiv forvaltning av bredt diversifiserte porteføljer.

For verdipapirmarkedet foreligger det en empirisk studie av mulige stordriftsfordeler i markedsplassfunksjonen. [40] Undersøkelsen, som omfatter 37 børser på 4 kontinenter for året 1997, indikerer at det bare er globale stordriftsfordeler for de aller største børsene. Derimot finnes det klare stordriftsfordeler for selve handelssystemet på børsene. Dette kan indikere at det ikke nødvendigvis ligger noen stor kostnadsmessig gevinst i å slå sammen mindre børser, men at det derimot kan være fordeler med å slå sammen handelssystemene. I hvert fall for mindre markeder, som det norske, er det videre grunn til å anta at det er stordriftsfordeler knyttet til avregnings-, oppgjørs- og kontoholdsfunksjonen i verdipapirmarkedet.

Med breddefordeler på kostnadssiden menes at en gitt mengde av flere produkter produseres til en lavere kostnad dersom de produseres innenfor samme virksomhet enn om de ble produsert i forskjellige virksomheter. Eksempelvis kan det være billigere å tilby sparing i form av innskudd og betalingstjenester fra en og samme institusjon. Empiriske studier har imidlertid ikke kunnet påvise vesentlige breddefordeler i finanssektoren. Enkelte studier finner likevel tegn på kostnadsmessige breddefordeler i europeiske banker. [41]

Selv om det ikke skulle være vesentlige breddefordeler på kostnadssiden i finanssektoren, kan det imidlertid eksistere breddefordeler på inntektssiden. For kundene kan det være forbundet kostnader med søking og innhenting av informasjon hos flere selskaper som selger ulike produkter. I så fall er det mulig at kundene vil være villig til å betale ekstra dersom de ulike produktene i stedet kan kjøpes i ett selskap. I tillegg kan det, sett fra selskapets side, være inntektsmessig mer effektivt å markedsføre og selge flere produkter under ett. For en bank er det i tillegg til tradisjonelle banktjenester som innskudd, betalingsformidling og utlån aktuelt å selge verdipapirfondsandeler, investeringstjenester og forsikring. Etter hvert som disse ulike spareproduktene sannsynligvis får flere likhetstrekk (jf. avsnitt 3.6.3), må en regne med at det kan bli mer fordelaktig å selge dem fra samme virksomhet. Det er først i løpet av 1990-tallet at banker i større skala har begynt å selge forsikring, og da først og fremst livsforsikring. Det har dels skjedd gjennom nye konserndannelser og dels gjennom etablering av allianser mellom mindre sparebanker (jf. avsnitt 3.2.2.1). Selv om enkelttilfeller kan tyde på at det er breddefordeler på inntektssiden når det gjelder salg av tradisjonelle bankprodukter og livsforsikring, er det for tidlig å si om det holder generelt.

4.4.3 Allianser, fusjoner og oppkjøp

Etter deregulering av finansnæringen på midten av 1980-tallet har det skjedd store strukturelle endringer i finansnæringen. Mens strukturendringen på slutten av 1980-tallet var preget av fusjoner innenfor de ulike finansnæringene, som for eksempel fusjonen mellom Den norske Creditbank og Bergen Bank og mellom UNI og Storebrand, var utviklingen på begynnelsen av 1990-tallet preget av oppkjøp og fusjoner på tvers av finansielle bransjer, for

40. Se Malkamäki (1999).
41. Se Gabrielsen (1997)

eksempel Den norske Banks kjøp av Vital og Gjensidiges kjøp av Inter Nordisk Bank.

Fra midten av 1990-tallet har utviklingen i finansnæringen gått i flere retninger. For det første har det funnet sted flere oppkjøp og fusjoner på tvers av landegrensene i de nordiske landene. Den Danske Banks oppkjøp av Enskilda Östgötabanken og Fokus Bank er eksempler på dette. Videre har Finansdepartementet nylig innvilget Storebrands søknad om å delta i etableringen av et felles nordisk skadeforsikringskonsern, bestående av Storebrand Skade, svenske Skandia og finske Pohjola. Bankene har fortsatt sin produktmessige ekspansjon ved å satse på skadeforsikring. Sparebank 1's etablering av eget skadeselskap, og konserndannelsen med Sparebanken NOR og Gjensidige, illustrerer denne utviklingen. I den senere tid har det også vært flere tiltak i retning av konsolidering i den norske finansnæringen. På sparebanksiden skjer en del av denne restruktureringen i form av allianser. De tre grupperingene på sparebanksiden; NOR med samarbeidende banker, Sparebank 1 Gruppen, og Eika-gruppen er et resultat av dette. Forretningsbankene på sin side synes å foretrekke en oppkjøps- eller fusjonsstrategi. Flere forsøk har strandet som følge av at de ikke har fått tilstrekkelig tilslutning på aksjonærsiden. Andre forsøk har ikke ført frem av strukturpolitiske årsaker. Den nylig gjennomførte fusjonen mellom Postbanken og DnB er imidlertid et ferskt eksempel på det motsatte. I det siste har en også sett en tendens til at det etableres et sterkere skille mellom produksjon og distribusjon innenfor retailmarkedet. Dette skjer for eksempel ved at mindre sparebanker, gjennom allianser og felles eide selskaper, kan tilby finansielle produkter som de selv ikke produserer. Dette i motsetning til for eksempel Gjensidige NOR som har valgt å fusjonere og ha all produksjon innen konsernet.

Flere sentrale drivkrefter påvirker de strukturelle endringene i finansnæringen. På den ene siden har dereguleringen av finansnæringene nasjonalt og internasjonalt, og en stadig økende integrasjon av finansielle markeder på tvers av landegrenser, dannet grunnlag for en del strukturendringer. Den teknologiske utviklingen har bidratt til at integrasjonen av internasjonale finansmarkeder har skutt fart. Integrasjonen har imidlertid kommet lenger når det gjelder bankmarkedet enn når det gjelder forsikringsmarkedet. Når det gjelder livs- og pensjonsforsikring henger dette blant annet sammen med skatteregler i ulike land som begrenser muligheten til grensekryssende virksomhet. En viktig forklaring av restruktureringen i finansbransjen, ved siden av endringer i ytre omgivelser og etterspørselsforhold, er behovet for effektiv ressursutvikling og utnyttelse av ressursene internt i selskapene.

Når det gjelder motivene for oppkjøp, fusjoner og inngåelse av allianser, vil disse variere mellom ulike deler av finansnæringen, og i forhold til betjening av kunder innenfor ulike markedssegmenter. Den økte konkurransen, som følger blant annet av deregeuleringen og internasjonaliseringen, har stilt finansnæringen overfor krav til effektivisering og kostnadsreduksjon for å opprettholde konkurransedyktighet. Både i Norge og internasjonalt skjer det en utvikling i retning av større enheter innen bank og forsikring. Mulige stordrifts- og breddefordeler er også med på å motivere denne utviklingen. Mange fusjoner og oppkjøp er nok likevel motivert ut fra strategiske hensyn. Større finansielle institusjoner vil ha større mulighet til å kjøpe opp andre insti-

tusjoner, og vil således stå friere i forhold til å kunne velge strukturelle løsninger og unngå uønskede oppkjøp fra andre.

En annen viktig drivkraft bak sammenslåinger i finansnæringen, er institusjonenes ønske om å oppnå markedsmakt. Fusjoner vil i mange tilfeller trolig også være drevet frem av ambisiøse ledere hvis hovedmålsetting er å lede en størst mulig enhet.

Finansinstitusjoner må ha konsesjon fra myndighetene for å drive virksomhet. Gjennom konsesjonspolitikken har myndighetene dermed til en viss grad en mulighet til å påvirke utviklingen i strukturen på finansmarkedsområdet. Utvalget viser til at det i myndighetenes gjeldende retningslinjer er et hovedmål for strukturpolitikken på finansmarkedsområdet å legge til rette for en velfungerende og solid finansiell sektor i Norge, med høy grad av konkurranse mellom de enkelte institusjonene. Samtidig er det en målsetting å ha et godt tilbud av finansielle tjenester i alle landets regioner. Det blir også sett som viktig å ha sentrale finansinstitusjoner med hovedkontor plassert i Norge [42].

I det norske markedet er finansinstitusjonenes størrelse i forhold til konkurrenter fra utlandet ofte blitt trukket frem som et argument for fusjoner. I den grad størrelse er viktig for å kunne være konkurransedyktig, må dette vurderes opp mot de uheldige virkninger høy konsentrasjon kan ha. Konkurransemessige ulemper som følge av høy konsentrasjon vil særlig kunne være et problem i enkeltsegmenter eller i enkelte geografisk avgrensede deler av markedet. Det vises i denne forbindelse til avsnitt 4.4.1 om markedskonsentrasjon.

Det norske markedet er lite, og det er derfor grenser for hvor langt en kan gå i å tillate fusjoner mellom større norske institusjoner, uten at dette medfører en for dominerende markedsposisjon, totalt eller i enkeltsegmenter. Det bemerkes i denne sammenheng at en viss konsentrasjon i markeder av nasjonal karakter kan være nødvendig for å sikre institusjonene tilstrekkelig størrelse til å kunne vokse i markeder med en internasjonal karakter. Ettersom konkurransen øker vil dessuten tradisjonelle grenser flyttes. Dersom institusjonenes størrelse er av avgjørende betydning, vil sammenslåinger med utenlandske finansinstitusjoner være et alternativ. Ettersom norske institusjoner er små i internasjonal målestokk vil imidlertid grensekryssende fusjoner som regel medføre at den fusjonerte enhetens hovedkontor blir liggende utenfor Norge. Dette er ikke til hinder for at en del hovedkontorfunksjoner vil kunne beholdes i Norge.

Et alternativ til fusjon eller oppkjøp av finansinstitusjoner vil være mer eller mindre tette samarbeidsavtaler eller allianser. Som nevnt innledningsvis har sparebanksektoren i Norge i stor grad basert seg på denne modellen. For mindre banker, spesielt sparebanker, innebærer inngåelse av allianser at banken kan beholde sin lokale tilknytning. Dersom det er knyttet en særlig verdi til en institusjons merkenavn eller lignende, kan datterbankmodellen oppfattes som et bedre alternativ enn filialmodellen ved grensekryssende fusjoner. Den Danske Banks kjøp av Fokus og svenske Handelsbankens kjøp av Bergensbanken kan være eksempler på dette.

42. Se f.eks Kredittmeldinga 1998.

Hovedforskjellen mellom allianser og oppkjøp eller fusjon er knyttet til kontroll og fleksibilitet. Generelt vil det være slik at en gjennom inngåelse av allianser bevarer selvstendighet i forhold til betjening av kundene. Samtidig kan allianser, avhengig av hvor tett de etableres, i en del tilfeller oppfattes som for uforpliktende. Dette vil muligens i størst grad være tilfelle ved allianser mellom større enheter, som vil ha mindre å tape på å bryte ut av en samarbeidsrelasjon.

4.4.4 Etableringsvilkår

Både de formelle og de mer uformelle etableringsvilkårenes betydning for konkurransen vil avhenge av hva slags aktør som etablerer virksomhet. Generelt vil etableringsvilkårene være vanskeligere dersom virksomhet skal bygges opp helt fra grunnen av, enn dersom nyetablering skjer med utgangspunkt i allerede etablert virksomhet. Eksempler på det sistnevnte kan være en eksisterende bank som etablerer virksomhet i et nytt marked, for eksempel en utenlandsk bank som etablerer datterbank eller filial i Norge, eller et eksisterende forsikringsselskap som etablerer bankvirksomhet. Også foretak utenfor finansnæringen kan etablere finansvirksomhet. Både utenlandske institusjoner som vil etablere seg i Norge og norske institusjoner som vil ekspandere kan oppleve problemer forbundet med å etablere seg i nye geografiske områder. Dette er nok noe av forklaringen på at for eksempel svenske Handelsbanken og Den Danske Bank har satset på oppkjøp av eksisterende virksomhet. Det vises i denne forbindelse til drøftelsen av fusjoner, oppkjøp og allianser i avsnitt 4.4.3.

Etableringsmulighetene i et marked påvirker også mulighetene til å utnytte eventuell markedsmakt. Utenforstående som observerer et marked med gode marginer (eller uvanlig høyt kostnadsnivå) kan ønske å etablere seg i markedet for å ta en del av fortjenestemulighetene. Dersom etablering er enkelt, vil trusselen om nyetablering ha en disiplinerende effekt på de etablerte aktører i markedet. Faktorer som påvirker etableringsmulighetene er for eksempel store engangskostnader eller faste kostnader, offentlige reguleringer mv.

Det er gjennomført flere studier av etableringsvilkår i finansnæringen. En type analyse tar utgangspunkt i et verktøy utviklet Porter (1980), den såkalte fem-kraftsmodellen. Modellen ordner konkurransen inn i fem grunnkrefter; leverandørers forhandlingsmakt, trussel fra substitutter, kunders forhandlingsmakt, rivalisering mellom etablerte konkurrenter og etableringstrusler. Jo sterkere disse konkurransekreftene er, jo lavere vil den forventede gjennomsnittlige lønnsomheten i omgivelsene være.

Etableringstrusselen vil være mindre jo høyere etableringshindringene er. Flere forhold bidrar til å skape etableringshindringer.

Skalafordeler skyldes for eksempel at økende volum gir spesialiseringsgevinster eller at det er store faste kostnader forbundet med etablering som ønskes fordelt på et størst mulig volum. Jo større skalafordeler, jo vanskeligere er det for nykommere, som i utgangspunktet ikke er store institusjoner, å være konkurransedyktige i forhold til de etablerte. Forventet lavere lønnsomhet enn gjennomsnittet kan bidra til å avskrekke fra etablering, selv om den gjennomsnittlige lønnsomheten er høy. Trolig eksisterer det stordriftsfordeler i flere av bankenes produksjonsprosesser. Stordriftsfordeler kan også

finnes i oppbygging og drift av teknologiske systemer. I betalingsformidlingen er stordriftsfordelene i stor grad realisert gjennom samarbeidet mellom bankene når det gjelder felles infrastruktur og avregnings- og oppgjørssystemer. Nye banker kan kjøpe seg adgang til ulike deler av fellessystemene til priser som ikke hindrer etablering. For en nærmere diskusjon av stordriftsfordeler i finansnæringen vises det til avsnitt 4.4.2.

Breddefordeler innebærer at en finansinstitusjon som tilbyr en tjeneste kan få lavere kostnad i produksjon av en annen tjeneste. Også breddefordeler fungerer som en etableringsbarrière, fordi nye konkurrenter må produsere hele produktspekteret for å oppnå like lave produksjonskostnader som eksisterende bedrifter. Breddefordeler i bank kan relatere seg til innskudds- og utlånsfunksjonene, ved at den informasjonen banken mottar gjennom innskuddskontoen kan benyttes i forhold til kredittvurderinger ved søknad om lån. Det kan også eksistere breddefordeler mellom bank og forsikring, kanskje særlig på salgssiden.

Videre kan det, dersom det eksisterer tette bånd mellom kunder og leverandører, tenkes at potensielle nykommere vil vurdere kostnaden ved å tiltrekke seg kunder som så høy at etablering blir ulønnsom, selv om gjennomsnittsavkastningen til de allerede etablerte institusjonene er høy. Økt produktspekter gjennom etablering av blandede konsern kan også gi mer lojale kunder fordi det åpner for muligheten for at finansinstitusjonen kan benytte et allerede etablert distribusjonsnett til lavere kostnader. Kundelojalitet kan også etableres som følge av at bedriftskunder etterspør tilpassede tekniske løsninger for oppkobling til betalingssystemer mv., ved at etablerte institusjoner har privat informasjon om bedriftskunder, som også oppfattes som en fordel for kunden, eller gjennom en generell lojalitetsfølelse av ikkeøkonomisk karakter.

De allerede etablerte aktørene i et marked kan også ha kostnadsfordeler som ikke avhenger av skala. Etablerte institusjoner i et marked kan tenkes å være i besittelse av ressurser som ikke er tilgjengelige for nykommere. Eksempler vil være tilgang til en bestemt teknologi, attraktive lokaliteter eller eksklusive avtaler med leverandører eller distributører. Resultatet er at nykommere vil ha en kostnadsulempe i forhold til etablerte aktører.

En etableringsbarrière kan også følge av sannsynligheten for aggressive mottiltak fra etablerte. Etablerte aktører kan aktivt handle for å nedkjempe nykommere. Dette kan eksempelvis skje i form av priskrig, blokkering av oppkjøpskandidater, appeller til myndighetene, aggressiv markedsføring eller ved å legge press på leverandører. I den grad de etablerte aktørene i et marked klarer å formidle på en troverdig måte at de vil bekjempe alle etableringsforsøk aggressivt, kan dette være tilstrekkelig til å forhindre at slike forsøk forekommer.

Offentlige reguleringer kan fungere som et etableringshinder ved at myndighetene gjennom konsesjonsregler, eierskapsbegrensninger og andre typer reguleringer kan påvirke etableringene i et marked. Ved etablering av en finansinstitusjon settes det videre krav til minste startkapital. Kravene som stilles, kan imidlertid neppe utgjøre en reell hindring for seriøse aktører som ønsker å etablere seg i markedet. I tillegg har EØS-avtalen og etableringen av

EUs indre marked bidratt til å lette etablering av finansinstitusjoner over landegrensene.

Tidligere representerte etablerte bankers filialnett en betydelig etableringsbarrière. Oppbygging av et fysisk filialnett innebar store investeringer og høye faste kostander. Med elektronisk baserte distribusjonskanaler, som telefon og internett, kreves det mindre investeringer for å nå en stor kundegruppe. Trolig er dette mest aktuelt for relativt standardiserte produkter. Slike nye kanaler for distribusjon av finansielle tjenester kan også suppleres med å ta i bruk fysiske distribusjonsnett som er bygget opp for andre formål, for eksempel forsikringsselskapers avdelingskontor eller butikkutsalg. Et eksempel på dette er RIMI og Statoil som samarbeider om videreutvikling av butikkdriften på bensinstasjoner, som etter planen også skal selge finansielle tjenester. Fysisk tilstedeværelse i markedet vil imildertid i mange tilfeller fortsatt være viktig. Dette gjelder særlig for lån til små og mellomstore bedrifter.

4.4.5 Konkurranseparametre

I dette avsnittet drøftes ulike strategier og parametre finansielle foretak benytter for å svare på konkurranseutfordringen. Dette vil omfatte faktorer som er av generell betydning for konkurransen mellom aktører på det norske markedet, og strategier for å møte konkurransen fra utenlandske aktører.

Finansielle foretaks konkurranseevne avhenger av flere faktorer. Enkelte faktorer vil først og fremst være knyttet til forhold i den enkelte institusjon, mens andre utgjøres av mer eller mindre felles gitte rammevilkår. Konkurranseevnen vil således også avhenge av om institusjonen bare konkurrerer på hjemmemarkedet eller om den også konkurrerer med utenlandske aktører. Økt internasjonalisering og teknologisk utvikling har ført til økt konkurranse på stadig flere områder. Denne utviklingen bidrar også til å endre hvilke deler av finansnæringen som er konkurranseutsatt.

I utgangspunktet vil en kunde som er stilt overfor flere leverandører av en finansiell tjeneste, velge å kjøpe tjenesten fra den leverandøren som tilbyr lavest pris. I mange tilfeller vil også prisen på et produkt være den viktigste konkurranseparameteren. Dette vil gjelde for standardiserte produkter som for eksempel valuta eller et standardprodukt innen forsikring. For slike homogene produkter vil konkurransen mellom tilbyderne i markedet stort sett dreie seg om å kunne produsere til lavest mulig kostnader. Fordi kundenes kostnader ved bytte av leverandør av slike tjenester som regel er små, vil det være lav lønnsomhet for tilbyderne forbundet med salg av slike produkter. [43]

I motsetning til en strategi som går ut på å forbedre seg langs en eller flere av de konkurranseparametrene som omtales i dette avsnittet, vil strategier som tar sikte på å redusere konkurranseintensiteten i markedet være et alternativ for å sikre markedsmakt innenlands, for eksempel overfor kunder som i liten grad har muligheten til å få sine behov dekket av utenlandske aktører. En annen form for konkurransedemping kan oppnås gjennom konsentrasjon for å hindre oppkjøp fra utenlandske aktører, såkalte defensive oppkjøp eller fusjoner. Finansinstitusjoners oppkjøp av mindre institusjoner kan betraktes som et strategisk trekk for å stenge utenlandske aktører ute fra hjemmemarkedet.

43. Dette er tilnærmet det som i økonomisk teori gjerne omtales som Bertrand-konkurranse.

Dette fordi utenlandske aktører lettest kommer inn på nasjonalemarkeder ved å kjøpe opp mindre nasjonale institusjoner, jf. omtalen i avsnitt 4.4.4.

For mer komplekse (differensierte) produkter og tjenester vil pris kun være en av flere konkurranseparametre leverandøren spiller på. Dette henger delvis sammen med at ikke alle kundene etterspør eksakt det samme produktet og at forutsetningene for å betjene ulike kundegrupper varierer. I forhold til slike produkter og tjenester vil det være lettere for leverandøren å få etablert byttekostnader og bindinger til kunden, og konkurranseintensiteten reduseres.

En vanlig strategi er å etablere kontakt med en kunde gjennom leveranser av enkle produkter, for så å utvide relasjonen mot mer differensierte produkter som kan gi byttekostnader og bindinger mellom leverandører og kunder. For mer sammensatte og kompliserte produkter vil det også være vanskeligere for kundene å sammenligne ulike leverandørers pris. Produktpakkeløsninger som samlet sett gir rabatt gjør at leverandøren av den finansielle tjenestene har et informasjonsfortrinn overfor kunden som kan utnyttes i forhold til å «låse inn» kunden.

Tilbydere som allerede har et etablert forhold til kunder vil kunne spille på andre konkurranseparametre enn pris. Investeringer i for eksempel IT-løsninger, som gjør det billigere eller mer lettvint å betjene kunder, kan kun forsvares dersom en allerede har etablert forhold til kunder. Et eksempel er datasystemer som er integrert med kundens egne systemer. Slike faktorer kan også benyttes til å forsterke relasjonen og bindingen til kunden.

Kundespesifikk kunnskap er en annen viktig fordel av etablerte relasjoner. Jo bedre kjennskap til kunden, jo bedre og mer kostnadseffektivt kan kunden betjenes. Dette gjelder for eksempel i forhold til kredittvurderinger av kunden og vurdering av kundens risiko ved salg av forsikringsprodukter.

En annen konkurranseparameter vil være evnen til å være innovativ. De fleste finansielle produkter kopieres imidlertid svært raskt, og den perioden det er mulig å ta ut høyere pris som følge av en produktinnovasjon vil være begrenset. Storkunder er normalt mer krevende enn mindre kunder, både fordi behovene er mer avanserte og fordi det er mange tilbydere i markedet som ønsker å betjene storkundene. Innovasjonsevne er følgelig trolig av større betydning overfor storkundesegmentet enn overfor andre segmenter.

Kapasitet er kanskje den konkurranseparameteren som i størst grad henger sammen med institusjonens størrelse. Viktigheten av å ha stor kapasitet vil variere mellom ulike produktområder. Eksempelvis vil størrelsen på en banks kapitalbase være avgjørende for bankens evne til å låne ut. Ikke minst vil dette være viktig når det gjelder betjening av næringslivet ettersom de større bedriftene blir stadig større. For handel i valuta-, rente- og aksjemarkedene vil det være transaksjonsmengden som er den kritiske faktoren. En banks kapitalbase vil imidlertid også være av betydning på dette området, fordi størstedelen av handelen i rente- og valutainstrumenter skjer gjennom såkalt «market making», og annen form for egenhandelsvirksomhet der bankene må ta posisjoner for å sette priser. Derimot skjer handelen i aksjemarkedet i stor grad som ren mellommannsvirksomhet. Når det gjelder forsikring, vil størrelse ha betydning i forhold til å kunne dekke større bedrifters behov for forsikring. På dette området vil imidlertid reassuransemarkedet kunne

avhjelpe eventuelle konkurranseulemper som skyldes at et forsikringsselskap ikke har tilstrekkelig kapasitet.

Tilgang på kompetanse er en nødvendig forutsetning for å sikre produktmessig kvalitet. Oppbygging av spesialistkompetanse er viktig innenfor produktområder der en kan drive prisdifferensiering. Eksempler på slike produktområder er syndikering av lån og andre «corporate finance» tjenester. Etter hvert som finansielle produkter blir stadig mer avanserte og kunnskapskravene tiltar, øker også kravene til spesialisering.

I finanssektoren, som i de fleste andre bransjer, er det en tendens til at kundene ønsker å forholde seg til et begrenset antall leverandører. Produktspekter kan derfor være et viktig konkurransefortrinn. Som en har vært inne på tidligere vil et bredt tilbud av produkter også være egnet til å knytte til seg kunder og etablere byttekostnader. I noen grad vil tilbud av et bredt produktspekter stå i motsetningsforhold til å ha spesialistkompetanse på enkeltområder. Valg mellom å satse på spesialisert virksomhet eller på å være en totalleverandør av finansielle tjenester er i så måte et mer grunnleggende strategivalg leverandøren må foreta, uavhengig av relasjonene til kundene. Imidlertid vil allianser og samarbeid skape muligheter for å tilby et bredt produktspekter og samtidig satse på spesialisering innenfor enkeltsegmenter.

Meyer og Lien (1997) foreslår en tilnærmingsmåte for analyse av norske bankers internasjonale konkurransestrategi som tar utgangspunkt i en definisjon av konkurranseevne etter tre nivåer. Første nivå gjelder institusjonens evne til å bevare markedsposisjonen i hjemmemarkedet. Annet nivå gjelder evne til å betjene norske kunder utenlands, og det siste nivået innebærer konkurranse om utenlandske kunder på en internasjonal konkurransearena. Etter utvalgets oppfatning kan en slik tilnærmingsmåte være anvendbar også i forhold til å drøfte andre deler av finansnæringen enn banknæringen, selv om bankene tilhører den del av finansnæringen hvor konkurranse med utenlandske aktører er mest aktuell.

Når det gjelder strategi for å beskytte seg mot utenlandsk konkurranse på hjemmemarkedet vil denne variere for ulike markeds- og kundesegmenter. Betjening av små og mellomstore bedrifter og personkunder vil ofte fordre en lokal forankring i det norske markedet. Et godt utbygd distribusjonsnett vil være en viktig konkurranseparameter for norske finansinstitusjoner på dette området. Et distribusjonsnett behøver imidlertid ikke nødvendigvis innebære et stort filialnett. Mange av de tjenester som tilbys personkunder i dag er tilgjengelige via telefon eller PC.

Finansielle tjenester til store internasjonale kunder vil i mindre grad være avhengig av en lokal forankring. Strategi for å beholde store internasjonale kunder vil derfor være forskjellig fra å forsvare posisjonen overfor SMB og personkunder. Etablering av kontorer i utlandet kan være en fordel ikke bare i forhold til å betjene norske kunder i utlandet, men også i forhold til å betjene de store norske kundene i Norge som gjerne har sentralisert finansfunksjonen.

Når det gjelder strategier for å betjene norske kunder utenlands er dette gjerne knyttet til enkelte produktområder, som for eksempel betalingsformidling og handels- og prosjektfinansiering. Avhengigheten av lokal tilst-

edeværelse for å dekke norske bedrifters behov overfor utlandet er et argument for å følge norske kunder ut i en internasjonaliseringsprosess.

Det siste nivået for strategisk tilpasning i forhold til utenlandske aktører gjelder konkurranse om utenlandske aktører i utlandet. Dette vil trolig være særlig aktuelt i forhold til særskilte markedssegmenter hvor Norge ligger langt fremme. Eksempler er shipping, oljesektoren og i noen grad treforedling og kraftsektoren.

4.4.6 Konkurranseintensitet

Fortjenestemarginene i en næring og hvordan de har utviklet seg over tid, kan si noe om hvor sterk konkurransen er i de markedene næringen opererer i. I en viss forstand kan et slikt mål si noe om resultatet av alle de kreftene som innvirker på konkurransen, jf. avsnittene 4.4.1 til 4.4.5. Små marginer tolkes som tegn på sterk konkurranse og små muligheter for tilbyderne til å hente ut ekstrafortjeneste pga. markedsmakt. For kredittinstitusjoner kan et naturlig mål i denne sammenheng være utviklingen i rentemarginen, det vil si forskjellen mellom gjennomsnittlig utlånsrente til publikum og gjennomsnittlig rente på innskudd fra publikum. Siden første kvartal 1992 har rentemarginen for norske banker gått nokså jevnt nedover fra 5,52 prosent til 3,18 prosent ved utgangen av fjerde kvartal 1999.

Basert på beregninger av fylkesfordelte rentemarginer er det gjort en studie hvor en har forsøkt å forklare disse rentemarginene ved hjelp av markedskonsentrasjonen i fylket målt ved Herfindahl-indeksen og ved hjelp av andelen av bankenes gjeld til foretak med relativt høy risiko. [44] Både økt markedskonsentrasjon og økt risiko bidrar til høyere rentemargin. En må imidlertid være forsiktig med å trekke noen generelle konklusjoner på basis av denne undersøkelsen. Den tar ikke hensyn til at distribusjonskostnadene i bankvirksomhet kan variere mellom ulike regioner.

Et annet mål for konkurransen i bankmarkedet er bankenes netto rente- og kredittinntekter i forhold til gjennomsnittlig forvaltningskapital, eller rentenettoen. Til forskjell fra rentemarginen omfatter dette målet også bankenes innlånskostnader i pengemarkedet. Rentenettoen viser en lignende utvikling som rentemarginen. I prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital (GFK) har netto rente- og kredittinntekter gått ned fra 2,72 i 1994 til 1,96 i 1998 for forretningsbankene. For sparebankene har netto rente- og kredittinntekter gått ned fra 4,09 prosent av GFK i 1994 til 2,87 prosent av GFK i 1998. [45]

Generelt må det imidlertid tas et visst forbehold når en tolker et fall eller en økning i rentemarginen som tegn på henholdsvis økt eller svekket konkurranse. Økt rentemargin når økonomien går inn i en lavkonjunktur, kan også skyldes at bankene må beregne seg høyere risikomarginer ved utlån. Tilsvarende kan lavere rentemarginer, når økonomien går ut av en lavkonjunktur, skyldes at bankene da kan klare seg med en lavere risikomargin.

Utviklingen i bankenes rentemargin og rentenettoen gir imidlertid inntrykk av at den generelle konkurransen i bankmarkedene er skjerpet i

44. Eika og Reistadbakk 1998. Selve undersøkelsen er utført av konsulent Tore Anders Husebø i Norges Bank. Den er gjort på et paneldatasett for perioden f.o.m. 1. kvartal 1996 t.o.m. 1. kvartal 1998.
45. Kilde: Norges Bank

etterkant av bankkrisen. En mulig forklaring på økt konkurranse kan være den økte potensielle konkurransen fra andre EØS-land, både pga. adgangen til grensekryssende utlånsvirksomhet og pga. adgangen for utenlandske banker til å etablere filialvirksomhet i Norge. Vel så viktig er det nok at teknologiutviklingen har gitt grunnlag for kostnadsreduksjoner i bankvirksomhet, noe som har ført til at bankene har kunnet konkurrere ved å tilby kundene bedre renter. Mer markedstilpasset prising, og dermed mindre kryssubsidiering i betalingsformidlingen, har også bidratt til at bankene i større grad kan konkurrere på rentene.

Et forhold som kan modifisere konklusjonen om økt konkurranse, er at bankene også kan ha beregnet seg gradvis mindre risikomarginer på sine utlån gjennom den høykonjunkturen norsk økonomi har gjennomgått siden 1994. Det kan også være slik at en eventuell tendens til lavere risikomargin nettopp er en følge av økt konkurranse For å tiltrekke seg nye kunder kan det være en rasjonell strategi for den enkelte bank å kreve lavere risikomargin når konkurransen skjerpes.

Et annet mål som kan illustrere hvordan konkurransen mellom bankene har endret seg, er utviklingen over tid av spredningen av rentemarginen mellom bankene. Mindre spredning over tid tolkes da som tegn på skjerpet konkurranse ved at det er blitt vanskeligere for den enkelte bank å opprettholde høyere rentemargin enn konkurrentene. Tall som er gjengitt i Norges Bank (1999) viser at spredningen av bankenes rentemargin ble redusert fra 1989 til 1997. Det kan tyde på økt konkurranse. Fra 1997 til 1998 økte imidlertid spredningen noe igjen i forbindelse med den generelle renteøkningen i 1998. Den siste endringen kan skyldes at bankene på kort sikt valgte noe forskjellig tilpasning til et ytre sjokk som den betydelige økningen i pengemarkedsrenten høsten 1998 representerte. Således innebærer den økte spredningen fra 1997 til 1998 ikke nødvendigvis noe brudd med trenden tidligere på 1990-tallet.

Tabell 4.5 viser hvor stort overskudd de juridiske eierne av livsforsikringsselskaper sitter igjen med etter at kundene er tildelt sine midler. Ser en på dette overskuddet som avkastning på selskapenes egenkapital, ser en at avkastningen for eierne har variert en del. Det lave resultatet i 1998 må nok ses i lys av turbulensen i finansmarkedene høsten 1998. I høykonjunkturårene 1995 til 1997 virker avkastningen for eierne tilfredsstillende høy, men ikke ekstraordinær. En må her være klar over at egenkapitalavkastningen er målt i forhold til bokført egenkapital og ikke i forhold til markedsverdien av selskapenes egenkapital. Det kan altså se ut som om eierne av livselskap ikke har vært i stand til å ta ut noen ekstraordinær fortjeneste som følge av markedsmakt. Det må imidlertid tas i betraktning at risikoen for eierne i livselskap er blitt vesentlig redusert etter at ordningen med tilleggsavsetninger ble innført i 1993. Det er nå tilleggsavsetningene, som er betinget tildelt kundene, som i første omgang bærer den finansielle risikoen i livselskapene. En kan derfor ikke bare på bakgrunn av disse tallene slutte at konkurransen fullt ut er tilfredsstillende.

Tabell 4.5: Resultat, aktiva og egenkapital i norske livsforsikringsselskaper, mill. kr.

	1994	1995	1996	1997	1998
Resultat etter ekstraordinære inntekter og kostnader	711	1 231	1 143	1 237	637
Sum eiendeler	219 545	236 778	257 248	213 657	307 392
Egenkapital, bokført verdi	8 577	8 575	9 095	10 196	10 728
Resultat i prosent av eiendeler	0,32	0,52	0,44	0,43	0,21
Resultat i prosent av bokført egenkapital	8,29	14,36	12,57	11,90	5,94

Kilde: Kilde: Statistisk sentralbyrå. Tallene for 1994 er basert på beregninger utfra tall fra SSB. Det tas derfor et lite forbehold om sammenlignbarheten med de andre årene. Tallene for 1998 er foreløpige.

I følge rundskriv fra Kredittilsynet, basert på retningslinjer fra Finansdepartementet, skal minimum 65 prosent av et livsforsikringsselskaps overskudd tilbakeføres forsikringstakerne (jf. avsnitt 5.7.6.6). Som et mål på konkurranseintensiteten i livsforsikring kan det derfor også være relevant å se på hvor stor andel av dette overskuddet selskapene faktisk har overført til kundene. Dette er vist i Tabell 4.6. Totalt sett har kundenes andel ligget over minimumskravet siden 1993. Denne andelen har vært relativt stabil frem til 1996. Fra 1996 til 1998 økte kundenes andel klart, for deretter å falle igjen i 1999. Imidlertid må en ta i betraktning at livkundene ikke bare tilføres midler gjennom andel av overskuddet. Tilleggsavsetningene representerer også overføringer til kundene selv om det ikke skjer med endelig virkning. Økningen i tilleggsavsetningene skulle således isolert sett tyde på mer konkurranse. Ser en derimot på eiernes risikopremie (avkastning på egenkapital minus gjennomsnittlig lang risikofri rente) slik denne er beregnet av Kredittilsynet, viser ikke den noen klart fallende tendens siden 1993, på tross av at eierne har fått sin risiko redusert. Så sent som i 1997 var denne risikopremien for flere av selskapene 15 prosent eller høyere. Ettersom det er mulig at denne risikopremien i utgangspunktet var for lav i 1993, behøver ikke manglende fall i risikopremien bety at konkurransen i livsforsikringsmarkedet er svekket.

De refererte overskuddsandels- og avkastningstallene gir ikke alene grunnlag for å trekke noen konklusjon om utviklingen av konkurransen i livsforsikring. Den økte overskuddsandelen til forsikringstakerne tyder likevel på økende konkurranse.

Tabell 4.6: Livselskaper, prosentvis fordeling av overskudd mellom eiere og kunder

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Samlet overskudd	100	100	100	100	100	100	100
til forsikringstakerne	75	72	75	73	80	79	70
til eierne	21	29	23	26	20	21	30
- herav utbytte / konsernbidrag	12	23	14	16	8	-	-
- herav frie fonds	10	16	9	9	12	-	-
til skatt	3	-1	-2	1	0	-	-

Kilde: Kredittilsynet

Livsforsikring er basert på overskuddsdeling mellom kundene og selskapene (jf. omtale av livsforsikring i avsnittene 5.7.6 og 5.10.3). Det betyr at kundene også er med på å bære selskapenes kostnader. Kundenes andel av kostnadene fremgår av den informasjonen selskapene er pliktige til oppgi overfor kundene. I livsforsikring kan derfor selskapene konkurrere direkte på kostnadene.

De totale driftskostnadene og de forsikringsrelaterte driftskostnadene som andel av norske livselskapers gjennomsnittlige forvaltningskapital falt fra 1995 til 1997, for deretter å øke igjen i 1998 og 1999 [46]. Disse kostnadstallene gir således ikke noe klart bilde av hvordan konkurransen har utviklet seg.

Tabell 4.7: Individuelle forsikringer, sparerelaterte kostnader, prosent av forsikringstakernes fond [1]

1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
1,39	1,24	1,16	0,92	0,83	0,76	0,71

[1] Forsikringsfond tilsvarer forsikringsmessige avsetninger for egen regning fratrukket sikkerhetsavsetninger. Kostandsmålet fastsettes ved å anvende samme beregningsmetode som for kapitalavkastningsrenten slik denne er definert av Kredittilsynet, jf. forskrift om mål for forsikringsselskapenes kapitalavkastning av 19. februar 1993.

Kilde: Norges Forsikringsforbund / Finansnæringens Hovedorganisasjon

I Tabell 4.7 gjengis utviklingen i sparerelaterte kostnader for individuelle forsikringer. Livsforsikringsprodukter kan deles i en sparedel og i en risikodel. Formålet med denne inndelingen er å muliggjøre sammenligning av såkalt sparing i forsikring med sparing i andre finansinstitusjoner. På kostnadssiden innebærer inndelingen at de samlede kostnadene som belastes de ulike produktgruppene er fordelt på produktgruppenes spare- og risikodel. Med sparerelaterte kostnader menes blant annet kapitalforvaltningskostnader og alle kostnader knyttet til rene alderspensjoner.

Av Tabell 4.7 fremgår det at livselskapenes kostnader målt i forhold til forsikringstakernes fonds er halvert i perioden 1992 til 1998. Dette kan være et

46. Kilde: Kredittilsynet

uttrykk for at konkurransen i markedet for individuelle forsikringer har blitt styrket i denne perioden.

For skadeforsikring gir Tabell 4.8 en indikasjon på at resultat av ordinær virksomhet i prosent av brutto premier har sunket jevnt fra 1995 til 1998. Det samme er også tilfelle om en ser på resultatet i forhold til skadeselskapenes egenkapital. Det kan tyde på økt konkurranse for skadeselskapene.

Tabell 4.8: Skadeforsikring, resultat, brutto premier og egenkapital, mill. kr.

	1995	1996	1997	1998
Resultat etter ekstraordinære inntekter og kostnader	3032	3033	2699	1792
Brutto premier	25017	24629	25323	265421
Egenkapital, bokført verdi	10577	11945	13162	13804
Resultat i prosent av brutto premier	12,12	12,31	10,66	6,751
Resultat i prosent av bokført egenkapital	28,67	25,39	20,51	12,98

[1] Opptjente bruttopremier.

Kilde: Statistisk sentralbyrå. Tallene for 1997 og 1998 er foreløpige

En annen indikator for å måle konkurransen i markedet for skadeforsikring er den såkalte skadeprosenten, det vil si det prosentvise forholdet mellom påløpt erstatning for inntrufne skader og opptjent premie. Det fremgår av Tabell 4.9 at dette tallet har økt jevnt siden 1995. Denne økningen kan tolkes som et tegn på at det er så vidt stor konkurranse innen skadeforsikring at det har blitt vanskelig for det enkelte selskap å øke premiene til tross for økt skadeomfang. Selskapene har imidlertid klart å finansiere de økte skadeutbetalingene ved hjelp av økt avkastning på selskapenes finansielle plasseringer.

Tabell 4.9: Skadeprosent [1]

1994	72,4
1995	72,1
1996	74,7
1997	78,5
1998	80,7
1999	88,4 [2]

[1] Skadeprosent er påløpt erstatning målt i prosent av opptjent premie.
[2] Anslag

Kilde: Norges Forsikringsforbund/Finansnæringens Hovedorganisasjon

Utfra økonomisk teori om markeder med ikke-perfekt konkurranse, har det vært gjort en del økonometriske studier hvor en estimerer den såkalte Cournot-parameteren i markedet. Denne parameteren måler hvordan en representativ tilbyder i markedet forventer at konkurrenten vil reagere på hans egne endringer av tilbudt kvantum. Under perfekt konkurranse vil denne

parameteren være lik -1, en verdi mellom -1 og 0 kan tolkes som forholdsvis sterk konkurranse, mens en positiv verdi indikerer et oligopolistisk marked, altså et marked med svak konkurranse. Berg og Kim (1998) har gjort en slik studie av de norske markedene for banklån til personer og foretak for årene 1990 til 1992. For personmarkedet finner de en Cournot-parameter i overkant av 0,6. For foretaksmarkedet derimot varierer parameteren mellom 0,16 og -0,3. Resultatene tyder altså på en langt sterkere konkurranse i markedet for næringslivslån enn i personlån-markedet. Dette er det motsatte resultatet av det en isolert tolkning Herfindahl-indeksene for de to delmarkedene kunne tyde på, jf. Figur 4.1.

En grunn til ikke-perfekt konkurranse i markedet for banklån kan være at bytte av bank er forbundet med kostnader for låntakerne (jf. drøftingen i underavsnittene 4.4.4 og 4.4.5). [47] Kim, Kliger og Vale (1999) har utviklet en metode for å estimere slike byttekostnader økonometrisk og har anvendt metoden på markedet for banklån i Norge over perioden 1991 til 1993. Når de betrakter konkurransen mellom alle banker, finner de at det er betydelige byttekostnader, i størrelsesorden en tredjedel av gjennomsnittlig utlånsrente. Når de bare studerer konkurransen mellom de syv største bankene, finner de en langt lavere og statistisk ikke-signifikant byttekostnad. Dette resultatet synes å bekrefte at det er en langt sterkere konkurranse om de større bankenes kunder enn det er om kundene mellom små banker. Dette kan bl.a. skyldes at de store bankenes utlån domineres av større næringslivslån og at mange av disse kundene allerede på begynnelsen av 1990-tallet hadde alternative tilbydere av utlån, for eksempel i form av utenlandske banker.

4.5 Norsk finanssektors konkurranseflater og konkurransekraft (fordeler og ulemper)

Dette avsnittet tar for seg norsk finanssektors konkurranseflater og konkurransekraft. Det er tatt inn en del statistisk materiale som kan belyse konkurransesituasjonen i ulike deler av norsk finansnæring i forhold til finansnæringene i utvalgte sammenligningsland. En kort omtale av kriterier for valg av sammenligningsland er gitt i rapportens avsnitt 1.5.

Meyer og Lien (1997) foreslår en tilnærmingsmåte for analyse av norske bankers internasjonale konkurransestrategi som tar utgangspunkt i en definisjon av konkurranseevne etter tre nivåer, jf. omtale i avsnitt 4.4.5. Utvalget legger til grunn at markedsandeler kan benyttes som et mål på evnen til å konkurrere. Markedsandeler viser også på hvilke områder finansinstitusjonene har store konkurranseflater mot utlandet.

4.5.1 Konkurransen i bank- og forsikringsmarkedet

4.5.1.1 Markedsandeler i bankmarkedet

Tabell 4.10 viser samlede utlån til norske foretak i milliarder kroner og markedsandeler for ulike finansinstitusjoner i prosent av samlede utlån 1992-1998, og per 2. kvartal 1999.

47. Her tenkes på byttekostnader i vid forstand, så vel rent pekuniære som mer psykologiske kostnader knyttet til banklojalitet og lignende.

Tabell 4.10: Samlede utlån til norske ikke-finansielle foretak i milliarder kroner og markedsandeler for ulike finansinstitusjoner i prosent av samlede utlån [1] per 31. desember 1992-1998 og per 30. juni 1999

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Andel utenlandske finansinstitusjoner [2] i prosent	28,8	31,0	28,0	25,9	25,0	24,9	28,5	28,5
Andel forretningsbanker i prosent	35,3	34,0	34,8	37,6	37,2	38,0	33,3	33,4
Andel sparebanker i prosent	12,3	12,6	15,0	16,1	17,5	17,8	17,5	18,3
Andel andre finansinstitusjoner, herav	23,7	22,3	22,2	20,3	20,3	19,3	20,7	19,8
- Statsbankene	3,6	3,9	3,9	3,5	3,1	2,2	1,8	1,7
- Kredittforetak	13,1	11,8	10,6	10,4	10,9	11,5	13,2	12,4
- Finansieringsforetak	2,3	2,6	3,6	4,4	4,6	4,9	5,2	5,2
- Forsikringsselskaper	4,6	4,0	4,2	2,1	1,7	0,8	0,5	0,5
Samlede utlån til foretakene i milliarder kroner	331,0	317,2	290,8	308,9	329,4	397,1	471,1	505,2

[1] Endringer i utlånsandelene må ses lys av at det i denne perioden har vært porteføljeoverføringer mellom ulike finansinstitusjoner. For eksempel overførte BN-Bank 17 milliarder av sin utlånsportefølje til Bolig- og Næringskreditt desember 1998 i forbindelse med at kredittforetaket startet sin virksomhet.
[2] Omfatter også filialer og døtre av utenlandske finansinstitusjoner i Norge, og norske bankers filialer i utlandet. Bidraget fra sistnevnte gruppe er lite. Tentativt kan en på bakgrunn av tabell 7-2 beregne en utlånsandel fra norske filialer i utlandet til ikke-finansielle foretak, men direkte sammenlignbare er ikke tallene i tabell 7-1 og 7-2 ettersom dataene er hentet fra ulike databaser.

Kilde: Interne beregninger i Norges Bank

Det fremgår av tabellen over at andelen utlån fra utenlandske finansinstitusjoner (det vil si utenlandske og norske aktører i utlandet og utenlandske etableringer i Norge) og norske forretningsbanker til norske ikke-finansielle foretak har vært relativt stabil over perioden. Derimot har andelen utlån til denne sektoren økt over tid for sparebankene. Sparebankenes andel av utlån til ikke-finansielle foretak er ved utgangen av 1998 på 17,5 prosent, 5,2 prosentpoeng høyere enn ved utgangen av 1992. Denne andelen ser også ut til å ha økt frem til 2. kvartal 1999. I den samme perioden er utlånsandelene til statsbankene halvert fra 3,6 til 1,8 prosent, mens finansieringsforetakene mer enn har fordoblet sin andel til 5,2 prosent ved utgangen av 1998. Andelen utlån fra forsikringsselskaper til ikke-finansielle foretak er ved utgangen av 1998 på 0,5 prosent, og har falt betydelig siden 1992 hvor andelen var på 4,6 prosent. Denne utviklingen må imidlertid ses i lys av at utlånsporteføljen til forsikringsselskaper som inngår i blandede konsern i stor grad er overført til bankdelen av konsernet, jf. også fotnote 1 til Tabell 4.10.

Tabell 4.11 viser samlede utlån i milliarder kroner fra henholdsvis norske banker, norske bankers filialer i utlandet og fra utenlandske datterbanker og filialer i Norge til alle sektorer samlet og til norske ikke-finansielle foretak per 31. desember 1992-1998 og per 30. juni 1999.

Tabell 4.11: Samlede utlån i milliarder kroner fra norske bankers filialer i utlandet og fra utenlandske datterselskaper og filialer i Norge per 31. desember 1992-1998 og per 30. juni 1999

Fra	Norske banker [1]		Norske bankers filialer i utlandet		Utenlandske datterbanker i Norge [2]		Utenlandske bankers filialer i Norge [3]	
Til	Alle sektorer [4]	Norske ikke-finansielle foretak [5]	Alle sektorer	Norske ikke-finansielle foretak	Alle sektorer	Norske ikke-finansielle foretak	Alle sektorer	Norske ikke-finansielle foretak
1992	490,4	147,7	13,4	0,0	10,7	4,4	0,0	0,0
1993	493,2	143,2	25,7	0,0	9,9	4,5	0,0	0,0
1994	506,9	145,6	23,8	0,0	4,6	2,1	6,4	3,4
1995	586,3	170,7	26,0	0,0	4,7	2,1	9,5	5,4
1996	669,1	189,2	32,4	0,4	7,2	2,5	13,0	7,5
1997	782,7	234,1	42,7	1,0	0,0	0,0	27,0	13,9
1998	872,9	258,8	42,5	0,6	0,0	0,0	36,1	19,2
1999	901,2	279,4	41,8	0,7	0,0	0,0	37,1	19,0

[1] Tallene omfatter alle banker som er inkludert i norsk finansiell statistikk: spare- og forretningsbanker (inklusive Postbanken), filialer og datterbanker av utenlandske banker i Norge (eksklusive norske bankers utenlandsfilialer).
[2] I 1998 og 1999 var det ikke utenlandske datterbanker i Norge etter definisjonen Norges Bank benytter for statistiske formål. Banker som Fokus Bank og Bergensbanken er selskaper som eies av norske finansielle holdingselskaper som igjen er heleiet av utenlandske holdingselskaper, henholdsvis Den Danske Bank og Handelsbanken. Tall fra Kredittilsynet viser at Fokus Bank og Bergensbanken per 30.09.1999 hadde utlån til kunder på henholdsvis 37,5 og 12,2 milliarder kroner. Det tilsvarte henholdsvis 4,0 og 1,3 prosent av totale utlån.
[3] I 1996 var Chase Manhatten Bank og Banque National de Paris etablerte som datterbanker i Norge. I 1997 ble sistnevnte omdannet til filial, og i 1998 var alle utenlandske banker i Norge filialer. Det var for øvrig ingen filialer av utenlandske banker i Norge frem til mai 1994 da SEB ble etablert.
[4] Alle sektorer vil si publikum (husholdninger, finansielle foretak (inkluderer stats- og kommuneforetak), forvaltningsselskaper og kommuneforvaltningen), finansielle foretak, statsforvaltningen og utlandet.
[5] Norske foretak vil si de foretakene (stats-, kommune- og private foretak) som etter valutaforskriften er definert som innlendinger.

Kilde: Norges Bank Finansstatistikken

Det fremgår av tabellen at norske bankers samlede utlån til ikke-finansielle foretak utgjorde 30,1 prosent av samlede utlån til alle sektorer ved utgangen av 1992. Denne andelen har vært rimelig stabil over perioden, og etter 2. kvartal 1999 var denne andelen på 31,0 prosent.

De utenlandske bankenes datterbanker og filialer hadde ved utgangen av 1992 nærmere 3 prosent av de norske bankenes utlån til ikke-finansielle foretak. Denne utlånssandelen har økt siden den gang, og var per 30. juni 1999 på 6,8 prosent. Denne økningen skyldes i betydelig grad overtakelse av norske banker. Sammenholdes prosentandelene i Tabell 4.10 og Tabell 4.11 kan det virke som om filialene og datterbankene over perioden 1992-1999 har stått for en beskjeden del av de utenlandske finansinstitusjonenes markedsandeler i Norge. Det gjøres imidlertid oppmerksom på at Fokus og Bergensbanken er

inkludert i tallene for norske banker. I denne sammenheng må det også understrekes at filialenes og datterbankenes oppgaver også omfatter markedsføring og formidling av lån som bokføres hos morbanken. Denne grensekryssende virksomheten fanges ikke opp i Tabell 4.11.

Norske bankfilialer i utlandet har liten virksomhet rettet mot norske ikke-finansielle foretak. Derimot har utenlandske bankfilialer i Norge en relativt stor andel av sine utlånsporteføljer i ikke-finansielle foretak. Som det fremgår av tabellen er i overkant av halvparten av samlede utlån fra utenlandske bankfilialer i Norge rettet mot norske ikke-finansielle foretak. Den sterke nominelle veksten i utlån fra utenlandske filialer i perioden 1996 til 1998 må ses i lys av omdanningen av enkelte datterbanker til filialer (jf. tabellnote 3 i tabellen over). Når det gjelder andelen utlån til ikke-finansielle foretak fra datterbanker og filialer til sammen, har den vist en svak økning over perioden. I 1992 var denne andelen på 41 prosent, mens andelen hadde steget til 51 prosent ved utgangen av 1999.

Tallene for samlede utlån fra utenlandske bankfilialer i Norge til ikke-finansielle foretak, og publikum generelt, varierer sterkt mellom de ulike filialbankene. Handelsbanken har de siste årene stått for i overkant av en tredel av de samlede utlån fra utenlandske bankfilialer rettet mot norske ikke-finansielle foretak. Tilsvarende har banken hatt om lag halvparten av samlede utlån fra utenlandske bankfilialer til publikum. I henhold til Kredittmeldinga 1998 har Handelsbanken 2 prosent av samlede utlån til ikke-finansielle foretak fra norske banker og utenlandske filialer. Målt mot samlede utlån fra alle norske og utenlandske finansinstitusjoner, er tilsvarende andel på 1 prosent. Tilsvarende tall for Handelsbanken, inklusive Bergensbanken, per 30. juni 1999 er henholdsvis 5 og 3 prosent.

Den svenske banken SEB hadde i 1998 en andel på om lag 15 prosent av samlede utlån fra utenlandske bankfilialer til ikke-finansielle foretak. De andre filialene hadde alle en utlånsandel til ikke-finansielle foretak som var mindre enn den SEB hadde fra 1996-1998, med unntak av Handelsbanken og Den Danske Bank, som i 1998 hadde en andel på om lag 25 prosent. På bakgrunn av disse tallene kan det virke som om bankene har utviklet ulike strategier knyttet til sin filialetablering i Norge. I Penger og Kreditt 3/99 drøftes dette nærmere. Det fremgår blant annet at Handelsbanken er en universalbank med formål å dekke alle typer finansielle tjenester til foretak og privatpersoner i alle de nordiske landene, mens SEB er en universalbank bare i Sverige. Virksomheten i de andre nordiske landene er i hovedsak konsentrert rundt utvalgte kundegrupper og produkter.

Endringer i strukturelle forhold, lovgivning og teknologi har trolig bidratt til at det er interessant for utenlandske institusjoner å drive virksomhet i Norge. I tillegg har utviklingen trolig bidratt til at filialer og datterbanker i økende grad støtter opp om morbankens grensekryssende virksomhet.

Som det også går frem av Tabell 4.10 har det over en lengre periode vært konkurranseflater mellom ulike finansinstitusjoner i Norge. I forbindelse med at sparebankene over tid har økt sine markedsandeler på utlånsmarkedet til ikke-finansielle foretak, kan det virke som om konkurransen på dette området har økt.

Tabell 4.12: Samlede innskudd i milliarder kroner i norske bankers filialer i utlandet og i utenlandske datterselskaper og filialer i Norge per 31. desember 1992-1998 og per 30. juni 1999

Til	Norske banker [1]		Norske bankers filialer i utlandet		Utenlandske datterbanker i Norge [2]		Utenlandske bankers filialer i Norge [3]	
Fra	Alle sektorer [4]	Norske ikke-finansielle foretak [5]	Alle sektorer	Norske ikke-finansielle foretak	Alle sektorer	Norske ikke-finansielle foretak	Alle sektorer	Norske ikke-finansielle foretak
1992	504,5	121,8	16,2	0,0	12,1	3,2	0,0	0,0
1993	488,0	113,7	33,7	0,0	10,5	3,0	0,0	0,0
1994	505,5	118,8	31,0	0,0	4,8	1,1	8,6	2,2
1995	563,6	131,0	28,8	0,0	5,1	0,7	16,1	3,5
1996	664,4	144,8	39,3	0,2	22,1	0,9	26,7	4,4
1997	695,6	155,8	49,3	0,4	0,0	0,0	41,9	6,7
1998	717,4	165,5	52,6	0,4	0,0	0,0	46,4	6,5
1999	761,6	162,9	47,3	0,5	0,0	0,0	49,5	10,1

[1] Tallene omfatter alle banker som er inkludert i norsk finansiell statistikk: spare- og forretningsbanker (inklusive Postbanken), filialer og datterbanker av utenlandske banker i Norge (eksklusive norske bankers utenlandsfilialer).
[2] I 1998 og 1999 har det ikke vært utenlandske datterbanker i Norge slik definisjonen benyttes for statistiske formål. Banker som Fokus Bank og Bergensbanken er selskaper som eies av norske finansielle holdingselskaper som igjen er heleiet av utenlandske holdingselskaper, henholdsvis Den Danske Bank og Handelsbanken.
[3] I 1996 var Chase Manhatten Bank og Banque National de Paris etablerte som datterbanker i Norge. I 1997 ble sistnevnte omdannet til filial, og i 1998 var alle utenlandske banker i Norge var filialer. Det var for øvrig ingen filialer av utenlandske banker i Norge frem til mai 1994 da SEB ble etablert.
[4] Alle sektorer vil si publikum (husholdninger, ikke-finansielle foretak (inkluderer stats- og kommuneforetak), forvaltningsselskaper og kommuneforvaltningen), finansielle foretak, statsforvaltningen og utlandet.
[5] Norske foretak vil si de foretakene (stats-, kommune- og private foretak) som etter valutaforskriften er definert som innlendinger.

Kilde: Norges Bank Finansstatistikken

Tabell 4.12 viser samlede innskudd i milliarder kroner i henholdsvis norske banker, norske bankers filialer i utlandet og i utenlandske datterbanker og filialer i Norge, fra alle sektorer samlet og fra norske ikke-finansielle foretak ved utgangen av 1992-1998 og per 30. juni 1999. Av tabellen fremgår det at i underkant av 25 prosent av samlede innskudd i norske banker ved utgangen av 1992 var fra ikke-finansielle foretak. Dette tallet har ligget over 20 prosent i hele perioden, men det har falt noe siden 1992 og var per 2. kvartal 1999 på om lag 21 prosent.

Innskudd i utenlandske datterbanker var ved utgangen av 1992 på om lag 2,5 prosent av de ikke-finansielle foretakenes innskudd i norske banker. Innskuddsandelen i datterbanker og filialer har økt siden den gang, og var per 30. juni 1999 på 6,1 prosent. Sammenlignet med Tabell 4.11 ser en at innskuddsandelene til de utenlandske datterbanker og filialer fra ikke-finansielle foretak har hatt en tilsvarende utvikling som utlånsandelene. Videre ser

en ved å sammenligne de to tabellene at de utenlandske datterbankene og filialene over hele perioden totalt sett fra alle sektorer har hatt en innskuddsandel som har oversteget utlånsandelene. Det kan ha sammenheng med at datterbanker og filialer finansierer deler av sine utlån fra morbanken, og at disse blir bokført som innskudd i filialen og datterbanken. I tillegg gir filialenes og datterbankenes formidling av kunder direkte til morbanken også et bidrag til at innskuddsdekningen for alle sektorer totalt sett overstiger 100 prosent over hele perioden.

Det fremgår også av Tabell 4.12 at nærmere 15 prosent av samlede innskudd i utenlandske bankfilialer i Norge i perioden 1996-1998 kommer fra norske ikke-finansiell foretakssektor. Tilsvarende tall for utgangen av årene 1994 og 1995 var i overkant av 20 prosent. Tallene for utgangen av 2. kvartal 1999 viser at samlede innskudd i utenlandske bankfilialer fra ikke-finansielle foretak igjen var over 20 prosent. Den nominelle veksten i innskudd til utenlandske filialer i perioden 1996 til 1998 må, tilsvarende som for nominelle utlån, ses i lys av omdanningen av enkelte datterbanker til filialer (jf. tabellnote 3 i Tabell 4.12).

Tabell 4.13 viser publikums og ikke-finansielle foretaks innskudd i norske banker og publikums og ikke-finansielle foretaks bankinnskudd i utlandet i milliarder kroner.

Tabell 4.13: Publikums og ikke-finansielle foretaks innskudd i norske og utenlandske banker per 31. desember 1990-1998 i milliarder norske kroner(løpende priser) og i prosent av publikums innskudd i norske banker

	Innskudd i norske banker [1]		Innskudd i utenlandske banker [2]	
	Publikum [3]	Norske ikkefinansielle foretak [4]	Publikum	Norske ikkefinansielle foretak
1990	378,7	96,5	8,3	7,9
1991	389,6	104,6	7,0	6,6
1992	427,1	123,9	8,7	8,4
1993	420,8	115,6	6,7	6,5
1994	431,7	120,8	9,6	9,4
1995	451,2	129,1	7,3	7,0
1996	489,7	149,3	9,3	8,8
1997	503,3	161,2	8,1	7,6
1998	535,2	170,4	17,3	16,1

[1] Norske banker omfatter banker som driver virksomhet i Norge, inklusive Postbanken og filialer og døtre av utenlandske banker. Findatr's innskudd fra norske ikke-finansielle foretak i norske banker er dels beregnet fra bankenes balanserapportering og er dels avstemt med foretakenes regnskapsrapportering. Dette kan medføre mindre avvik mot data som kun er basert på bank - og valutastatistikken, som i tabell 4.3.
[2] Utenlandske banker omfatter utenlandske banker i utlandet og norske bankers filialer i utlandet.
[3] Publikum omfatter kommuneforvaltning inklusive kommuneforetak, husholdninger, ikke-finansielle foretak inklusive statsforetak og forvaltningsselskaper.

[4] Norske foretak vil si de foretakene (stats-, kommune- og private foretak) som etter valutaforskriften er definert som innlendinger.

Kilde: Norges Bank FINDATR

Det fremgår av tabellen at publikums nominelle innskudd i norske banker har vokst jevnt i perioden 1990-1998, med unntak av fra utgangen av 1992 til utgangen av 1993. Sterkest vekst i publikums innskudd i norske banker var det mellom 1991 og 1992 med en vekst på 9,6 prosent. Om lag halvparten av den nominelle innskuddsveksten for denne perioden kom fra ikke-finansielle foretak, og isolert sett økte innskuddene i denne sektoren i ovennevnte periode med 18,5 prosent. Det er også den sterkeste veksten sektoren har hatt, hele tabellperioden sett under ett. Når det gjelder den nominelle veksten i publikums innskudd i utenlandske banker, kan det ikke vises til en tilsvarende jevn utvikling. Publikums nominelle innskudd har snarere svingt en del i tabellperioden, og innskuddene ved utgangen av 1997 på om lag samme nivå som i 1990. Fra 1997 til 1998 ble imidlertid denne typen innskudd mer enn fordoblet. Om lag tilsvarende utvikling finner en for innskuddene i utenlandske banker fra ikke-finansielle foretak. Utviklingen har trolig sammenheng med de utenlandske bankenes etableringer i Norge. Det er imidlertid vanskelig å gjøre noen konkurransemessige betraktninger omkring denne utviklingen isolert.

Av Tabell 4.13 går det også frem at publikums innskudd i utenlandske banker tilsvarte 3,2 prosent av publikums innskudd i norske banker i 1998. Det er en økning på 1,6 prosentpoeng fra utgangen av 1997. Tallene over viser at utenlandsinnskudd fra publikum målt i forhold til innskuddene i norske banker fra publikum har variert en del over perioden. Tilsvarende andel for 1992 var 2,2 prosent.

Tabell 4.14 viser kundeomsetningen i norske valutabanker i 1998. Kundeomsetningen omfatter alle typer betalinger mellom innlendinger (inklusive bankene selv) og utlendinger, valutahandel (valutaveksling) for kunder (det vil si bankenes egen valutahandel er ikke med), betalinger/overføringer i valuta mellom innlendingers konti i forskjellige banker, og betalinger/overføringer i kroner og valuta mellom utlendinger.

Tabell 4.14: Kundeomsetning i norske valutabanker i antall og i milliarder kroner i 1998

Antallet transaksjoner til utenriksregnskapet [1]Antallet nøytrale transaksjoner [2]			Transaksjoner til utenriksregnskapet i milliarder kroner [1]		Nøytrale transaksjoner i milliarder kroner [2]		
Alle val. banker	Utenlandske valutabanker	Alle val. banker	Utenlandske valutabanker	Alle val. banker	Utenlandske valutabanker	Alle val. banker	Utenlandske valutabanker
1 241,1	58,7	307,3	19,9	3 322,2	73,3	8 271,3	2 141,7

[1] Til utenriksregnskapet betyr transaksjoner som i prinsippet inngår i utenriksregnskapet. Det vil si transaksjoner mellom innlendinger og utlendinger.
[2] Nøytrale transaksjoner betyr andre transaksjoner som er med for å holde valutastatistikksystemet «lukket». Det vil si transaksjoner mellom innlendinger. Valutaoverføringene utgjør her en liten del sammenlignet med valutahandelen.

Kilde: Norges Bank

Det fremgår av Tabell 4.14 at de utenlandske bankene bidrar lite til kundeomsetningen som inngår i utenriksregnskapet. Bidraget fra de utenlandske valutabankene på om lag 73,3 milliarder kroner utgjør vel 2 prosent av det totale bidraget på 3322 milliarder kroner. Derimot viser tabellen at de står for nær 26 prosent av den total omsetningen av nøytrale transaksjoner målt i kroner. Dette bekrefter inntrykket av at de utenlandske bankenes aktivitet særlig er rettet mot valutahandel og store «finanskunder». Størst bidrag av de utenlandske har Handelsbanken, SEB og Den Danske Bank. De to klart største aktørene totalt sett i det norske markedet er DnB og Kreditkassen.

Av analysen av markedsandeler i det norske bankmarkedet går det frem at utenlandske finansinstitusjoner har hatt en relativt stabil markedsandel innen utlån i det norske markedet, jf. Tabell 4.10. Ved utgangen av 2. kvartal 1999 utgjorde markedsandelen 28,5 prosent, mot 28,8 prosent ved utgangen av 1992. Det fremgår av Tabell 4.11 at filialenes og datterbankenes direkte bidrag til utenlandske finansinstitusjoners utlånsandel i Norge er beskjedent, men deres indirekte bidrag via formidling av kunder direkte til morbanken, slik at utlånsvirksomhet også kanaliseres dit, fanges imidlertid ikke opp av statistikken. Det er grunn til å tro at den teknologiske utviklingen har medført at morbankens grensekryssende virksomhet i økende grad også får bidrag fra filialene og datterbankene.

Når det gjelder innskuddene viser det seg i Tabell 4.13 at de utenlandske bankene har en mer beskjeden markedsandel. Det samme gjelder i valutamarkedet i forbindelse med transaksjoner som inngår i utenriksregnskapet. De utenlandske bankene har imidlertid i henhold til Tabell 4.14 et vesentlig bidrag av valutahandelen med en markedsandel på om lag 25 prosent.

4.5.1.2 Nærmere om lønnsomheten i bankmarkedet

Tabell 4.15: Lønnsomhet. Utviklingen i fortjeneste før skatt, rentenetto og driftskostnader i prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital for utvalgte land. 1990 -1997

	Fortjeneste før skatt		Rentenetto		Driftskostnader	
	1990	1997	1990	1997	1990	1997
Norge [1]	-0,66	1,06	3,16	2,41	2,81	2,15
Sverige [1]	0,18	0,70	2,48	1,74	2,59	2,53
Danmark [1]	-0,27	1,05	2,61	2,33	2,05	2,02
Finland [2]	0,40	0,86	1,95	1,78	2,94	2,39
Storbritannia [3]	0,70	1,15	2,95	2,09	3,18	2,08
Irland [4]	1,50	1,35	2,97	2,18	2,51	1,06
Nederland [5]	0,85	0,73	1,82	1,80	1,75	2,06
Canada [6]	1,22	1,23	1,34	1,79	2,76	2,49

[1] Tallene inkluderer alle forretnings- og sparebanker.
[2] Tallene inkluderer alle forretnings- og sparebanker (med Postbanken), utenlandske filialer av forretningsbanker og kooperative banker.

[3] Tallene inkluderer den verdensomspennende driften i ti store britiske forretningsbankgrupper.
[4] Tallene i kolonnen for 1990 er fra 1995. Tallene inkluderer kredittinstitusjoner med utenlandske filialer, én sparebank, to statseide kredittinstitusjoner og boligbyggelag. Fortjeneste før skatt er korrigert for ekstraordinære inntekter.
[5] Tallene inkluderer alle forretnings- og sparebanker (med Postbanken), utenlandske filialer av forretningsbanker, hypotekbanker, kooperative banker og andre kredittinstitusjoner.
[6] Tallene inkluderer alle forretningsbankene.

Kilde: OECD Bank Profitability 1999

Tabell 4.15 viser noen lønnsomhetstall for banker i utvalgte land for årene 1990 og 1997. Landene i tabellen er valgt på bakgrunn av hva utvalget anser som relevante sammenligningsland, jf. omtale i (Link til) kapittel 1. Nærmere spesifikasjon av hvilke banker som inngår for de respektive land finnes i tabellnotene.

Rentenettoen kan være en indikator på konkurransen i bankmarkedet, og Tabell 4.15 viser utviklingen i rentenettoen i banker og andre kredittinstitusjoner i ulike land som prosent av gjennomsnittlig forvaltningskapital. Det at tallene er basert på et utvalg av kredittinstitusjoner, innebærer at opplysningene i tabellen ikke fullt ut er sammenlignbare mellom land. I tillegg vil en sammenligning av nivået på rentenettoen mellom land kunne være misvisende i de tilfeller hvor balansestrukturen til bankene er forskjellig, og i samme land dersom balansestrukturen er vesentlig endret over tid. I denne sammenheng kan det nevnes at innskuddsdekningen for utlån fra de norske forretnings- og sparebankene (utenom Postbanken) har falt fra omtrent 75 prosent i 1990 til om lag 68 prosent i 1997. Det taler for at fokus vedrørende Tabell 4.15 i hovedsak bør knyttes til utviklingen av rentenettoen i de enkelte land over tid, og at en bør se eventuelle endringer i lys av faktisk utvikling i balansestrukturen.

Av tabellen fremgår det at alle de europeiske landene har opplevd en reduksjon av rentenettoen i perioden 1990-1997. Størrelsen på reduksjonen og nivået på rentenettoen varierer for øvrig en del mellom de europeiske landene i tabellen. Norge og Sverige har for eksempel hatt et fall i rentenettoen på henholdsvis 0,75 og 0,74 prosentpoeng i perioden, mens reduksjonen i Finland og Danmark var henholdsvis 0,17 og 0,28 prosentpoeng. Forskjellene i rentenetto mellom de europeiske landene i tabellen er blitt vesentlig redusert siden 1990, da intervallet mellom høyeste og laveste rentenetto var 1,34 prosentpoeng. Tilsvarende tall for 1997 var 0,67 prosentpoeng.

Tabell 4.15 viser at fallet i rentenettoen har pågått en tid. Det kan komme av økt konkurranse, men virkningen for blant annet Norge må ses i lys av at fundingstrukturen over perioden er svakt endret i retning av lavere innskuddsdekning. At alle de land i Europa utvalget har funnet relevante som sammenligningsland, opplever redusert rentenetto, og at differansene i rentenettoen landene imellom også faller, er med på å underbygge en antakelse om at konkurransen mellom disse landene øker. I tillegg viser økningen betydningen av andre inntekter at bankene forsøker å tilpasse seg den fallende rentenettoen.

Den fallende rentenettoen som det fremgår av Tabell 4.15 at flere land har opplevd i perioden 1990-1997, har foregått i en periode med fusjoner og oppkjøp i finanssektorene, jf. for eksempel tabell 2.1 i Kredittmeldinga 1998. Kon-

solideringen i de fleste land kan imidlertid ikke så langt tyde på å ha svekket konkurransen vesentlig innenfor tradisjonell bankvirksomhet.

Et trekk ved strukturendringene som har skjedd i finansnæringen i en rekke land ser ut til å være bankenes forsøk på å vri inntektsgrunnlaget bort fra tradisjonelle inntektskilder og over mot andre inntektskilder som gebyr og provisjoner. Dette mønsteret kan trolig ses i sammenheng med utviklingen i rentenettoen. Tabell 4.16 viser utviklingen i nettorenten i forhold til andre inntekter for banker i de nordiske land.

Tabell 4.16: Banker i nordiske land. Rentenettoen og andre inntekter (eksklusive kursgevinster) målt som andel av totale inntekter eksklusive kursgevinster. 1992-3. kvartal 1997

	Renten-etto	Andre inntekter	Renten-etto	Andre inntekter	Renten-etto	Andre inntekter	Renten-etto	Andre inntekter
	1992		1994		1996		1. - 3. kv. 1997 [3]	
Norge	83,1	16,9	81,5	18,5	74,3	25,7	74,0	26,0
- 4 største	78,6	21,4	77,2	22,8	73,5	26,5	73,5	26,5
- Forr. bankene	79,0	21,0	77,7	22,3	70,2	29,8	71,1	28,9
- Sparebankene	87,5	12,5	85,4	14,6	78,7	21,3	77,1	22,9
Sverige	71,2	28,8	65,2	24,8	61,0	39,0	69,8*	30,2*
- 4 største	68,5	31,5	66,4	33,6	60,2	39,8	69,4*	30,6*
Danmark	76,2	23,8	77,9	22,1	73,5	26,5	74,4	25,6
- 2 største	78,1	21,9	75,3	24,7	72,5	27,5	72,4	27,6
Finland [1]	54,9	45,1	57,8	42,2	57,5	42,5	59,7	40,3
- 2 største	56,9	43,1	59,1	40,9	53,0	47,0	54,6	45,4
Island [2]	72,3	27,7	66,1	33,9	65,5	34,5	63,2*	36,8*
- 2 største	71,3	28,7	65,2	34,8	63,7	36,3	61,7*	38,3*

[1] For Finland er kursgevinster inkludert i tallene for andre inntekter for 1992 og 1994.
[2] For Island er kursgevinster inkludert i tallene for andre inntekter for alle årene.
[3] Tilsvarer per 1. halvår 1997.

Kilde: Statistiske Centralbyrån, Finanstilsynet, Sedelbanki Islands, Finansinspektionen, Kredittilsynet.

Det går frem av tabellen at de store institusjonene har kommet lenger i denne utviklingen enn de noe mindre bankene. Videre ser en at det i skandinavisk sammenheng er de svenske bankene som har høyest andel av andre inntekter. Når det gjelder endringer i inntektsmønsteret de siste årene, går det frem av tabellen at det i størst grad har foregått blant de norske bankene (en tilsvarende stor endring i inntektsmønsteret siden 1992 har også islandske banker opplevd, men utviklingen er ikke helt sammenlignbar, som det går frem av fotnote 2 i tabellen). Både de norske sparebankene og forretningsbankene viser klare tegn til vridning i inntektsmønsteret, men rentenettoen i sparebankene utgjør fortsatt en større del av totale inntekter enn de gjør i forretningsbankene. Andre inntekters andel av totale inntekter for forretnings-

og sparebankene var for 3. kvartal 1997 henholdsvis 28,9 og 22,9 prosent. Tilsvarende tall i 1992 var henholdsvis 21,0 og 12,5. Det forhold at andre inntekters andel av totale inntekter øker over tid, kan oppfattes som et uttrykk for at konkurransen i markedet øker.

Tallene for Finland viser et annet mønster. Som for Island bør en imidlertid ikke legge for stor vekt på denne utviklingen ettersom i tallene Finlands tilfelle for enkelte år inkluderer kursgevinster i andre inntekter, jf. fotnote 1 i Tabell 4.16.

I en rapport av Davis og Tuori (1999) går det frem at bankene i EU-landene sett under ett har opplevd en tilsvarende utvikling som de skandinaviske bankene i tabell 4.6. Med data for periodene 1984-87, 1988-91 og 1992-95 viste det seg at rentenetto som andel av andre inntekter for EU-landene falt fra 2,9 til 2,7, og deretter til 2,3. Dette forholdstallet har blitt redusert isolert sett for både Danmark, Sverige, Finland, Storbritannia, Nederland og USA (inneholder ikke data for Canada) for alle periodene sett under ett. Davis og Tuori konkluderer med at bankene i denne perioden således har opplevd økt avhengighet av andre inntekter enn rentenettoen. De viser imidlertid at volatiliteten i slike inntekter er høyere enn volatiliteten i rentenettoen.

Ut fra en sammenligning av tallene i Tabell 4.15 går det frem at driftskostnadene som andel av gjennomsnittlig forvaltningskapital, har blitt redusert over perioden for de fleste landene. Nederland er det eneste europeiske landet i tabellen hvor utviklingen har vært motsatt. Av tabellen går det også frem at det ikke ser ut til å være noe klart mønster når det gjelder landenes utvikling i fortjeneste før skatt over perioden. Et trekk ved tabellperioden er imidlertid at flere av landene representert i tabellen hadde en bankkrise som inntraff mellom utvalgsårene.

Når det gjelder kostnadsforholdene har norske bankers relative posisjon bedret seg vesentlig etter den effektiviseringen som fant sted under bankkrisen, hvor bankene måtte foreta store kostnadskutt. I europeisk målestokk ligger norske banker relativt godt plassert på kostnadssiden.

Når det gjelder forholdene i Skandinavia vises det til en studie av personalkostnader i skandinaviske banker gjennomført av PriceWaterhouseCoopers i samarbeid med Finansforbundet (september 1998). I undersøkelsen er personalkostnader sammenlignet med en del utvalgte parametre på bakgrunn av tall hentet fra bankenes offisielle regnskaper, Norges Bank, Statistisk Sentralbyrå og andre offisielle kilder for perioden 1994-1997.

Norske banker som har mer enn 40 prosent av sine utlån til privatkunder, har de laveste personalkostnadene i Skandinavia i 1997 sett i forhold til netto renteinntekter, netto renteinntekter og provisjons- og gebyrinntekter, totale driftskostnader og netto utlån (årsgjennomsnitt). Dette gjelder både for banker som relativt sett har store utlån i gjennomsnitt per ekspedisjonssted, og for banker som relativt sett har små utlån i gjennomsnitt per ekspedisjonssted. I perioden 1994 til 1996 var dette bildet annerledes når en ser på banker som hadde relativt store utlån per ekspedisjonssted, det vil si over 600 millioner kroner. I den perioden hadde de svenske bankene stort sett lavere nøkkeltall enn norske banker. Imidlertid hadde de norske bankene som relativt sett hadde små utlån per ekspedisjonssted, det vil si under 200 millioner kroner, de laveste personalkostnadene i forhold til de fire sammenligningspar-

ametrene i hele perioden fra 1994 til 1997. Danske banker hadde i hele perioden 1994-1997 de høyeste nøkkeltallene for banker som har mer enn 40 prosent av sine utlån til privatkunder, uavhengig av gjennomsnittlig størrelse på utlån per ekspedisjonssted.

Norske banker som har mindre enn 40 prosent av sine utlån til privatkunder, har høyere personalkostnader enn svenske banker når en ser på perioden 1994-1997 under ett. Sett i forhold til netto renteinntekter utgjorde personalkostnadene en mindre andel i svenske banker enn i norske banker i denne perioden. I 1996 utgjorde personalkostnader en mindre andel av netto utlån i norske banker enn de gjorde i svenske banker. I de øvrige årene i perioden 1994 til 1997 har svenske banker hatt de laveste personalkostnader i forhold til utlån. Også når det gjelder banker som har mindre enn 40 prosent av sine utlån til privatkunder, har danske banker de høyeste personalkostnadene sett i forhold til de utvalgte parametrene.

Personalkostnadene er relativt stabile i forhold til måleparametrene over perioden for de enkelte lands banker. Særlig gjelder dette for danske banker. For svenske banker har det vært en relativ økning i personalkostnader fra 1996 til 1997 for flere av kategoriene og for flere av sammenligningsparametrene. For norske banker har det i samme periode hovedsakelig vært enten en liten reduksjon eller stabilitet i personalkostnadenes relative andel av måleparametrene.

Det vises i denne forbindelse også til en kartlegging av banklederes oppfatninger og prioriteringer når det gjelder strategiske utfordringer som nye rammebetingelser generelt og ny teknologi spesielt fører til i banknæringen, se Methlie og Pedersen (1999). Et hovedinntrykk fra undersøkelsen er at norsk banknæring preges av et lønnsomhetsfokus med særlig vekt på kostnader. Dette forklares ved at banklederne betrakter teknologi- og lønnsomhetsfaktorer som hoveddrivkreftene i utviklingen, at bankene vurderes å være meget sårbare på kostnadssiden, og at den viktigste konkurransefaktoren er driftseffektivitet. Det norske bankmarkedet karakteriseres som konkurranseutsatt hvor bankene konkurrerer basert på strategier som tar sikte på å ha lavest mulige kostnader. Siden dette er en strategi som først og fremst benyttes i markeder for standardprodukter tolkes dette som et uttrykk for at bankenes produkter er svært like.

4.5.1.3 Nærmere om struktur i bank- og forsikringsmarkedet

Tabell 4.17: Banker [1]. Antall institusjoner, filialer og ansatte og markedskonsentrasjonen til de fem og ti største institusjonene målt i forhold til forvaltningskapital for utvalgte land. 1990-1997

	Antall institusjoner		Antall filialer i tusen		Antall ansatte i tusen		Konsentrasjon 5 (10) største	
	1990	1997	1990	1997	1990	1997	1990	1997
Norge	165	154	1.8	1.6	31	24	68 (79)	59 (71)
Sverige	498	124	3.2	2.5	45	43	70 (82)	90 (93)
Danmark	-	-	-	-	-	-	-	-

Tabell 4.17: Banker [1]. Antall institusjoner, filialer og ansatte og markedskonsentrasjonen til de fem og ti største institusjonene målt i forhold til forvaltningskapital for utvalgte land. 1990-1997

Finland	498	341	3.3	1.2	50	26	65 (69)	77 (80)
Storbritannia	665	537	19.0	14.3	423	356	49 (66)	47 (68)
Nederland	180	169	8.0	7.0	116	115	73 (84)	79 (88)
Tyskland	4.721	3.577	43.6	47.1	696	751	n.a.	17 (28)
Frankrike	786	567	25.7	25.5	399	382	52 (66)	57 (73)
EU [2]	8.979	7.040	148.4	159.9	2.050	2.043		
Canada	1.307	942	8.7	9.4	211	264	55 (78)	78 (93)
Australia	481	344	6.9	6.1	356	317	65 (79)	69 (81)

[1] Tallene omfatter institusjoner som tar imot innskudd. Det inkluderer forretnings- og sparebanker samt andre typer gjensidige og kooperative banker.
[2] Eksklusive Irland og Luxembourg

Kilde: BIS august 1999

Tabell 4.17 viser antall banker, filialer, ansatte og markedskonsentrasjonen i Norge og utvalgte sammenligningsland for 1990 og 1997. Tabellen inneholder ikke tall for alle landene som utvalget ser på som relevante sammenligningsland. Det skyldes problemer med å få tak i internasjonal statistikk. Tallene for Norge i Tabell 4.17 sammenfaller for øvrig godt med tallene som Kredittilsynet opererer med, jf. tabell 2.1 i Kredittmeldinga 1997.

Sammenligning av antall filialer og ansatte mellom land må ses i lys av antall innbyggere i landet og bosettingsmønsteret.

Tabell 4.18 gir en oversikt over antall filialer og bankansatte per 1000 capita for noen utvalgte europeiske land i perioden 1980-1997 og prosentvis endring fra 1985 til 1995 og fra 1996 til 1997.

Tabell 4.18: Antall filialer og bankansatte per 1000 capita 1980-1997 og prosent vis endring 1985-1995 og 1996-1997for noen utvalgte europeiske land.

								Prosentvis endring	Prosentvis endring
		1980	1985	1990	1995	1996	1997	1985-1995	1996-1997
Tyskland	Filialer	-	0,61	0,63	0,59	0,58	0,57	- 3,28	- 1,72
	Ansatte	8,67	9,46	11,10	9,28	9,17	9,16	- 1,90	- 0,11
Frankrike	Filialer	0,45	0,47	0,45	0,44	0,44	0,44	- 6,38	0,00
	Ansatte	-	7,71	7,63	7,05	6,94	6,89	- 8,56	- 0,72
Danmark	Filialer	0,71	0,72	0,58	0,42	0,42	0,42	- 41,67	0,00
	Ansatte	9,40	10,20	10,60	8,90	8,30	8,10	- 12,75	- 2,41
Finland	Filialer	0,80	0,89	0,58	0,38	0,34	0,32	- 57,30	- 5,88
	Ansatte	8,90	9,61	10,15	6,31	5,56	5,21	- 34,34	- 6,29
Sverige	Filialer	-	0,42	0,38	0,30	0,28	0,29	- 28,57	- 3,57
	Ansatte	-	4,97	5,32	4,91	4,91	4,93	- 1,21	0,41
Norge	Filialer	0,43	0,50	0,44	0,36	0,35	0,34	- 28,30	- 2,94
	Ansatte	5,87	7,19	7,00	5,49	5,16	4,94	- 23,65	- 4,41

Kilde: Sparebankforeningen, SSB, Den norske Bankforening og ECB

Det fremgår av tabellen at antall filialer og bankansatte per tusen innbyggere i Norge er gradvis redusert fra 1980 til 1997. Tall for de øvrige europeiske landene som er med i oversikten viser en tilsvarende utvikling. Av de landene oversikten omfatter kommer Sverige lavest ut når det gjelder antall filialer per tusen innbyggere med et forholdstall på 0,29 for 1997, fulgt av Finland på 0,32. Norge følger deretter med 0,34 filialer per tusen capita i 1997. Danmark hadde et forholdstall på 0,42. Tyskland og Frankrike kommer for øvrig alle ut med forholdstall som er høyere enn dette. Sverige og Norge kommer også lavest ut når det gjelder antall bankansatte per capita, med henholdsvis 4,93 og 4,94 bankansatte per tusen innbyggere i 1997.

Oversikten i Tabell 4.18 bekrefter til en viss grad at banknæringene i mange land særlig i løpet av 1990-tallet har gjennomgått en omfattende effektiviserings- og konsolideringsprosess. Tallene bør imidlertid tolkes med stor varsomhet, særlig tallene for bankansatte per capita.

Av Tabell 4.17 går det også frem at antallet banker er redusert siden starten på 1990-talet. I en del land har det imidlertid skjedd en viss oppbremsing i reduksjonen de siste årene. I for eksempel Norge og Sverige var det i 1995 henholdsvis 148 og 112 institusjoner. For disse to landene har etableringen av utenlandske filialer bidratt til en økning i antallet institusjoner isolert sett i perioden 1995-1997.

Når det gjelder utviklingen i markedsandelene til de største institusjonene, går det frem av tabellen at Norge er et unntak i dette utvalget, med en utvikling i retning av lavere markedskonsentrasjon for både de fem og ti største institusjonene perioden sett under ett. De norske sparebankene bidrar til den relativt sett lave konsentrasjonen i det norsk bankmarkedet.

I Tyskland, som er landet i tabellen med lavest konsentrasjon, spiller også sparebankene en sentral rolle. Sparebankenes situasjon i Tyskland er også parallell til Norge i den forstand at sparebankenes juridiske status er til hinder for at sparebankene kan kjøpes opp. For å se på sammenlignbare markedskonsentrasjonstall for alle de nordiske land som utvalget ser på som relevante, vises det imidlertid til Tabell 4.19.

Tabell 4.19: De tre største bankenes utlån i prosent av bankenes samlede utlån i de ulike nordiske land. 1996-1998

	1996	1997	1998
Norge [1]	44	44	40
Sverige [2]	65	76	74
Danmark [3]	71	72	72
Finland [4]	61	60	61

[1] Utlån til publikum. Totale utlån inkluderer Postbanken og utenlandske bankers filialer i Norge, men eksklusive norske bankers filialer i utlandet. Tallene omfatter morbank.
[2] Utlån til allmennheten; det vil si utlån til alle sektorer utenom kredittinstitusjoner. Totale utlån inkluderer utlån fra alle banker i Sverige inklusive svenske bankers utenlandsfilialer. Utenlandske bankers filialer i Sverige er ikke inkludert.
[3] Totale utlån inkluderer utlån fra alle banker og sparekasser i Danmark inklusive danske bankers utenlandsfilialer. Utenlandske bankers filialer i Danmark er ikke inkludert i tallene. Tallene omfatter morbank.
[4] Totale utlån inkluderer alle institusjoner med bankstatus og utenlandske bankers filialer i Finland, men eksklusive finske bankers filialer i utlandet. Tallene omfatter morbank.

Kilde: Tallene er hentet fra de respektive lands tilsynsmyndigheter.

Det fremgår av Tabell 4.19 at markedskonsentrasjonen i Norge er lavere enn i de andre landene som inngår i tabellen, målt ved de tre største bankenes andel av totale bankutlån. Markedskonsentrasjonen i Sverige er om lag på samme nivå som i Danmark, mens konsentrasjonen i Finland er noe lavere. Tallene har vært relativt stabile for landene over perioden, med unntak av Sverige, hvor konsentrasjonen har svingt en del fra 1996-1998. Den lavere konsentrasjonen i Norge har sammenheng med at sparebankene har en høy markedsandel og et stort antall enheter.

I motsetning til det som gjelder for markedskonsentrasjonen for banker, kan det norske forsikringsmarkedet virke mer konsentrert enn markedene i Sverige, Danmark og Finland. Tabell 4.20 viser hvor stor markedsandel, målt etter opptjent premie, de fem og ti største livselskapene har i hvert enkelt nordisk land. Det går frem av tabellen at de fem største norske livselskapene har en høyere markedsandel enn hva tilfellet er i våre tre naboland.

Tabell 4.20: Antall livsforsikringsselskap (inkludert livsforsikringsselskap med investeringsvalg) og markedsandelen til de fem og ti største selskapene, målt etter opptjent premie per 31.12.98.

	Antall selskap	Konsentrasjonen til de fem (ti) største
Norge	16	87 (98)
Sverige	37	75 (97)
Danmark	89	36 (53)
Finland	14	77 (98)

Kilde: De nordiske lands tilsynsmyndigheter.

Tabell 4.21 viser hvor stor markedsandel, målt etter opptjent premie, de fem og ti største skadeforsikringsselskapene har i hvert enkelt nordisk land. Det fremgår av tabellen at markedskonsentrasjonen, målt etter de fem største selskapene, er vesentlig høyere i Norge enn i Finland og Danmark, men litt lavere enn i Sverige.

Tabell 4.21: Antall skadeforsikringsselskap og markedsandelen til de fem og ti største selskapene, målt etter opptjent premie per 31.12.98.

	Antall selskap	Konsentrasjonen til de fem (ti) største
Norge [1]	52	79 (89)
Sverige [2]	113	82 (91)
Danmark	143	59 (75)
Finland	30	67 (91)

[1] Antallet er eksklusive 53 brannkasser og sjøtrygdelag.
[2] Antallet er eksklusive 309 mindre lokale selskaper.

Kilde: De nordiske lands tilsynsmyndigheter.

Forsikringsvirksomhet omtales for øvrig nærmere under avsnitt 4.5.3.

4.5.2 Konkurranseflater i verdipapirmarkedet

Både investorer, utstedere, verdipapirforetak, forvaltningsselskap for verdipapirfond og også markedsplassen (Oslo Børs) er utsatt for konkurranse fra utlandet. Investorene ved at også utenlandske investorer etterspør norske verdipapirer, og utstederne ved at norske investorer også ønsker å plassere ute.

Tabell 4.22 viser ulike sektorers beholdning av obligasjoner og sertifikater for perioden 1975 til 1999.

Tabell 4.22: Ulike sektorers beholdning av norske og utenlandske obligasjoner og sertifikater i milliarder kroner per 31. desember1975 til 1998 og per 30. juni 1999

	Publikum utenlandske [1]	Banker utenlandske [2]	Andre finansinst. utenlandske [3]	Publikum totalt [1]	Banker totalt [2]	Andre finansinst. totalt [3]

Tabell 4.22: Ulike sektorers beholdning av norske og utenlandske obligasjoner og sertifikater i milliarder kroner per 31. desember1975 til 1998 og per 30. juni 1999

1975	0,3	0,1	0,4	30,3	17,1	8,7
1985	0,1	1,0	2,2	26,8	55,6	43,3
1990	5,5	4,1	11,7	61,1	74,9	130,6
1991	4,7	1,3	22,9	53,1	57,6	140,5
1992	2,7	12,6	30,5	49,1	63,8	143,0
1993	3,1	5,0	37,2	76,3	71,0	198,3
1994	3,1	2,1	31,5	68,4	65,8	198,8
1995	2,9	5,7	50,2	72,9	96,0	233,0
1996	2,9	11,1	55,2	81,2	117,0	247,3
1997	4,6	10,8	62,9	89,7	116,6	276,7
1998	4,9	17,7	80,8	96,1	122,6	281,6
1999	4,8	14,6	96,1	93,6	107,7	296,0

[1] Publikum omfatter kommuneforvaltning inklusive kommuneforetak, husholdninger, ikke-finansielle foretak inklusive statsforetak og forvaltningsselskaper. Utlandet refererer seg til debitor geografisk og ikke i henhold til valutaenhet.
[2] Tallene omfatter alle banker som er inkludert i norsk finansiell statistikk: spare- og forretningsbanker (inklusive Postbanken), filialer og datterbanker av utenlandske banker i Norge (eksklusive norske bankers utenlandsfilialer).
[3] Andre finansinstitusjoner omfatter forsikringsselskaper, kredittforetak og finansieringsselskaper.

Kilde: Norges Bank FINDATR (Tallene er foreløpige og kan bli gjenstand for senere revisjon).

Som det går frem av Tabell 4.22 har den totale beholdningen av norske og utenlandske obligasjoner og sertifikater for alle sektorene samlet sett økt gjennom 1990-tallet. Sterkest vekst i denne perioden har det vært i andre finansinstitusjoners beholdning av utenlandske obligasjoner og sertifikater. Andre finansinstitusjoner totalt har mer enn fordoblet sin beholdning av obligasjoner og sertifikater fra 130,6 milliarder kroner ved utgangen av 1990 til om lag 290 milliarder kroner per 2. kvartal 1999. Bankene totalt har i samme periode hatt en økning fra 74,9 til 107,7 milliarder kroner. Det tilsvarer en vekst på om lag 43 prosent. Det er for øvrig vanskelig å dra slutninger av utviklingen i beholdningen av obligasjoner og sertifikater mellom banker og andre finansinstitusjoner ettersom disse finansielle instrumentene for banker og finansieringsforetak inngår som en del av fundingstrukturen, mens for forsikringsselskapene inngår instrumentene i større grad i investeringsstrategien.

En om lag tilsvarende vekst som bankene totalt har opplevd i løpet av 1990-tallet har også publikum totalt hatt. Publikums beholdning av utenlandske obligasjoner og sertifikater har imidlertid falt noe i samme periode.

4.5.2.1 Nærmere om aktørene i verdipapirmarkedet

Forvaltning av finansiell sparing er en sterkt voksende og internasjonalt orientert bransje innenfor den finansielle sektor både i Norge og internasjonalt, og vil kunne være et av de viktigste områdene for finansnæringen i årene fremover, jf. demografiske forhold og velstandsutviklingen i den vestlige verden.

Internasjonale forvaltere, herunder de største skandinaviske forvaltningsinstitusjonene, tilbyr i dag tjenester til norske institusjonelle kunder, foretak og privatkunder, gjennom filialvirksomhet og grensekryssende virksomhet.

Omfanget på den private kapitalforvaltningsvirksomheten i Norge har tradisjonelt vært en funksjon av den innenlandske finansielle sparingen, i det slike tjenester i liten grad har vært eksportert. Midlene kanaliseres til verdipapirfond, forsikringsselskaper og aktiv forvaltning i verdipapirforetak. For andre enn de virkelig store kunder har dette markedet hittil i stor grad vært rettet mot norske verdipapirer. De senere årene har det imidlertid skjedd store strukturelle endringer i dette markedet, ved at norske investorer har fått sterkt økende interesse for internasjonale verdipapirer. I tillegg har en internasjonalisering av bransjen gjennom grensekryssende tjenester innenfor EØS-området, medført betydelig internasjonal konkurranse om norske sparemidler.

I internasjonale forvaltningsorganisasjoner blir ulike former for kundemidler i praksis i stor grad forvaltet innenfor samme forvaltningsmiljø (produksjonsmiljø), uavhengig av om midlene kommer fra mandater med forsikringsselskaper, verdipapirfond eller andre kunder, uten at utvalget har kunnet vurdere de rettslige rammer for dette i de ulike land. Årsaken til denne form for organisering er de stordriftsfordeler knyttet til kapitalforvaltning, som er omtalt nærmere i utredningens avsnitt 4.4.2. Behandling av den enkelte sluttkunde i forsikring, verdipapirfond og i verdipapirforetaks aktive forvaltning - i form av salg, rapportering etc. - skjer likevel hos de ulike juridiske selskapene og deres salgsledd, f.eks. banker. I norske finanskonsern ble kapitalforvaltningsvirksomheten i de ulike selskapene i konsernene tradisjonelt holdt atskilt. I senere år har de ulike finanskonserner gått gjennom sin interne organisering for å samordne og utvikle kompetansen når det gjelder kapitalforvaltning. Flere konserner har valgt å samle kompetansen i verdipapirforetak og la disse utføre oppgaver for andre deler av konsernet som aktiv forvaltning, blant annet for forsikringsselskaper.

For kundemidler i verdipapirfondene har UCITS-direktivet, oppfølgingen av dette i norske lover og forskrifter og den forvaltningspraksis som er etablert, hittil begrenset muligheten til å samordne forvaltningen av verdipapirfond i de samme operative forvaltningsmiljøer. Dette har ført til at flere norske finanskonsern i dag må opprettholde to parallelle miljøer for forvaltning av kunders midler, med dertil tilhørende kompetanse og systemer mv. For forvaltningsselskapene for verdipapirfond og deres kunder har dette begrenset deres muligheter til å dra nytte av kompetansen i andre forvaltningsmiljøer innen samme finanskonsern.

Tabell 4.23 viser utviklingen i kunders plassering i verdipapirfond under forvaltning av norske forvaltningsselskaper for verdipapirfond for årene 1996-99.

Tabell 4.23: Forvaltningskapital i verdipapirfond under forvaltning av norske forvaltningsselskaper

(NOK 1000)	1996		1997		1998		1999 [1]	

Tabell 4.23: Forvaltningskapital i verdipapirfond under forvaltning av norske forvaltningsselskaper

Fondsgrupper	Forvaltningskapital	pst.	Forvaltningskapital	pst.	Forvaltningskapital	pst.	Forvaltningskapital	pst.
Aksjefond, herav:	30 804 563	48,1	57 302 397	59,6	48 476 876	57,0	80 821 366	66,8
Norske	26 512 347	41,4	45 891 599	47,7	32 635 739	38,4	37 219 926	30,7
Norsk/internasj.	-		-		-		11 708 734	9,7
Internasjonale	4 292 216	6,7	11 410 798	11,9	15 841 137	18,6	28 649 247	23,7
Bransje	-		-		-		3 243 459	2,7
Kombinasjonsfond	3 065 661	4,8	4 737 423	4,9	3 288 023	3,9	4 122 010	3,4
Obligasjonsfond	10 781 568	16,8	13 588 094	14,1	13 595 617	16,0	13 629 080	11,3
Pengemarkedsfond	19 333 820	30,2	20 528 779	21,3	19 607 864	23,1	22 479 793	18,6
Totalt	63 985 612	100,0	96 156 693	100,0	84 968 380	100	121 052 249	100,0

[1] Rapporteringen ble lagt om fra 1998 til 1999, bl.a. ved at det ble innført en rekke nye kategorier for fond som tidligere var rapportert som rene norske eller internasjonale.

Kilde: Verdipapirfondenes forening

Det fremgår av tabellen at andelseiernes investeringer i norske aksjefond som er plassert internasjonalt, har steget raskt, spesielt etter fallet i aksjemarkedene høsten 1998. Rene internasjonale fond utgjorde om lag 24 prosent av den samlede forvaltningskapitalen ved utgangen av 1999, mens rene nasjonale fond utgjorde om lag 31 prosent. Totalt sett var 121 milliarder kroner til forvaltning hos forvaltningsselskapene for verdipapirfond, hvorav forvaltningsselskapene til de norske finanskonsernene DnB, K-bank, Gjensidige NOR og Storebrand sto for om lag 70 prosent i henhold til tallene fra Verdipapirfondenes forening.

Av andre typer fond utgjør forvaltningskapitalens andel av obligasjonsfond og pengemarkedsfond henholdsvis 11,3 og 18,6 prosent. Disse fondene kan ikke investere i egenkapitalinstrumenter. Et kombinasjonsfond, som for øvrig har en markedsandel målt som prosent av forvaltningskapitalen per 31. desember 1999 på 3,4 prosent, er et verdipapirfond som ikke defineres som aksjefond eller obligasjons- og pengemarkedsfond (for eksempel et fond som investerer 50 prosent av forvaltningskapitalen i aksjer og 50 prosent i rentebærende papirer).

Når det gjelder kapitalen under forvaltning hos verdipapirforetaks aktive forvaltningstjenester, er det ikke tilsvarende tilgjengelig statistikk. Tabell 4.24 viser imidlertid en sterk økning fra midten av 1998 og frem til utgangen av 1999. Dette skyldes først og fremst at forsikringsselskaper i de største norske finanskonsernene har overlatt forsikringsmidler til aktiv forvaltning hos verdipapirforetak som er opprettet innen konsernet. Ved utgangen av 1999 var det i overkant av 305 milliarder kroner til forvaltning hos norske verdipapirforetak med konsesjon til å tilby aktiv forvaltning.

Tabell 4.24: Forvaltningskapital under aktiv forvaltning hos verdipapirforetakene

(tall i 1000 kr)	30.06.98	31.12.98	30.06.99	31.12.99
Egenkapitalinstrumenter	12 139 092	55 128 874	67 792 097	110 888 690
Gjeldsinstrumenter	30 069 574	133 864 519	142 255 351	180 836 500
Andre	2 685 474	1 393 121	2 324 136	2 097 911
Bankinnskudd	2 278 826	7 674 793	8 187 185	11 193 074
Sum	47 172 966	198 061 307	220 558 769	305 016 175

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 4.25 gir en oversikt over livsforsikringsselskapenes plasseringer i verdipapirer.

Tabell 4.25: Utviklingen i livsforsikringsselskapenes omløpsmidler (markedsverdi) i perioden 1996-1999

	1996		1997		1998		1999	
	Mrd. kroner	Prosent	Mrd. kroner	Prosent	Mrd. kroner	Prosent	Mrd. kroner	Prosent
Aksjer	35,6	100	63,4	100	69,3	100	112,2	100
norske	24,3	68	35,6	56	27,0	39	40,4	36
utenlandske	11,3	32	27,8	44	42,3	61	71,8	64
Obligasjoner	96,0	100	108,3	100	103,5	100	105,6	100
norske	65,4	68	71,2	66	62,1	60	62,3	59
utenlandske	30,7	32	37,1	34	41,4	40	43,3	41
Sertifikater	18,0	100	17,1	100	16,6	100	11,1	100
norske	18,0	100	17,1	100	16,6	100	11,1	100
utenlandske	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0	0

Kilde: Kredittilsynet

Tabellen viser at livselskapene har økt sine plasseringer i utenlandske aksjer kraftig fra 1996 til 1998. Ved utgangen av 1999 var 72 milliarder kroner plassert i internasjonale aksjer,det vil si 64 prosent eller nær 2/3 av den samlede aksjebeholdning.

Utvalget mener det vil være viktig å utvikle de private norske kapitalforvaltningsmiljøene for å kunne møte en økende internasjonal konkurranse. Dette vil i første rekke være en oppgave for de berørte private aktører selv. Myndighetene bør gjennomgå dagens forvaltningspraksis i lys av lovgivning og praksis fra andre EØS-land, med sikte på å vurdere i hvilken grad en kan kombinere de krav til separasjon og forsvarlige forvaltningsbeslutninger som følger av UCITS-direktivet, med ønsket om å skape brede, kompetente og konkurransedyktige forvaltningsmiljøer også i Norge.

4.5.2.2 Nærmere om utenlandske direkte investeringer i Norge

Med utenlandsk direkte investering menes en investering over landegrensene der investor har til hensikt å etablere en varig økonomisk forbindelse og utøve effektiv innflytelse på virksomheten i investeringsobjektet. Undersøkelsene vedrørende direkte utenlandske investeringer i Norge, som utføres av Norges Bank, er avgrenset til investeringer der den enkelte investor har en innflytelse på 10 prosent eller mer av eierkapitalen i et selskap. Direkte investert kapital omfatter investors andel av egenkapitalen i investeringsobjektet samt investors gjelds- og fordringsforhold med investeringsobjektet.

Beholdningen av utenlandsk direkte investert kapital i Norge var ved utgangen av 1998 på 198,2 milliarder kroner. Det var en økning på 30,1 milliarder kroner fra 1997. Av økningen bidro aksjekapitalen med 8,1 milliarder kroner, mens andre former for egenkapital økte med 5,5 milliarder kroner. EU-landene økte beholdningen av direkte investert kapital i Norge med 30,2 milliarder kroner i løpet av1998, til 135,9 milliarder kroner ved utgangen av året. Disse landene stod dermed for 68,6 prosent av utenlandsk investert kapital i Norge. USA, som hadde en økning i investert kapital på 2,8 milliarder kroner i 1998, stod ved utgangen av året for 22,9 prosent (45,4 milliarder kroner). For øvrig stod de nordiske landene for 22,4 prosent av utenlandsk investert kapital i Norge på samme tidspunkt.

Økningen i investert kapital fra EU-land i 1998 skyldtes i stor grad investeringer fra Nederland, som alene sto for nær halve veksten. Utviklingen de siste år har resultert i at Nederland, med direkte investeringer på 50,3 milliarder kroner, står frem som det største investorlandet ved utgangen av 1998. Dette skyldes at investorer hjemmehørende i andre land i noen tilfeller kanaliserer sine investeringer i Norge gjennom datterselskaper i Nederland. Noe av årsaken er trolig skattemotivert.

4.5.3 Nærmere om filialetablering og grensekryssende virksomhet

EØS-avtalen medførte at banker og andre kredittinstitusjoner som er etablerte i et annet EØS-land, har rett til å tilby tjenester i Norge uten å måtte etablere datterselskap her. Slik virksomhet kan enten skje i form av grensekryssende virksomhet eller gjennom filialetablering.

Omfanget av selskaper i EØS-stater som har meldt at de vil drive virksomhet gjennom filial i Norge, viser at det totalt sett er flere EØS-selskaper som har meldt at de vil drive virksomhet gjennom filial i Norge, enn det er norske selskaper som har gitt melding om filialvirksomhet i EØS-landene. For eksempel har 16 svenske kredittinstitusjoner meldt filialetablering i Norge, mens 3 norske institusjoner har meldt om tilsvarende etablering i Sverige. Det understrekes imidlertid at en slik oversikt ikke sier noe om det faktiske omfanget av virksomhet som drives gjennom filial i Norge og andre EØS-stater. Utenlandske forsikringsselskaper kunne også før EØS-avtalen gis konsesjon til å drive forsikringsvirksomhet i Norge gjennom filial med generalagent. Disse filialene var i hovedtrekk underlagt norsk regelverk fullt ut, tilsvarende det som nå gjelder for filialer av selskaper utenfor EØS-området. Etter EØS-avtalens ikrafttredelse driver imidlertid de fleste forsikringsselskapene fra EØS-området virksomhet i Norge etter de meldepliktsreglene som gjelder for filialetablering innen EØS-området. Det er bare slike filialer som er registrert i tabell 2 i vedlegg 1. Forsikringsselskaper som driver virksomhet i Norge etter

de tidligere filialreglene, eller filialer av finansinstitusjoner fra land utenfor EØS-området, er ikke med i tabellen.

Det viser seg at det er langt flere selskaper i EØS-land som har meldt at de vil drive grensekryssende virksomhet i Norge, enn norske selskaper som har meldt at de vil drive grensekryssende virksomhet i EØS-stater. Dette skyldes i stor grad den grensekryssende virksomheten som foregår fra Storbritannia til Norge. Det er imidlertid grunn til å tro at avviket mellom antall meldinger om virksomhet og faktisk virksomhet er større når det gjelder grensekryssende virksomhet enn når det gjelder filialvirksomhet. Tall i tabell 3 i vedlegg 1 sier for øvrig lite om i hvilken grad det drives grensekryssende virksomhet fra utenlandske finansinstitusjoner i Norge.

Tabell 4.26 og Tabell 4.27 viser antallet kredittinstitusjoner og forsikringsselskap som har meldt om ny filialetablering eller grensekryssende virksomhet i Norge på bakgrunn av henholdsvis annet bankdirektiv og tredje generasjons forsikringsdirektiv.

Tabell 4.26: Antallet kredittinstitusjoner som har meldt om ny filialetablering eller grensekryssende virksomhet i Norge i 1994 til 1999 på bakgrunn av annet bankdirektiv

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Filialvirksomhet	6	5	5	5	2	7
Grensekryssende virksomhet	7	13	18	15	18	10

Kilde: Kredittilsynet

Filialetableringen som har skjedd i perioden 1994-1999 skyldes blant annet at flere banker har valgt å avvikle datterbanker og overføre virksomheten til en filial, jf. blant annet tabell note 3 til Tabell 4.12. Det skyldes blant annet at en filial, i motsetning til en datterbank, kan bruke egenkapitalen til morbanken som grunnlag for totale utlån, lån til enkelte kunder, valutahandel, osv. Filialformen gjør det dermed mulig for bankene å ta på seg større enkeltengasjementer, og gjennom denne etableringsformen kan utenlandske banker få lavere kapitalkostnader enn de ellers ville hatt som datterbanker.

Tabell 4.27: Antallet forsikringsselskaper som har meldt om ny filialetablering eller grensekryssende virksomhet i Norge i 1994 til 1999 på bakgrunn av tredje generasjons forsikringsdirektiv

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Filialvirksomhet	-	1	6	4	5	5
Grensekryssende virksomhet	5	50	59	48	40	37

Kilde: Kredittilsynet

Den internasjonale konkurransen på forsikringsmarkedet er kommet vesentlig lenger innenfor skadeforsikringsprodukter enn innenfor livsforsikring. Det henger blant annet sammen med at produkter innenfor skadeforsikring er

enklere å selge på tvers av landegrensene, mens livprodukter i større grad må tilpasses skattereglene i hvert enkelt land.

Når det gjelder skadeforsikring, vises det til at Kredittilsynet har foretatt en undersøkelse basert på innrapporterte tall fra tilsynsmyndigheter i andre EØS-land som viser den samlede brutto premieinntekt fra rapportert filialvirksomhet og rapportert grensekryssende virksomhet rettet mot Norge og tilsvarende norske skadeforsikringsselskapers filialvirksomhet og grensekryssende virksomhet innen EØS-området.

Rapportert filialvirksomhet og rapportert grensekryssende virksomhet rettet mot Norge fra EØS-området økte med i underkant av 2 prosent fra 482,1 millioner i 1996 til 491,3 millioner i 1997, jf. tabell 4 i vedlegg 1. Mens premieinntektene fra filialvirksomheten ble redusert med vel 1 prosent fra 1996 til 1997, steg premieinntektene fra grensekryssende virksomhet med 16 prosent i samme periode [48].

Den samlede bruttopremien for norske skadeforsikringsselskaper i årene 1996 og 1997 var på henholdsvis 23,7 og 25,1 milliarder kroner. Markedsandelen til den rapporterte filial- og grensekryssende virksomhet er således om lag 2 prosent [49].

Den rapporterte filialvirksomheten i 1997 til skadeforsikringsselskapene omfattes av belgiske, danske, finske, franske, svenske og tyske foretak. Den samlede opptjente bruttopremien for filialene av disse EØS-selskapene dette året var 396 millioner norske kroner. Av dette beløpet utgjorde bruttopremien til de svenske filialene om lag 65 prosent, jf. tabell 5 i vedlegg 1. En inndeling i grupper av forsikringsklasser viser at bruttopremien fra gruppen «Motorvognforsikringer» utgjorde nesten 35 prosent av samlet bruttopremie, jf. tabell 6 i vedlegg 1. Det vises for øvrig til at det for tiden kun er ett skadeforsikringsselskap med hovedsete utenfor EØS som har etablert filial i Norge, nemlig Zürich Forsikring. Denne filialens bruttopremieinntekt i årene 1995, 1996 og 1997 var på henholdsvis 85,5, 110,3 og 113,8 millioner kroner. Av den samlede premieinntekten stammer 75-80 prosent fra bransjene kombinerte forsikringer (brann), motorvognforsikringer og ansvarsforsikringer.

Den rapporterte grensekryssende virksomhet rettet mot Norge i 1997 gjelder skadeforsikringsselskaper i Belgia, Danmark, Frankrike, Irland, Italia, Luxembourg, Sverige, Tyskland og Østerrike, jf. tabell 7 i vedlegg 1. Til sammen genererte denne virksomheten en samlet opptjent bruttopremie på 95 millioner kroner. I underkant av 70 prosent av den samlede bruttopremien ble opptjent av selskaper med hovedkontor i Luxembourg (30 prosent) eller Sverige (38 prosent). Når det gjelder fordelingen på de enkelte grupper av forsikringsklasser, går det frem av tabell 8 i vedlegg 1 at «Andre klasser» står for

48. Vurderingen av disse tallene må i en viss grad ta høyde for at Kredittilsynet i de enkelte år ikke har mottatt rapporter fra tilsynsmyndigheter i like mange EØS-land. Det er imidlertid ikke enkelt å anslå hvor mye disse beløpene må økes med for å få et rimelig anslag på den samlede filial- og grenseoverskridende virksomhet fra EØS-selskap.
49. Denne beregningsmåten er imidlertid ikke helt korrekt. Et rimelig anslag på størrelsen av det norske skadeforsikringsmarked vil fremkomme ved å korrigere de norske skadeforsikringsselskapers samlede bruttopremieinntekt med differansen mellom bruttopremiene relatert til henholdsvis norske selskapers filial- og grenseoverskridende virksomhet og EØS-selskapenes filial- og grenseoverskridende virksomhet. Det bør også justeres for norske selskapers filialvirksomhet utenfor EØS og virksomheten til ikke-EØS-selskaper i Norge.

36 prosent av samlet bruttopremie, mens gruppen «luftfarts-, sjø-, og transportforsikring» står for 30 prosent. Det gjøres oppmerksom på at manglende rapportering fra selskaper i Storbritannia og Nederland representerer et betydelig usikkerhetsmoment.

De norske selskapenes filial- og grensekryssende virksomhet innen EØS-området utgjør om lag 7 prosent av den samlede bruttopremien for norske skadeforsikringsselskaper i årene 1995, 1996, 1997 og 1998, jf. tabell 9 i vedlegg 1.

Opptjente bruttopremier for norske selskapers filialvirksomhet innen EØS i 1998 utgjorde totalt 491,9 millioner kroner. Kun tre norske skadeforsikringsselskaper drev filialvirksomhet i 1998; Assuranceforeningen Gard med filial i Sverige, Assuranceforeningen Skuld med filial både i Danmark og Sverige og Gerling Nordic Kredittforsikring AS med filial i Danmark. Opptjente bruttopremier i Danmark utgjør om lag 75 prosent av total bruttopremie for norske skadeselskapers filialer. Fra tabell 10 i vedlegg 1 fremgår det at de samlede bruttopremier fra gruppen «Luftfarts-, sjø-, og transportforsikring» for filialvirksomheten var 489,7 millioner kroner. Det utgjør nesten 100 prosent av samlede bruttopremier fra filialvirksomheten totalt dette året.

I 1998 var det 21 norske skadeforsikringsselskaper som drev grensekryssende virksomhet. Når det gjelder deres grensekryssende virksomhet rettet mot EØS var de samlede bruttopremier fra denne virksomheten på 1 354,9 millioner kroner. Vel 27 prosent av dette beløpet kom fra virksomhet tilknyttet Hellas, jf. tabell 11 i vedlegg 1.

I underkant av 95 prosent av bruttopremieinntektene fra den grensekryssende virksomhet stammet fra gruppen «Luftfarts-, sjø-, og transportforsikring», det vil i praksis si for bransjen Sjøforsikringer. Betydelige deler av denne virksomheten gjelder koassuransevirksomhet der det norske selskapet ikke er «leader», jf. tabell 12 i vedlegg 1. Norge er dermed nettoeksportør av skadeforsikringstjenester inne EØS-området.

Banker og forsikringsselskaper har vært utsatt for økt konkurranse fra hverandre de siste årene. I hovedsak kommer den økte konkurransen av at tradisjonelle bank- og forsikringskonsern innenlandsk har begynt å konkurrere om de samme tjenestene. De utenlandske aktørene på forsikringsmarkedet har hittil ikke hatt særlig stor betydning. Innen skadeforsikring, hvor internasjonaliseringen har kommet lengst i forsikringsbransjen, har trolig ikke de utenlandske aktørene, enten de er etablert som filialer her i landet eller gjennom grensekryssende virksomhet, en markedsandel på mer enn et par prosent [50]. Utenlandsandelen innen skadeforsikring, slik det er målt i statistikken, vil imidlertid øke vesentlig fremover blant annet som følge av etableringen av det fellesnordiske skadekonsernet if.... med hovedkontor i Sverige. Storebrands skadeforsikringsvirksomhet i Norge vil etter hvert bli overført til en filial av det svenske selskapet. Storebrand hadde i 1999 nær 40 prosent av det norske skadeforsikringsmarkedet.

Det fortsatt begrensede innslaget av konkurranse fra utenlandske aktører i det norske skadeforsikringsmarkedet kan tyde på at konkurransen har vært hard innenlands. Etableringen av et slikt felles nordisk konsern kan ha årsak

50. Det virker også som om statistikken er mer mangelfull innen livsforsikring sammenlignet med skadeforsikring.

i at konkurransen har vært tilsvarende hard i de respektive land, slik at ingen har hatt særlig incentiver til å etablere seg i de andre landene, men at utenlandsetablering vil skje ved sammenslåing over landegrensene. Av skattemessig hensyn er det trolig lenger frem for omfattende grensekryssende konkurranse innen livsforsikring.

Gjennom EØS-avtalen ble det også åpnet for etablering av filialer av europeiske verdipapirforetak med rett til å yte investeringstjenester i hjemlandet. Tabell 4.28 viser blant annet antallet utenlandske verdipapirforetak, og utenlandske verdipapirforetak som har meldt om grensekryssende virksomhet.

Tabell 4.28: Total antall verdipapirforetak med kontor i Norge, antallet utenlandske verdipapirforetak, og utenlandske verdipapirforetak som har meldt om grensekryssende virksomhet

	1987	1990	1992	1994	1996	1997	1998	1999
Antall verdipapirforetak med kontor i Norge	52	39	29	31	34	60	78	99
- Filialer av utenlandske foretak	-	-	-	-	-	5	8	11
- Utenlandske foretak som har meldt om grensekryssende virksomhet [1]	-	-	-	-	-	638	678	732

[1] I 1999 var det meldt om 93 tilfeller av grensekryssende investeringstjenestevirksomhet, mens 39 tidligere meldte tjenester opphørte.

Kilde: Kredittilsynet

Ved utgangen av 1999 var det etablert 11 slike filialer i Norge. I tillegg til de institusjonene som har etablert seg i Norge med egen filial, har 732 europeiske verdipapirforetak og kredittinstitusjoner meldt om grensekryssende investeringstjenestevirksomhet ved utgangen av 1997. En stor del av disse er i henhold til Kredittilsynets rapport 1998/1 inaktive i det norske markedet. Meldingen om grensekryssende virksomhet er i de tilfeller gjort for at foretakene skal være beredt til å gjøre forretninger i Norge.

De siste årene har det vært en særdels god inntjening i verdipapirforetakene i det norske markedet. Det er imidlertid uklart i hvor stor grad denne inntjeningen skyldes manglende konkurranse eller høyt volum som følge av høykonjunktur. De siste års endringer i rammevilkårene for verdipapirforetak vil imidlertid trolig bidra til å øke konkurranse mellom foretakene fremover. Markedsandelen til utenlandske foretak (inklusive grensekryssende virksomhet) kan også forventes å øke fremover som følge av at det nye handelssystemet, som ble innført på Oslo Børs høsten 1999, åpner for fjernmedlemmer på den organiserte markedsplassen. Således trekker dette i retning av økt konkurranseintensitet i markedet.

4.6 Norske bedriftskunders vurdering av norsk finanssektor - oppsummering av resultater fra en utvalgsundersøkelse gjennomført av SNF på oppdrag av utvalget

I dette avsnittet oppsummeres hovedresultater fra en undersøkelse SNF har gjennomført på oppdrag fra utvalget vedrørende ikke-finansielle norske bedrifters valg av leverandør av finansielle tjenester. Rapporten er i sin helhet vedlagt utredningen, jf. vedlegg 2.

Undersøkelsen har tatt sikte på å kartlegge i hvilken grad norske ikke-finansielle bedrifter benytter utenlandske leverandører av ulike finansielle tjenester. Videre er det gjort forsøk på å avdekke hvilke faktorer, herunder pris, kapasitet, kompetanse, service, kjennskap til bedriften mv., som er styrende for norske ikke-finansielle aktørers etterspørsel etter finansielle tjenester, samt hvordan bedriften rangerer disse faktorene ved valg mellom norsk eller utenlandsk leverandør av ulike typer finansielle tjenester.

Det vises til at Kredittilsynet i samarbeid med Norges Bank i 1995 gjennomførte en lignende spørreundersøkelse blant syv store ikke-finansielle foretak om deres valg av norske eller utenlandske leverandører ved kjøp av finansielle tjenester. Undersøkelsen avdekket at utenlandske banker ble foretrukket for tjenestene lån og valuta. Svarene tydet på at det var større kapasitet og kompetanse til å levere de ønskede tjenestene som var utslagsgivende for valget av utenlandsk institusjon, mens pris og servicenivå var av mindre betydning. Undersøkelsen avdekket videre at bruk av utenlandske forsikringsselskaper var stor innenfor skadeforsikring, grunnet mindre kapasitet og dårligere priser hos norske forsikringsselskaper.

Bakgrunnen for at utvalget besluttet å gjennomføre en ny undersøkelse er delvis at rammebetingelsene for finansinstitusjoner er en del endret siden 1995. Videre mente utvalget at det var behov for et større og mer representativt utvalg av bedrifter og mer detaljert informasjon om situasjonen per i dag.

4.6.1 Utvalg og metode

Undersøkelsen er gjennomført i ulike faser som er nærmere beskrevet i rapporten. Det er gjennomført dybdeintervjuer med elleve større norske bedrifter. Selve utvalgsundersøkelsen er basert på utsendelse av et spørreskjema til i alt 545 små, mellomstore og store norske ikke-finansielle foretak. Etter to purrerunder var det innkommet 95 utfylte skjemaer, hvilket tilsvarer en svarprosent på 17,4 prosent. Resultatene fra undersøkelsen er utførlig presentert i vedlagte rapport. I rapporten er det også redegjort nærmere for den metodiske tilnærmingen. I denne oppsummeringen presenteres noen hovedkonklusjoner fra undersøkelsen.

4.6.2 Beskrivende statistikk

Tabell 4.29 oppsummerer noen data for bedriftene i utvalget. Det fremgår av tabellen at det er store variasjoner mellom bedriftene som er med i utvalget.

Antall ansatte i bedriftene varierer fra 3 til 12.030, mens gjennomsnittlig antall ansatte er på hele 767, hvilket indikerer at det er en overvekt av større bedrifter i utvalget. Denne oppfatningen styrkes også av at gjennomsnittlig antall ansatte i utlandet er på 1.458. I underkant av 53 prosent av utvalget har ikke ansatte i utlandet overhodet.

Tabell 4.29: Bedriftene i utvalget

	Sum	Gjennom-snitt	Standar-davvik	Minimum	Maksi-mum
Antall ansatte i Norge	72.100	767	1.622	3	12.030
Antall egne ansatte i utlandet	135.574	1.458	7.318	0	50.000
Langsiktig gjeld, millioner kroner	114.053	1.201	2.334	0	14.000
Langsiktig gjeld, prosentvis andel av totalkapital	-	49	24	0	90
Omsetning, millioner kroner per år	222.858	2.346	7.320	100	70.000
Eksportomsetning, millioner kroner per år	131.350	1.428	6.559	0	60.000
Antall land bedriften har virksomhet i	-	6	16	0	140

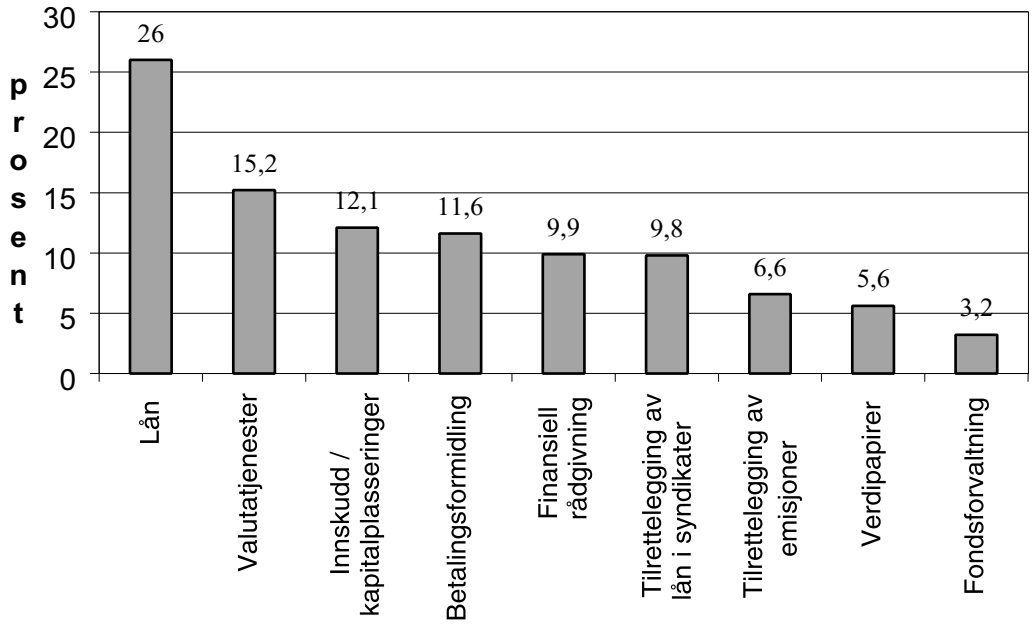
Årlig omsetning varierer fra 100 millioner kroner til 70 milliarder kroner, med et gjennomsnitt på 2,35 milliarder kroner, mens årlig eksportomsetning varierer fra 0 til 60 milliarder kroner, med et gjennomsnitt på 1,43 milliarder kroner per år. Antall land bedriftene driver virksomhet i varierer fra 0 til 140. I gjennomsnitt har bedriften egen virksomhet i 6 land. Om lag 38 prosent av bedriftene driver ingen virksomhet i utlandet, mens om lag 24 prosent av bedriftene driver virksomhet i mer enn fem land.

4.6.3 Bedriftenes bruk av utenlandske finansielle tjenester

Figur 4.2 gir en oversikt over i hvilken grad bedriftene benytter utenlandske leverandører for ulike banktjenester.

Figuren viser at det særlig er for lån og valutatjenester at norske bedrifter benytter utenlandske leverandører. I gjennomsnitt finansierer utenlandske finansielle foretak 26 prosent av den langsiktige gjelden til bedriftene i utvalget. Når det gjelder valutatjenester, ligger bruken av utenlandske finansielle foretak på om lag 15 prosent. For øvrige finansielle tjenester ligger utenlandsandelen på i størrelsesorden 10 til 12 prosent, eller mindre.

Dataene viser i grove trekk at bedrifter som låner mye i utlandet har mange ansatte i utlandet. Det samme er tilfelle for bedrifter som i stor grad benytter utenlandske finansinstitusjoner til valutatjenester. Videre har bedrifter som benytter utenlandske valutatjenester generelt sett en høy årlig eksportomsetning.



Figur 4.2 Bedriftenes bruk av utenlandske finansielle tjenester

Når det gjelder forsikring, benytter norske bedrifter utenlandske leverandører for om lag 27 prosent av skadeforsikringene og vel 3 prosent av livsforsikringene. Dataene viser at norske bedrifter som benytter utenlandsk skadeforsikring er bedrifter som har mange egne ansatte i utlandet.

4.6.4 Kriterier for valg av norsk eller utenlandsk leverandør

Spørsmålet om hvilke kriterier som er viktigst ved valg av norsk eller utenlandsk finansinstitusjon, ble avdekket ved bruk av ulike regresjonsmodeller [51].

Analysene tar utgangspunkt i to alternative hypoteser. Den første hypotesen (H1) postulerer at det er strukturelle egenskaper ved bedriftene som i størst grad påvirker valg av norske eller utenlandske finansinstitusjoner. En begrunnelse for dette kunne være at strukturelle egenskaper som «antall egne ansatte i utlandet» og «antall land bedriften har virksomhet i» er mål for grad av internasjonalisering og at det er nærliggende å tro at økende internasjonalisering medfører at bedriftene blir mer eksponert mot utenlandske finansinstitusjoner. Den andre hypotesen (H2) postulerer at det er bedriftens holdninger til finansinstitusjoner som i størst grad påvirker valg av norske eller utenlandske finansinstitusjoner. Dette bygger på en antakelse om at holdninger og vurderinger som er bygget opp over tid er styrende for faktisk atferd, også i forhold til valg av finansinstitusjon. I det følgende er de to hypotesene vurdert mot hverandre i et forsøk på å avdekke hvorvidt det er variable for strukturelle egenskaper ved bedriftene, holdningsvariabler eller begge deler som best kan forklare valg av norsk eller utenlandsk leverandør av ulike finansielle tjenester.

51. For en nærmere beskrivelse av metoden vises det til vedlegg 2, avsnitt 3.5.

4.6.4.1 Kredittinstitusjoner

Når det gjelder hvilke faktorer som forklarer faktisk bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner, finner en at strukturelle egenskaper ved bedriftene, uttrykt som grad av internasjonalisering, er signifikante forklaringsvariabler for variasjonen i faktisk bruk av utenlandske kredittinstitusjoner. I tillegg er noen av holdningsmålene også signifikante for hvorvidt man velger lån i norske eller utenlandske kredittinstitusjoner.

Faktisk bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende eksport og økende antall ansatte i utlandet. Dernest øker faktisk bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner dersom bedriftene opplever at norske kredittinstitusjoner stiller større tilleggskrav og gir dårligere priser, og videre dersom bedriftene ikke opplever at norske banker tilbyr bedre systemer for betalingsformidling, bedre priser på betalingsformidling eller bedre internasjonalt nettverk vedrørende betalingssystemer. Et kanskje noe overraskende funn er at opptak av lån i utenlandske kredittinstitusjoner øker selv om bedriftene opplever at norske banker er bedre til å dekke bedriftens valutarisiko og å tilby renteavtaler enn utenlandske banker. Et slikt resultat kan skyldes feilkilder. Etter utvalgets oppfatning kan resultatet også forklares ved at bedrifter som får dekket sin valutarisiko på en tilfredsstillende måte, står friere til å avgjøre om de vil låne ute eller hjemme.

Resultatene tyder altså på at både strukturelle egenskaper ved bedriftene og bedriftenes holdninger til norske kontra utenlandske banker og kredittinstitusjoner påvirker faktisk låntaking i utenlandske banker. Det ser ut til at det er priser, tilleggskrav og systemer for betalingsformidling som er de viktigste faktorene for valg av kredittinstitusjon.

Når det gjelder hvilke kriterier som kan forklare tilfredshet med norske kredittinstitusjoner i forhold til utenlandske kredittinstitusjoner, finner en at de strukturelle egenskapene ved bedriftene ikke signifikant kan forklare variasjonen i den avhengige variabelen. Derimot er det de enkelte holdningsmålene som er avgjørende for hvor tilfreds bedriftene er med norske kredittinstitusjoner sammenlignet med utenlandske. Dette gir seg utslag i at bedriftenes tilfredshet med norske kredittinstitusjoner i forhold til utenlandske øker dersom norske kredittinstitusjoner gir bedre og mer fleksible lånebetingelser, oppfattes som mer innovative, gir bedre personlig service og er mer villige til å opprettholde lån i nedgangstider enn utenlandske kredittinstitusjoner. Videre reduseres tilfredsheten med norske kredittinstitusjoner sammenlignet med utenlandske når norske kredittinstitusjoner stiller større tilleggskrav og gir dårligere priser på lån enn utenlandske, og når utenlandske har mer relevant markedskunnskap enn norske.

Resultatene tyder altså på at det er tilleggskrav, priser, relevant markedskunnskap, fleksible lånebetingelser, innovativ evne og personlig service som er avgjørende for bedriftenes tilfredshet med kredittinstitusjonen. Det er interessant å merke seg at det er kun kriteriene pris og tilleggskrav som synes å være avgjørende for faktisk valg mellom norsk og utenlandsk kredittinstitusjon. De strukturelle egenskapene ved bedriftene uttrykt som grad av eksponering mot utlandet synes ikke å være avgjørende.

4.6.4.2 Forsikringsselskaper

På forsikringssiden begrenser undersøkelsen seg til å se på skadeforsikring i utenlandske forsikringsselskaper. Livs- og pensjonsforsikring er ikke tatt med fordi et svært begrenset antall bedrifter i utvalget har slik forsikring i et utenlandsk selskap.

Når det gjelder hvilke faktorer som forklarer faktisk bruk av forsikringstjenester i utenlandske forsikringsselskaper finner en at de strukturelle egenskapene ved bedriftene ikke signifikant kan forklare variasjonen i den avhengige variabelen. Derimot synes holdningsmål å være avgjørende for hvorvidt man velger norsk eller utenlandsk skadeforsikring. Faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring øker dersom bedriftene opplever at betingelsene i de utenlandske selskapene generelt er bedre enn i norske. Videre reduseres faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring dersom bedriftene opplever det som avgjørende å ha gode personlige kontakter, og dersom de opplever at norske forsikringsselskap lettere opparbeider seg spesifikk kunnskap om bedriften. Et noe overraskende funn er at faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring reduseres dersom bedriftene opplever at norske forsikringsselskap tilbyr dårligere priser enn utenlandske selskap. En mulig fortolkning av dette er at norske bedrifter som har konkret erfaring med utenlandske forsikringsselskaper faktisk vurderer norske som prismessig like gode som utenlandske. Imidlertid kan resultatet like gjerne skyldes feilkilder og det kan ikke legges særlig vekt på dette resultatet.

Resultatene tyder altså på at de strukturelle egenskapene ved bedriftene uttrykt som grad av eksponering mot utlandet ikke er avgjørende for faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring. Derimot synes bedriftenes holdninger til norske og utenlandske forsikringsselskaper å påvirke faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring. Hvordan bedriftene generelt opplever betingelsene, hvordan de vektlegger personlige kontakter og forsikringsselskapenes evne til å opparbeide seg spesifikk bedriftskunnskap synes å være sentrale faktorer.

Når det gjelder hvilke variabler som kan forklare tilfredshet med norske i forhold til utenlandske forsikringsselskaper, finner en at de strukturelle egenskapene ikke er med på signifikant å forklare variasjonen i den avhengige variabelen. Det er de enkelte holdningsmålene som er avgjørende for hvorvidt man er tilfreds eller ikke med forsikringsselskaper. De tre signifikante holdningsmålene fortolkes slik at bedriftenes tilfredshet med norske forsikringsselskap i forhold til utenlandske øker når norske forsikringsselskaper oppfattes som mer innovative enn utenlandske og når bedriftene oppfatter at norske forsikringsselskaper har et viktig konkurransefortrinn fordi de er lokalisert nærmere bedriftens hovedkontor. Videre reduseres bedriftenes tilfredshet med norske forsikringsselskap i forhold til utenlandske når bedriftene er sterkt interessert i å bytte forsikringsselskap. I tillegg til disse tre signifikante variablene fant en ytterligere tre variabler som samvarierte relativt sterkt med den avhengige variabelen. Bedriftenes tilfredshet med norske forsikringsselskap i forhold til utenlandske øker når norske forsikringsselskaper oppfattes å ha bedre og mer fleksible betingelser enn utenlandske konkurrenter og når norske forsikringsselskaper totalt sett oppleves å gi bedre personlig service enn utenlandske forsikringsselskaper.

Resultatene tyder altså på at det er bedriftenes holdninger til norske og utenlandske forsikringsselskap som i stor grad forklarer hvor tilfreds bedriftene er med norske forsikringsselskap sammenlignet med utenlandske. De strukturelle egenskapene ved bedriftene uttrykt som grad av eksponering mot utlandet synes ikke å være avgjørende.

4.6.5 Forskjeller i bedriftenes vurderinger av norske versus utenlandske leverandører av finansielle tjenester

Med utgangspunkt i ANOVA-analyser (variansanalyser) av datamaterialet ble det gjort forsøk på å analysere forskjeller i svarene mellom ulike grupper av bedrifter. Analysen er gjennomført ved at gruppenes svargivning sammenliknes for hvert delspørsmål, og en t-test bekrefter hvorvidt forskjellene er statistisk signifikante.

Det gjøres i denne forbindelse oppmerksom på at det ikke vil gi mening å fortolke verdiene på enkeltspørsmål, selv om dette i utgangspunktet synes interessant. Dette skyldes at svarene vurdert på en skala som benyttet i spørreskjemaet ikke kan fortolkes som absolutte verdier fordi man ikke har noe referansepunkt.

Tabell 4.30 viser forskjeller mellom bedrifter med lån i utlandet og bedrifter som kun har lån i norske kredittinstitusjoner med hensyn til strukturelle egenskaper ved bedriftene. Kun variabler som er signifikant forskjellige på tvers av gruppene er tatt med.

Tabell 4.30: Forskjeller mellom bedrifter med og uten lån i utlandet

Variabler (del 1 og 2 i spørreskjemaet)	Hele utvalget	Bedrifter med lån kun i norske kredittinstitusjoner	Bedrifter med lån i utenlandske kredittinstitusjoner	Signifikansnivå [1]
Antall ansatte i Norge - Del 1 i spørreskjemaet	767,04	440,30	1047,83	*
Antall ansatte i utlandet	1457,78	40,85	2917,28	*
Størrelse på total gjeld (millioner NOK)	1200,56	375,63	2086,17	***
Årlig omsetning (millioner NOK)	2345,87	1050,87	3638,72	*
Eksportomsetning (millioner NOK)	1427,72	229,14	2652,87	*
Antall land man har virksomhet i	6,09	1,29	7,80	***
Andel av lån i utlandet - Del 2 i spørreskjemaet	25,39	,00	50,24	***
Tilrettelegging av lån i syndikater (prosent i utenlandsk institusjon)	9,57	1,74	17,92	***
Betalingsformidling (prosent i utenlandsk institusjon)	11,27	4,80	17,46	***
Valutatjenester (prosent i utenlandsk institusjon)	14,93	4,57	24,65	***
Innskudd (prosent i utenlandsk institusjon)	11,83	2,29	20,97	***
Tilrettelegging av emisjoner (prosent i utenlandsk institusjon)	6,45	1,30	11,77	***

Tabell 4.30: Forskjeller mellom bedrifter med og uten lån i utlandet

Finansiell rådgivning (prosent i utenlandsk institusjon)	9,69	1,83	16,40	***

[1] Én, to eller tre stjerner indikerer at det er henholdsvis 90, 95 eller 99 prosent sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Av tabellen fremgår det at bedrifter som har lån i utenlandske selskaper har signifikant flere ansatte i Norge og i utlandet, de har større total gjeld, større omsetning og eksportomsetning, samt flere land der de har egen virksomhet kontra bedrifter med lån i norske institusjoner. I tillegg benytter bedrifter med lån i utlandet i større grad utenlandske tilretteleggere ved syndikater, mer betalingsformidling, mer valutatjenester, mer innskudd, mer tilrettelegging av emisjoner og mer finansiell rådgivning i utenlandske selskaper kontra bedrifter som utelukkende har lån i norske kredittinstitusjoner.

Dette innebærer at internasjonalisering av bedriften i form av egne ansatte i utlandet, høy eksportomsetning og virksomhet i mange land medfører signifikant større bruk av utenlandske banker og kredittinstitusjoner.

Tabell 4.31 viser i hvilken grad det er signifikante forskjeller mellom gruppen av bedrifter som har lån i utlandet og gruppen av bedrifter som ikke har lån i utlandet når det gjelder vurdering av banktjenester.

Tabell 4.31: Forskjeller mellom bedrifter med og uten lån i utlandet - spørsmål om banktjenester

Variabler - banktjenester (jf. vedlegg 1 i spørreskjemaet)	Hele utvalget	Bedrifter med lån kun i norske kredittinstitusjoner	Bedrifter med lån i utenlandske kredittinstitusjoner	Signifikansnivå [1]
3.5 Norske kredittinstitusjoner har stor nok kapasitet	4,38	5,21	3,68	***
3.16 Vi har større tillit til norske banker mht. lønnsom plassering	3,51	3,84	3,29	*
3.27 Norske banker har god kompetanse til finansiell rådgivning	4,65	4,84	4,45	*
3.28 Norske kredittinstitusjoner har mer kunnskap om vår bransje	4,15	4,48	3,95	*
3.37 Store byttekostnader forbundet med å skifte bank	3,87	3,58	4,10	*
3.42 Ønsker flere bankforbindelser for å få gode betingelser	3,63	3,16	4,12	***

[1] Én, to eller tre stjerner indikerer at det er henholdsvis 90, 95 eller 99 prosent sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Bedriftene i utvalget som kun har lån i norske kredittinstitusjoner er signifikant mer enige i at norske kredittinstitusjoner har stor nok kapasitet, at norske banker har god nok kompetanse til finansiell rådgivning og at norske banker har mer kunnskap om deres bransje. De har også tillit til at norske banker plasserer forvaltningskapital på en mer lønnsom måte. På den annen

side er det slik at bedriftene i utvalget som har lån i utlandet er signifikant mer enige i at det er store byttekostnader forbundet med å skifte bank og at de ønsker flere bankforbindelser for å oppnå konkurransedyktige betingelser.

Tabell 4.32 viser i hvilken grad det er signifikante forskjeller mellom gruppen av bedrifter som har skadeforsikring i utlandet og gruppen av bedrifter som ikke har skadeforsikring i utlandet når det gjelder vurdering av forsikringstjenester.

Tabell 4.32: Forskjeller mellom bedrifter m/u skadeforsikring i utlandet - forsikringstjenester

Variabler - forsikringstjenester (jf. vedlegg 1 - spørreskjemaet)	Hele utvalget	Bedrifter med skadeforsikring kun i Norge	Bedrifter med skadeforsikring i utlandet	Signifikansnivå
4.5 Norske forsikringsselskaper tilbyr dårligere priser enn utenlandske forsikringsselskaper	4,86	5,17	3,73	*
4.11 Personlige kontakter er avgjørende for valg	3,44	3,78	2,80	***
4.18 Ville velge utenlandsk fremfor norsk forsikringsselskaper ved bedre betingelser	4,00	3,71	4,58	**
4.19 Norske forsikringsselskaper opparbeider lettere spesifikk kunnskap om vår bedrift	4,14	4,31	3,81	*

[1] Én, to eller tre stjerner indikerer at det er henholdsvis 90, 95 eller 99 prosent sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Bedrifter med skadeforsikringer kun i Norge er signifikant mer enige i at norske forsikringsselskaper tilbyr dårligere priser enn utenlandske selskaper, at personlig kontakt er avgjørende for valg av forsikringsselskap og at norske forsikringsselskaper lettere opparbeider seg spesifikk kunnskap om deres bedrift . Det første resultatet kan tolkes slik at de som har forsikring i utlandet har bedre informasjon om utenlandske selskapers priser og på den bakgrunn ikke finner prisene hos de norske forsikringsselskapene dårligere. Resultatet kan imidlertid også skyldes rene statistiske tilfeldigheter. Bedrifter med skadeforsikringer i utlandet er signifikant mer enige i at de ville valgt utenlandsk fremfor norsk forsikringsselskap dersom betingelsene var bedre.

Tabell 4.33 oppsummerer forskjeller mellom delutvalgene når det gjelder totalvurderinger av kredittinstitusjoner og forsikringsselskaper.

Tabell 4.33: Forskjeller mellom bedrifter med og uten lån/skadeforsikring i utlandet

Variabler - totalvurderinger (del 4 i spørreskjemaet)				
Kredittinstitusjoner/bank:	Hele utvalget	Kun lån i norske kredittinstitusjoner	Lån i utenlandske kredittinstitusjoner	Signifikans nivå [1]
5.1 Svært tilfreds med norske kredittinstitusjoner	4,30	4,48	4,14	*
5.4 Norske banker har dekket våre forventninger	4,26	4,61	3,95	***

Tabell 4.33: Forskjeller mellom bedrifter med og uten lån/skadeforsikring i utlandet

Forsikringsselskaper:	Hele utvalget	Kun skadeforsikring i Norge	Skadeforsikring i utlandet	
5.8 Svært tilfredse med norske forsikringsselskaper	3,98	4,2	3,76	**
5.11 Norske forsikringsselskaper dekker våre forventninger	4,16	4,45	3,90	***

[1] Én, to eller tre stjerner indikerer at det er henholdsvis 90, 95 eller 99 prosent sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Når det gjelder kredittinstitusjoner fremgår det av tabellen at de bedriftene som kun har lån i norske kredittinstitusjoner totalt sett er mer tilfredse med norske kredittinstitusjoner enn bedrifter som har lån i utlandet. Videre er bedriftene som kun har lån i norske kredittinstitusjoner signifikant mer enig i at norske banker så langt har dekket deres forventninger til banktjenester på en tilfredsstillende måte. Bedrifter med lån i utlandet er gjennomgående mindre tilfredse med norske banker. De er også mindre tilfredse med norske bankers evne til å dekke bedriftenes forventninger til banktjenester.

Når det gjelder forsikringsselskaper er det to forhold som skiller bedriftene, avhengig av om de har skadeforsikring i utenlandske kredittinstitusjoner eller ikke. Det fremgår av tabell 4.33 at de bedriftene som kun har skadeforsikring i norske forsikringsselskaper totalt sett er mer tilfredse med norske forsikringsselskaper enn bedrifter som har skadeforsikring i utlandet. Videre er bedriftene som kun har skadeforsikring i norske forsikringsselskaper signifikant mer enig i at norske institusjoner så langt har dekket deres forventninger til forsikringstjenester på en tilfredsstillende måte. Bedrifter med skadeforsikring i utlandet er gjennomgående mindre tilfredse med norske forsikringsselskaper og deres evne til å dekke forventninger til forsikringstjenester på en tilfredsstillende måte. I tillegg til de signifikante funnene tyder tallene på at bedrifter med skadeforsikring utenlands oppfatter norske forsikringsselskaper som mer pålitelige med hensyn til å oppfylle sine forpliktelser.

Oppsummeringsvis synes det som om bedrifter som har lån og/eller skadeforsikring kun i norske selskaper er gjennomgående mer tilfredse med sine norske leverandører kontra bedrifter med lån og/eller skadeforsikring utenlands. Det vises til at det i vedlegg 4 til SNF-rapporten er gitt en sammenligning av resultater etter en oppdeling av utvalget i bedrifter med og uten egne ansatte i utlandet.

Avslutningsvis ble det gjennomført en ANOVA-analyse for å kartlegge hvordan store og små bedrifter skiller seg fra hverandre i sine vurderinger av norske og utenlandske banker og forsikringsselskaper, jf. tabell 4.34. Som små bedrifter har en i denne sammenhengen regnet bedrifter med mindre enn 200 ansatte, men store bedrifter har mer enn 200 ansatte.

Tabell 4.34: Forskjeller i vurderinger av bank og forsikring for store og små bedrifter

Bank - del 2 i spørreskjemaet	Små bedrifter (mindre enn 200 ansatte)	Store bedrifter (mer enn 200 ansatte)	Signifikansnivå [1]
3.11 Norske banker har et dårligere spekter av valutaprodukter enn utenlandske	2,58	3,16 **	**
Forsikring - del 3 i spørreskjemaet			
4.7 Norske forsikringsselskaper har tilstrekkelig kapasitet til å dekke vårt behov for forsikringstjenester	4,68 *	4,0	*
4.10 Norske forsikringsselskaper har bedre personlig service enn utenlandske forsikringsselskaper	4,0 *	3,4	*
4.12 Vi er interessert i å bytte forsikringsselskaper	2,38	2,81 *	*
4.13 Utenlandske forsikringsselskaper har bedre geografisk tilstedeværelse i viktige markeder	2,83	3,44 *	*
Totalvurderinger - del 4 i spørreskjemaet			
5.10 Ut fra prisen vi betaler er vi tilfredse med tjenestene til våre forsikringsselskaper	4,24 *	3,86	*

[1] Én, to eller tre stjerner indikerer at det er henholdsvis 90, 95 eller 99 prosent sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

De forskjellene som er avdekket mellom store og små bedrifter, med og uten bank- og forsikringsforbindelser i utlandet, kan summeres opp på følgende måte. For banktjenester foreligger kun ett signifikant funn som omfatter spekteret av valutaprodukter. Store bedrifter er mer enige i at norske banker har et dårligere spekter av valutaprodukter enn små bedrifter. For forsikringstjenester er det fem signifikante funn. Små bedrifter er signifikant mer enige enn store bedrifter i at norske forsikringsselskaper har tilstrekkelig kapasitet til å dekke deres behov for forsikringstjenester, at norske forsikringsselskaper gir bedre personlig service enn utenlandske forsikringsselskaper og at de ut fra ut fra prisen som betales er tilfredse med tjenestene til forsikringsselskapet. Store bedrifter er signifikant mer enige enn små bedrifter i at de er svært interesserte i å bytte forsikringsselskap og i at utenlandske forsikringsselskaper er mer konkurransedyktige fordi de har bedre geografisk tilstedeværelse i viktige markeder. Det vises til at fullstendige tabeller over alle variabler knyttet til små og stor bedrifter finnes i vedlegg 5 til rapporten. Tilsvarende tabeller over gjennomsnittsverdier i ulike bransjer finnes i vedlegg 6. Det lar seg imidlertid ikke gjøre å gjennomføre ANOVA-analyser på de ulike bransjeutvalgene.

4.6.6 Sammenligning mellom resultater fra utvalgsundersøkelsen og synspunkter fremkommet under dybdeintervjuene

I undersøkelsen er det også gjort en sammenlikning mellom funnene fra regresjonsmodellene med uttalelser som fremkom i de 11 dybdeintervjuene som ble gjennomført. I denne forbindelse må det tas i betraktning at dyb-

deintervjuene i hovedsak ble gjennomført med store bedrifter, selv om noen mindre bedrifter også ble inkludert. Generelt finner en igjen mange av de samme vurderingene i intervjuene som en fant i den kvantitative delen. Det påpekes imidlertid at antall gjennomførte dybdeintervjuer representerer et så vidt lite utvalg at en bør være forsiktig med å trekke generelle konklusjoner på bakgrunn av disse.

For det første viste det seg at fleksibilitet var en viktig variabel for bedriftene. Flere av bedriftene fremhevet at fleksibilitet ble vektlagt fremfor pris. Det ble hevdet at det er lettere å få i stand avtaler med norske og skandinaviske banker fordi de historisk har kjennskap til bedriften.

Bedriftenes oppfatning av at det er negativt at norske kredittinstitusjoner måtte danne syndikater underbygges av utsagn under intervjuene som at hovedproblemet med norske banker er at de ikke er store nok og at de mangler den tilstrekkelige løfteevne. På den annen side ble det fremhevet at norske banker har stor grad av bransjekunnskap, for eksempel innen shipping.

Flere av de største bedriftene fremhevet de gode betingelsene i norske og nordiske banker og kredittinstitusjoner, selv om prisene på lån varierer en del i nordiske banker. Det oppfattes imidlertid å være vanskelig å sammenligne priser mellom ulike tilbydere, og samlet ble det ikke ansett å være forskjeller mellom norske og nordiske banker. Prisene oppfattes dessuten å være bedre i nordiske banker enn i andre internasjonale banker.

Videre avdekket intervjudelen av undersøkelsen at det er stor enighet om at norske banker er på høyde med utenlandske banker med hensyn til betalingsformidling. De norske systemene for elektroniske betalingsformidling oppfattes som gode og bedriftene opplever at norske banker er innovative på dette området.

Fordi Norge har en liten åpen økonomi oppfattes det som svært viktig for norske bedrifter at norske banker har gode internasjonale nettverk. Dette oppleves som viktig blant annet i forhold til å få dekket flere behov, kunne operere med standardiserte kontrakter og i forhold til oppfølging av bankene. Det synes å være enighet om at internasjonale banker har et bedre nettverk og dermed lettere tilgang til kapital enn norske banker. Norske banker må i større grad knytte til seg strategiske alliansepartnere. I denne sammenhengen oppfattes fusjoner ikke nødvendigvis å være den beste løsningen.

Når det gjelder bankenes servicenivå oppleves viktige faktorer å være rådgivning, personlige relasjoner, tilgjengelighet, oppfølging og responstid. Når det gjelder tilgjengelighet oppfattes det som viktig at beslutningsmyndigheten i banken er lokalt plassert. Dette anses viktig i forhold til tillit, kunnskap og relasjonene i sin alminnelighet mellom bank og bedrift. Den nære kontakten med banken gjør banken i stand til å få innsikt i bedriften og derigjennom tilpasse produktene til bedriftens behov. Internasjonale banker oppfattes å ha mindre grad av nærhet til kunden. Bedriftene opplever det også viktig at banken har betydelige strømmer av norske kroner. Enkelte internasjonale banker er ikke interessert i norske kroner og det medfører at de tar en høyere pris for valutatjenester.

Til slutt påpekes det at et viktig kriterium er at banken er tro mot næringen også i økonomisk vanskelige tider. I tillegg er det å bytte bankforbindelse

forbundet med «støy» og byttekostnader. Det finnes i dag en terskel for å bytte bankforbindelse, men denne terskelen synes å ha blitt lavere.

Mange av de samme forholdene ble trukket frem for forsikringsselskapene. Det som kanskje er spesielt med forsikringsbransjen er at byttekostnadene oppfattes å være større enn i forhold til banker og kredittinstitusjoner. Argumentet for dette er at det tar tid før et forsikringsselskap setter seg inn i bedriftens behov og kjenner bedriften godt nok til å være en god samarbeidspartner. Mange av bedriftene hevdet at norske forsikringsselskaper var fullt på høyde med sine internasjonale konkurrenter, men forutsatte at forsikringsselskapene har gode internasjonale nettverk.

4.6.7 Oppsummering

En av rapportens hovedkonklusjoner er at med økende internasjonalisering øker også bruken av utenlandske finansielle foretak. Dette betyr at når bedriftene blir mer internasjonale vil de i større grad være tilbøyelige til å bruke utenlandske finansinstitusjoner. Et hovedspørsmål blir derfor hva som vil skje med norske finansinstitusjoner i en situasjon med økende internasjonalisering og globalisering. Resultatene i denne undersøkelsen kan tyde på at dette vil være en trussel mot norske finansinstitusjoners markedsandeler i forhold til utenlandske.

I en internasjonal målestokk er norske finansielle foretak heller små, og de har begrenset med ressurser til å kunne følge norske bedrifters internasjonaliseringsprosess. Like fullt må man være klar over at bedrifter med stor internasjonal virksomhet stiller krav til sine finansinstitusjoner om at de skal kunne dekke deres behov for internasjonal tilstedeværelse. Her kan det være aktuelt for norske finansinstitusjoner å inngå samarbeid og allianser, både med norske og utenlandske institusjoner slik at man kan tilby bedriftene «et nettverk av samarbeidende finansinstitusjoner» som samlet sett dekker bedriftenes behov.

Over tid har norsk næringsliv blitt stadig mer internasjonalt orientert. Denne utviklingen vil fortsette i tiden fremover, og vil trolig føre til at stadig flere norske bedrifter vurderer å kjøpe finansielle tjenester fra utenlandske leverandører. Man må således forvente at norske finansinstitusjoner møter økt konkurransepress fra utenlandske aktører. Skal norske finansinstitusjoner opprettholde de markedsandeler de i dag har blant norske bedrifter, er det avgjørende at de makter å tilpasse seg en slik endret konkurransesituasjon.

Etter utvalgets oppfatning bekrefter undersøkelsen langt på vei eksisterende oppfatninger når det gjelder bedrifters bruk av utenlandske banktjenester. Øvrig statistikk når det gjelder utenlandsandeler innen bankvirksomhet støtter også opp under dette. Når det gjelder bruk av utenlandske leverandører av forsikringstjenester samsvarer imidlertid resultater fra undersøkelsen ikke like godt med oppfatningen om at store norske bedrifter i stor utstrekning kjøper forsikring utenlands. På forsikringssiden finnes det imidlertid ikke så god tilgjengelig statistikk som kan bekrefte dette. I denne sammenhengen bør det også nevnes at selv om svarprosenten i den foreliggende undersøkelsen må oppfattes som relativt høy for denne typen undersøkelser, vil en svarprosent på om lag 17 prosent likevel begrense undersøkelsens utsagnskraft.

Utvalget slutter seg i hovedsak til de oppsummerende bemerkninger som er gjort ovenfor, men vil nevne at også fusjoner og oppkjøp vil være en aktuell strategi for norske finansinstitusjoner. Generelt kan resultatene fra undersøkelsen tolkes som en indikasjon på at norske bedrifter har god tilgang til utenlandske finansinstitusjoner og markeder.

Det bør også påpekes at resultatene fra undersøkelsen gir et statisk bilde av situasjonen på tidspunktet da undersøkelsen er foretatt, og resultatene må tolkes i lys av dette. Et sentralt spørsmål vil være hva som skjer i tiden fremover, herunder hva som skal til for at bedrifter som per i dag ikke i noen særlig grad benytter utenlandske leverandører av finansielle tjenester skal begynne å gjøre dette. Det vises i denne forbindelse særlig til (Link til) kapittel 6, hvor en del problemstillinger knyttet til videre markedsmessig og teknologisk utvikling av betydning for finansnæringen er omtalt.

4.7 Statsbankenes rolle og statsforsikringsordningenes rolle

Statens rolle i det norske finansmarkedet er flerdelt. Når det gjelder statens rolle som aksjonær i de største norske bankene er dette omtalt i avsnitt 3.5. I dette avsnittet omtales særskilte statlige institusjoner som opererer i det norske finansmarkedet.

På forsikringssiden er det etablert enkelte ordninger som skal ivareta særlige hensyn. Et eksempel på slik aktivitet er virksomheten som drives gjennom Garanti-Instituttet for Eksportkreditt (GIEK). GIEK tilbyr garantier utstedt på vegne av den norske stat som kan stilles som sikkerhet overfor banker og andre finansieringsinstitusjoner for å lette finansieringen ved eksport av produkter og tjenester til land forbundet med høy kommersiell eller politisk risiko. En annen liknende statlig forsikringsordning er Statens Varekrigsforsikring. I markedet for kommersiell risiko opererer GIEK i noen grad i konkurranse med private aktører. Felles for disse ordningene er at de i hovedsak betjener kunder som ikke får et tilfredsstillende tilbud i det private marked.

Utvalget anser at den virksomheten som drives gjennom disse særskilte statlige forsikringsordningene ikke står sentralt i forhold til å vurdere norsk finanssektors internasjonale konkurransekraft. Den videre fremstillingen er begrenset til en drøftelse av statsbankenes rolle i Norge.

Statsbankene er primært opprettet for å tjene som instrumenter i statens økonomiske politikk. Virksomheten som drives gjennom statsbankene tar i første rekke sikte på å påvirke fordelingen og omfanget av investeringer i økonomien, ved å kanalisere kreditt til bestemte formål, på vilkår som vanligvis er gunstigere enn det private kredittinstitusjoner ville tilby. Det norske statsbanksystemet består per i dag grovt sett av fire banker hvis hovedoppgave er å yte kreditt til bestemte investeringsformål. I tillegg kommer virksomheten til Den nordiske Investeringsbanken med sete i Helsingfors, som gir lån til finansiering av prosjekter med en nordisk betydning, til dels i konkurranse med ordinære kredittinstitusjoner.

Statens nærings- og distriktsutviklingsfond (SND) har som formål å fremme en bedrifts- og samfunnsøkonomisk lønnsom næringsutvikling både i distriktene og i landet for øvrig. For å oppnå dette kan SND både yte lån med

god pantesikkerhet og såkalte risikolån, som er usikret eller dårlig sikret kreditt. Lån kan ytes både til bedrifter og til kommuner. I tillegg kan SND bidra med egenkapital til prosjekter, og det kan gis garantier eller tilskudd. Statens Fiskarbank ble integrert i SND fra 1. januar 1997, og fra 1. januar 2000 er også Statens Landbruksbank integrert i SND.

Norges Kommunalbank har som formål å yte lån til kommunesektoren. Banken mottar i motsetning til de andre statsbankene verken innlån fra statskassen eller rentestøtte via budsjettet. Den viktigste statlige støtten har vært i form av garantier for de innlån banken foretar i penge- og kapitalmarkedene og rett til å foreta innskudd i statskassen på gunstige vilkår. Kommunalbanken ble omdannet til aksjeselskap fra 1. november 1999. Omdanningen medførte at bankens utlånsbegrensninger opphørte og at banken ble gitt anledning til å ta opp valutalån. Videre ble statsgarantien avviklet for nye innlån og selskapet ble gjort skattepliktig. KLP innehar en betydelig eierandel i Kommunalbanken.

Statens lånekasse for utdanning og Den norske stats Husbank yter kreditt til husholdningssektoren. Lånekassen har som formål å støtte videregående og høyere utdanning for å sikre lik adgang for alle studiesøkere, og for å sikre samfunnet tilgang på utdannet arbeidskraft. Støtten gis som lån og stipend og alle søkere som tilfredsstiller visse krav har rett til støtte.

Den Norske Stats Husbank har til formål å formidle offentlig støtte til boligbygging og andre boligformål. Det ytes lån til oppføring av boliger uten behovsprøving, men det stilles krav til størrelse og standard for boligen. Etter behovsprøving gis det utbedringslån til heving av standarden på eldre boliger og etableringslån til særlig vanskeligstilte boligsøkere.

Rammene for statsbankenes virksomhet fremgår av de årlige innvilgningsrammene som fastsettes i Nasjonalbudsjettet. Tabell 4.35 viser innvilgningene til de ulike statsbankene for perioden 1980 til 1998. Innvilgningsrammer for 1999 og 2000 er også tatt med. Det fremgår av tabellen at de totale nominelle innvilgningene steg frem til og med 1994, for så å reduseres til en ramme på om lag 18 milliarder for 1999, for så å øke til over 20 milliarder i 2000. Det er i første rekke innvilgningene til Husbanken som har bidratt til denne utviklingen. Husbanken andel av innvilgningene er per i dag om lag 50 prosent av de totale innvilgningene, SNDs andel (inklusive Landbruksbanken) er om lag 15 prosent og Lånekassens innvilgninger om lag 35 prosent.

Tabell 4.35: Statsbankenes innvilgninger 1980-1998, innvilgningsrammer for 1999 og 2000, i millioner kroner

	Lånekassen	Husbanken	Kommunal-banken	Landbruks-banken	Fiskarban-ken	SND	Sum
1980	1 700	4 740	3 197	674	257	1 604	12 172
1982	2 246	5 307	1 720	646	252	1 655	11 826
1984	2 324	5 795	1 552	569	382	1 956	12 578
1986	2 382	6 701	1 490	529	440	2 784	14 326
1988	3 720	9 440	1 697	447	425	2 763	18 492
1990	5 125	11 209	2 260	381	312	2 699	21 986
1992	6 382	11 682	3 000	330	250	2 432	24 076

Tabell 4.35: Statsbankenes innvilgninger 1980-1998, innvilgningsrammer for 1999 og 2000, i millioner kroner

1994	7 206	11 300	3 100	400	270	2 567	24 843
1995	6 217	9 745	2 800	210	299	2 105	21 376
1996	6 196	7 776	3 172	161	290	3 057	20 652
1997	6 196	8 712	2 920	350	-	1 874	20 052
1998	6 418	8 004	-	249	-	1 443	16 114
1999	6 542*	9 000	-	400	-	2 224	18 166
2000	6 786*	11 000	-	400	-	2 280	20 466

* Anslag for innvilgninger

Kilde: Finansdepartementet

Som nevnt innledningsvis yter statsbankene lån til særskilte grupper på særskilte vilkår. Når det gjelder begrunnelser for statlig kredittyting vises det til statsbankutvalgets innstilling, jf. NOU 1995:11 «Statsbankene under endrede rammevilkår», avsnitt 7.2 hvor det heter:

> «Utvalget tar utgangspunkt i at det private kredittmarkedet i alminnelighet vil være i stand til å kanalisere kreditt til de mest lønnsomme formålene. Bare når allokeringen av kreditt fra private kredittinstitusjoner avviker tydelig fra det som anses samfunnsøkonomisk lønnsomt eller ønskelig, kan statsbanker brukes til å oppnå en bedre kredittallokering.
>
> (...)
>
> Derimot mener utvalget ikke at statsbankene kan spille noen vesentlig rolle for konkurransen på det norske kredittmarkedet. Statsbankene tar ikke imot innskudd, og for vanlig kredittyting til personkunder finnes mange alternative tilbydere. Tallet på tilbydere er nok mindre i bedriftskundemarkedet, men også her sikrer de private alternativene, sammen med Postbanken, antakelig en tilstrekkelig grad av konkurranse på de fleste markedssegmenter (...)»

Utvalget legger til grunn at deler av det markedet som statsbankene betjener kunne vært betjent av det private bankmarkedet. Dette gjelder trolig først og fremst deler av den virksomheten som drives gjennom Husbanken. Når det gjelder Husbankens andel av boligfinansieringsmarkedet i Norge, vil denne kunne vurderes ulikt avhengig av hvilken definisjon av det relevante marked en legger til grunn. For en diskusjon av relevante markeder vises det til avsnitt 4.3.

Tabell 4.36 viser ulike finansinstitusjoners brutto beholdning av utlån med pant i bolig til personmarkedet for perioden 1989 til 1999 i milliarder kroner og husbankens andel av totale boligpantelån til personmarkedet.

Tabell 4.36: Utlån med pant i bolig til personmarkedet 1989-1998[1] og per 3. kvartal 1999 i milliarder kroner

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Totalt finansinstitusjoner	290,8	298,3	302,7	309,8	304,7	327,7	354,0	407,4	439,0	445,5	470,6

Tabell 4.36: Utlån med pant i bolig til personmarkedet 1989-1998 [1] ***og per 3. kvartal 1999 i milliarder kroner***

Forretningsbanker	50,5	50,6	56,1	63,2	65,3	101,6	115,6	131,8	160,9	164,7	172,1
Sparebanker	91,1	102,0	96,3	98,0	104,1	104,0	117,6	164,7	181,5	181,8	203,2
Finansieringsforetak	42,2	34,1	31,6	19,8	16,8	15,2	13,6	7,0	8,1	9,0	3,5
Livselskaper	36,6	37,2	38,9	41,3	37,2	34,1	31,9	31,2	19,5	14,6	13,4
Skadeselskaper	1,8	1,8	1,8	3,1	2,9	2,7	2,9	3,7	3,3	2,8	2,7
Utenlandske banker	-	-	-	-	-	-	2,5	3,5	4,3	5,7	8,4
Husbanken	68,6	72,5	78,0	84,4	78,6	70,1	69,9	65,6	61,3	66,9	67,3
I prosent av totalt finansinstitusjoner	24	24	26	27	26	21	20	16	14	15	14

[1] Før 1996 var utlån med pant i bolig ikke særskilt spesifisert, men er likevel trukket med i tallene.

Kilde: Kredittilsynet/(SSB)

Det fremgår av tabellen at Husbankens andel av lånene med pant i bolig til personmarkedet er redusert fra 27 prosent på begynnelsen av 1990-tallet til om lag 14 prosent i 1999. Nedgangen i Husbankens andel på 90-tallet må ses i sammenheng med at Husbankens utlånsrammer varierer med konjunkturforløpet. Husbanken har gjennom 1990-årene gitt grunnfinansiering til om lag 70 prosent av alle nye boliger som er oppført i perioden.

Det har vært hevdet at Husbanken tar en stor del av lånene med god sikkerhet og at dette går ut over sikkerheten på utlånsporteføljene til de private bankene. På den annen side vil en del av Husbankens utlån innvilges til låntakere som ville blitt avvist i det private lånemarkedet på grunn av manglende sikkerhetsstillelse. Videre vil det som nevnt være bestemte politiske målsetninger som søkes oppnådd ved statlig låneyting og det stilles bestemte vilkår for innvilgelse av lån.

Det vises til at Den norske Bankforening høsten 1995 ba om at EFTA Surveillance Authority (ESA) vurderte hvorvidt Husbankens ikke-behovsprøvede låneordninger var i overensstemmelse med EØS-avtalens bestemmelser om konkurranse og statsstøtte. I en avgjørelse sommeren 1997 fant ESA at Husbanken mottok statsstøtte i strid med EØS-avtalen og at virksomheten påvirket konkurransen i kredittmarkedet og samhandelen mellom EØS-landene. ESA ville likevel ikke gripe inn overfor Husbanken under henvisning til en unntaksbestemmelse for foretak som er tildelt oppgaven å utføre tjenester av allmenn økonomisk betydning. Bankforeningen klaget denne avgjørelsen inn for EFTA-domstolen, som i mars 1999 opphevet ESAs beslutning. ESA er for tiden i ferd med å foreta en fornyet vurdering av klagen.

Det vises i denne forbindelse til at det som en oppfølging av Statsbankutvalgets utredning (NOU 1995:11) ble gjennomført en del endringer i statsbanksystemet for å forhindre feilallokering av kapital. Blant annet skjedde det i forhold til Husbanken en omlegging mot mer direkte tilskudd og bort fra subsidierte lån. I lys av den vurderingen ESA er i ferd med å foreta finner utvalget det imidlertid ikke hensiktsmessig å gå inn på en nærmere vurdering av Husbankens virksomhet.

4.8 Konkurranseforhold og konkurransepolitikk

Med konkurransepolitikk forstås her alle tiltak som kan iverksettes for å fremme virksom konkurranse i finansmarkedene med utgangspunkt i den alminnelige konkurranselovgivning, det vil i første rekke si konkurranseloven av 1993 og konkurransebestemmelsene under EØS-avtalen.

4.8.1 Konkurransepolitiske virkemidler

Som nevnt under avsnitt 4.2, definerer ikke konkurranseloven virksom konkurranse som et mål i seg selv, men et middel til å oppnå effektiv ressursbruk. Virkemidlene utgjøres av et sett av forbudsbestemmelser, inngrepsfullmakter og kontroll- og påbudsbestemmelser. Dessuten kan Konkurransetilsynet på generelt grunnlag og i konkrete tilfeller påpeke konkurranseregulerende virkninger av offentlige tiltak og fremme forslag med sikte på å forsterke konkurransen.

Det er generelt *forbudt* for to eller flere ervervsdrivende å drive prissamarbeid ved salg av varer og tjenester, å foreta markedsdeling mellom seg eller å samarbeide om anbud. Konkurransetilsynet kan gi dispensasjon fra forbudsbestemmelsene etter nærmere regler. Det kan i konkrete tilfeller *gripes inn* mot handlinger, vilkår eller avtaler som anses for egnet til å begrense konkurransen i strid med formålet om effektiv ressursbruk, herunder konkurransehemmende utøvelse av markedsmakt i kraft av dominerende markedsstilling, utestenging av konkurrenter, nektelse av forretningsforbindelse o.l. Det kan også gripes inn mot bedriftserverv, dersom tilsynet finner at vedkommende erverv kan føre til eller forsterke en vesentlig begrensning av konkurransen. Endelig kan det gis *påbud* om forhold som kan være egnet til å forsterke konkurransen, f.eks. å stille krav til prismerking eller annen form for prisinformasjon som kan bidra til større markedstransparens.

De konkurransepolitiske virkemidler gjenspeiler mer generelle vilkår eller forhold som må være til stede for at konkurransen skal virke effektivt i finansmarkedene - og for så vidt i et hvilket som helst marked, gitt at konkurranseloven gjelder for all næringsvirksomhet. Herunder kan nevnes:

- Konkurranse på likeverdige vilkår («level playing field»), det vil si at det ikke skal gis ubegrunnede særfordeler til enkeltaktører eller grupper av aktører i form av preferanseordninger, unntaksbestemmelser e.l. på måter som kan virke konkurransebegrensende. Motstykket til dette er at det heller ikke skal diskrimineres mot aktører, slik at konkurransen svekkes som følge av dette.
- Ingen enkeltaktør eller gruppe av aktører skal kunne utøve markedsmakt til for eksempel å ta høyere priser eller operere med høyere kostnader enn det som vil være tilfelle i et konkurransemarked. Samarbeid om priser, markedsdeling og anbud er som nevnt forbudt.
- Markedene skal være åpne i den forstand at det ikke legges ubegrunnede restriksjoner på etableringsvilkår og markedsadgang på måter som kan begrense den potensielle konkurranse fra nye aktører. Dette gjelder både i relasjon til etableringshindrende adferd fra etablerte aktører og regler og bestemmelser fra myndighetenes side som kan virke diskriminerende overfor nyetablering og markedsadgang.
- Markedene skal være transparente i den forstand at alle aktører skal

sikres tilstrekkelig informasjonstilgang til å opptre effektivt for seg; jf. drøftingen av skjevfordelt informasjon foran.
- Eierforhold og utøvelse av eierskap må ikke bidra til at konkurransen begrenses eller svekkes i strid med målet om effektiv ressursbruk. Spesielt bør nasjonalt eierskap ikke utøves på måter som kan virke begrensende på konkurransen i norske finansmarkeder eller på måter som kan komme i strid med norske internasjonale forpliktelser.
- Markedsimperfeksjoner i finansmarkedene bør i størst mulig grad søkes eliminert eller korrigert for ved hjelp av markedskonforme tiltak, det vil si tiltak som virker gjennom markedene og bidrar til å fremme konkurransen.
- Tiltak fra myndighetenes side for å fremme konkurransen bør som hovedregel foretas av én myndighetsinstans, blant annet for å sikre konsistens, effektivitet og forutberegnelighet i myndighetsutøvelsen («one-stop-shop» prinsippet).
- Effektivitetsforbedringer i finanssektoren bør komme norske forbrukere av finanstjenester til gode i form av bedre tilpassede priser, bedre kvalitet, større produktmangfold og bedre tilgjengelighet.

Dette kan fremstå som ideelle krav til en konkurransepolitikk for finanssektoren. Det er likevel på disse prinsipper og vilkår den gjeldende konkurransepolitikk er tuftet. Utvalget mener at det er viktig at konkurransepolitikken for finanssektoren utformes og håndheves aktivt langs disse generelle retningslinjer for å sikre effektiv ressursbruk, jf. for øvrig utvalgets synspunkter i tilknytning til avsnitt 4.2.

Konkurransetilsynet overvåker fortløpende konkurranseforholdene i finansnæringen og vurderer tiltak i konkrete saker for å fremme konkurransen. Når det gjelder fusjoner og oppkjøp, har tilsynet, eller nærmere bestemt det daværende Prisdirektoratet, kun grepet inn i ett tilfelle siden fusjonsbestemmelsen ble innført i konkurranselovgivningen i 1988, nemlig overfor Gjensidige forsikrings erverv av Forenede-Gruppen i 1992. Ervervet kunne likevel gjennomføres fordi et flertall i Prisrådet, som under prisloven var tillagt myndighet til å fatte endelig vedtak i slike saker, valgte ikke å følge Prisdirektoratets tilråding.

Konkurransetilsynet har vurdert en rekke erverv uten å gripe inn ut fra vesentlighetskravet til inngrep i henhold til konkurranseloven, senest Den norske Banks oppkjøp av Postbanken. I noen tilfeller har tilsynet ikke funnet grunnlag for å gripe inn ved å forby ervervet eller stille vilkår, men kan likevel ha gitt uttrykk for synspunkter eller preferanser ut fra konkurransemessige vurderinger, f.eks. i forbindelse med Den norske Banks oppkjøp av Vital i konkurranse med det nederlandske forsikringsselskapet AEGON. Her ga tilsynet uttrykk for at en fusjon mellom AEGON og Vital, alt annet like, ville være å foretrekke fra et konkurransemessig synspunkt, fordi det norske markedet ville bli tilført en ny aktør. Det kunne videre forventes at AEGON ville tilføre markedet nye produkter og forsikringsordninger i større grad enn tilfellet ville være med DnB/Vital.

I ervervsaker som kommer frem til behandling av konkurransemyndighetene i Bryssel under EØS-avtalen, bistår tilsynet ESA og Kommisjonen

med informasjon, analyser og vurderinger. Senest var dette tilfellet i Skandia/Storebrand/Pohjola-fusjonen.

Av andre saksområder for konkurranse innen finansnæringen kan nevnes at Konkurransetilsynet i ett tilfelle har grepet inn overfor størrelsen på tilgangspriser til betalingsformidlingen fastsatt av Bankenes Betalingsentral (BBS) og for øvrig gitt dispensasjon for prissamarbeid vedrørende inngangspriser mellom de banker som deltar i BBS. Tilsynet har sett det som viktig at reglene for tilgangsprising tillater etablering i finansnæringen og ivaretar hensynet til konkurransenøytralitet mellom eksisterende og nye banker.

4.8.2 Forholdet mellom konkurranse- og reguleringspolitikk

I tillegg til de bestemmelser og virkemidler i den alminnelige konkurranselovgivning som skal fremme virksom konkurranse, er finansnæringen underlagt sektorspesifikt regelverk og tilsyn som også skal ivareta både konkurranse- og soliditetshensyn. Dette samles her under fellesbetegnelsen reguleringspolitikk.

Kredittilsynet er tillagt det reguleringspolitiske ansvar for tilsynet med finansinstitusjoner etter den sektorspesifikke finanslovgivning, mens Konkurransetilsynet forestår det løpende tilsyn etter konkurranseloven. Dette innebærer at de to tilsyn har parallell eller overlappende kompetanse på visse saksområder som vedrører konkurranseforhold i finansmarkedene.

Konkurransetilsynet og Kredittilsynet har kommet frem til en praktisk samordning av arbeidet med saker som berører konkurranseforholdene. Utgangspunktet for arbeidsdelingen har vært å sikre ivaretakelsen av de to tilsynsorganenes selvstendige rolle, effektiv og betryggende saksbehandling, forutberegnelighet for aktørene og tilretteleggelse for overordnet organ. Eksempelvis innebærer den praktiske samordningen at Kredittilsynet, ved erverv eller fusjoner av finansinstitusjoner, skal sende kopi av de mottatte søknadene til Konkurransetilsynet. Oversendelsen skal skje til orientering, og Konkurransetilsynet avgir ingen høringsuttalelse til Kredittilsynet. Opplysninger i søknaden kan imidlertid innebære at Konkurransetilsynet finner grunn til å foreta en nærmere vurdering av saken ut fra det regelverket det forvalter. I såfall skal Konkurransetilsynet informere Kredittilsynet om dette. Før Kredittilsynet fatter vedtak eller sender tilråding til Finansdepartementet skal Konkurransetilsynet kontaktes for avklaring av status. Den praktiske samordningen gjelder også for andre situasjoner enn erverv og fusjoner, eksempelvis i tilknytning til søknad om samtykke til å inngå samarbeidsavtale mellom to eller flere finansinstitusjoner, dersom to eller flere finansinstitusjoner tilbyr produktpakker mv. Dersom en vurdering etter konkurranseloven og finansieringsvirksomhetsloven skulle gi ulikt resultat, vil saken trolig bli bragt opp til regjeringen.

Samarbeidsavtalen mellom Konkurransetilsynet og Kredittilsynet er godkjent av henholdsvis, Arbeids- og administrasjonsdepartementet og Finansdepartementet. Den synes å fungere godt som en praktisk løsning på et overlappende kompetanseproblem og som en hensiktsmessig ansvars- og oppgavefordeling mellom de to etater på konkurranseområdet. Utvalget vil understreke betydningen av at det etableres en klar og entydig ansvars- og oppgavefordeling mellom tilsyns- og kontrollorganer på finansområdet og at man ved revisjoner av lov- og regelverk bestreber seg på å redusere de overlappende

kompetanseproblemer så langt som mulig. Dette vil skape bedre oversikt, mer effektiv saksgang og større forutberegnelighet for markedsaktørene. I den utvikling man står overfor i finanssektoren med mindre regelstyring og større vekt på konkurranse som allokeringsmekanisme, er det også viktig at tilretteleggingen og organiseringen av tilsyns- og kontrollfunksjonene reflekterer disse forhold. [52]

Vedtak av Konkurransetilsynet etter konkurranseloven kan påklages til Arbeids- og administrasjonsdepartementet, mens Finansdepartementet er klageinstans for vedtak fattet av Kredittilsynet. I forbindelse med lovforarbeidet for konkurranseloven gikk det regjeringsoppnevnte lovutvalget inn for at klager over enkeltvedtak skulle avgjøres av en særskilt, uavhengig nemnd (Konkurranseklagenemnden), og at nemndens vedtak ikke skulle kunne påklages. Dette forslaget ble imidlertid ikke fulgt opp i den videre lovbehandling og departementet ble altså gjort til klageinstans i stedet. Spørsmålet om klageordning i henhold til konkurranseloven har blitt reist igjen i den senere tid, blant annet av daværende arbeids- og administrasjonsminister Eldbjørg Løwer i en artikkel i tidsskriftet *Konkurranse* i 1998. [53] Hun gikk der inn for å ta initiativ til at hele spørsmålet om klageordninger ble vurdert nærmere, både fra et konkurransepolitisk og et mer generelt forvaltningspolitisk synspunkt.

Etter utvalgets oppfatning er det både fordeler og ulemper med den nåværende klageordning. Sett på bakgrunn av at ordningen er vesentlig forskjellig fra de land som det er naturlig å sammenligne oss med, herunder øvrige EØS-land der uavhengig klageinstans eller domstolsinstans er hovedregelen, anbefaler utvalget at det tas initiativ til å få disse problemstillingene utredet nærmere i tilknytning til det utredningsarbeid som utvalget anbefaler iverksatt for å vurdere revisjon av konkurranseloven, jf. neste avsnitt.

4.8.3 Forholdet mellom nasjonal og internasjonal konkurransepolitikk

EØS avtalen legger i utgangspunktet til rette for ikke-diskriminerende konkurranse mellom nasjonale og internasjonale (EØS) markedsaktører på norske finansmarkeder, jf. avsnitt 5.4. Konkurranseintensiteten fra utenlandsk konkurranse kan neppe forventes å være like sterk innen alle markedssegmenter. Dette behøver imidlertid ikke nødvendigvis bety at konkurransen i de innenlandske markeder er svak. Spesielt innen markedet for lån til små og mellomstore bedrifter og personkundemarkedet, herunder geografiske segmenter av disse, kan den utenlandske konkurransen ikke uten videre forventes å virke tilstrekkelig disiplinerende overfor etablerte nasjonale aktører. Utenlandske oppkjøp av norske banker kan i så henseende virke konkurransefremmende over et bredt spektrum av markeder, jf. Den danske Banks oppkjøp av Fokus Bank og Handelsbankens oppkjøp av Bergensbanken og for øvrig drøftingen av konkurranseintensitet i avsnitt 4.4.6.

I tillegg til den direkte effekt på pris og andre konkurranseparametre vil utenlandsk etablering gjennom oppkjøp eller på annen måte også kunne ha et viktig dynamisk konkurranseelement i seg ved at det norske markedet kan bli tilført nye finansielle produkter og tjenester. Dette var som nevnt et moment som ble tillagt en viss vekt i Konkurransetilsynets vurdering av oppkjøpet av

52. Dette er drøftet på generelt grunnlag, blant annet i von der Fehr m.fl. (1998).
53. Løwer (1998). Spørsmålet er også drøftet i von der Fehr m.fl. (1998).

Vital Forsikring, i forholdet mellom DnB og det nederlandske selskapet AEGON, jf. avsnitt 4.8.1.

Den norske konkurranseloven bygger som nevnt ovenfor på en kombinasjon av et forbuds- og inngrepsprinsipp, mens konkurranselovgivningen i EU utelukkende er basert på forbudsprinsippet. En rekke EU-land har i de senere år revidert sin konkurranselovgivning ved å innføre forbudsprinsippet og harmonisere regelverket med EU-retten, herunder Danmark, Sverige, Finland, Nederland og Storbritannia. For Norges vedkommende er det fremlagt en Stortingsproposisjon med forslag til en del mindre endringer og justeringer i konkurranseloven, men uten at spørsmålet om en mer grunnleggende gjennomgang for å modernisere loven og eventuelt harmonisere konkurranselovgivningen med EU-retten under EØS-avtalen er tatt opp.

Den tiltakende integrasjonen av finansmarkedene medfører også et økt behov for å harmonisere det internasjonale konkurranseregelverk, for å skape mest mulig like konkurransevilkår og sikre de andre hensyn og krav til virksom konkurranse for effektiv ressursbruk som ble nevnt foran. I den forbindelse vil også spørsmålet om å harmonisere den norske konkurranselovgivningen med EU-retten før eller senere måtte tas opp. Utvalget vil ikke ta konkret standpunkt til dette her, men vil anbefale at det settes i gang et utredningsarbeid for å klarlegge disse problemstillingene nærmere.

Integrasjonen og konsentrasjonen i finansmarkedene medfører også at flere konkurransesaker innen EØS-området kommer frem til behandling og avgjørelse for EU-kommisjonen i Brussel. Dette medvirker til å endre kompetanseforholdet mellom nasjonale konkurransemyndigheter og Kommisjonen i slike saker. Det pågår for tiden drøftinger innen EU om å endre oppgavefordelingen mellom Kommisjonen og de nasjonale konkurransemyndigheter i retning av å føre tilbake til det nasjonale plan avgjørelsesmyndighet i en del typer konkurransesaker etter subsidiaritetsprinsippet. Beslutning om dette er imidlertid ikke truffet ennå. En eventuell beslutning langs disse linjer vil neppe redusere behovet for å harmonisere konkurranselovgivning og regelverk for konkurranse innen EØS-området, men snarere forsterke det.

Som nevnt i vedlegg 3 utarbeidet av Sverre Dyrhaug, FNH, er EU-regelverket om tilsyn med finansbedrifter formelt adskilt fra de generelle regler av konkurranserettslig karakter. Han nevner at i de aller fleste EU/EØS-land er denne sondringen også lagt til grunn for så vidt gjelder kompetansefordelingen på myndighetenes hånd, slik at soliditetshensyn ivaretas av særskilte tilsynsmyndigheter, mens konkurransehensyn ivaretas av de ordinære konkurransemyndigheter. Dyrhaug hevder at en slik organisering kan gi en klarere rollefordeling som kan bidra til en bedre utsortering av motstridende hensyn på myndighetsnivå. Dette er også spørsmål som bør bli vurdert nærmere.

4.8.4 Forholdet mellom konkurransepolitikk og strukturpolitikk

I avsnitt 4.4.3 foran refereres det til Kredittmeldinga 1998 og til den redegjørelse for norsk strukturpolitikk på finansmarkedsområdet som er gitt der. Hovedmålene for strukturpolitikken har kort uttrykt vært å legge til rette for en velfungerende og solid finansiell sektor, med høy grad av konkurranse mellom de enkelte finansielle foretak, å ha et godt tilbud av finansielle tjenester i alle landets regioner og å ha sentrale finansinstitusjoner med hovedkontor

plassert i Norge. Virkemidlene til å oppnå disse målene ligger først og fremst i konsesjonspolitikken.

Umiddelbart kan det se ut som om målene for strukturpolitikken og konkurransepolitikken samsvarer godt med hverandre. Man ser imidlertid at strukturpolitikken har flere mål definert for seg, mens konkurransepolitikken kun har ett mål - effektiv ressursbruk. Det er heller ikke nødvendigvis slik at de angitte mål for strukturpolitikken leder til effektiv ressursbruk. Videre ser man at mens virkemiddelet i konkurransepolitikken er virksom konkurranse, er virkemidlene i strukturpolitikken reguleringer og bestemmelser i konsesjonspolitikken som håndheves av Finansdepartementet etter innstilling fra Kredittilsynet.

Så lenge strukturpolitikk og konkurransepolitikk virker i harmoni med hverandre og styres etter samme mål, er det liten grunn til bekymring. Da trenger man prinsipielt sett heller ikke dette som to politikkområder med ulike sett av virkemidler. I de aller fleste tilfeller synes det i praksis å ha vært godt samsvar mellom politikkutforming og virkemiddelbruk på finansmarkedsområdet i forholdet mellom struktur- og konkurransepolitikk, men det har også vært eksempler på avvikende vurderinger og vedtak av myndighetsinstanser.

Med økende internasjonal konkurranse og markedsintegrasjon, og med de forpliktelser på konkurransepolitikkens område som følger av EØS-avtalen er det etter utvalgets oppfatning viktig for Norge å føre en politikk for finansnæringen som er i samsvar med internasjonale forhold. Disse spørsmålene bør bli vurdert nærmere i forbindelse med det utredningsarbeid på konkurransepolitikkens område som utvalget anbefaler iverksatt.

Kapittel 5
Regelverk og reguleringen av finansnæringen i Norge og i andre land

Regelverket og reguleringsregimer er av betydning for finanssektorens konkurranseevne. De samfunnsøkonomiske kostnadene ved å gjennomføre reguleringstiltak vil være en del av bildet. Finanssektorens konkurranseevne vil også kunne være påvirket av måten regelverket er utformet på. Flere av de momentene som trekkes frem i tilknytning til regelverkets form og innhold, er av overordnet og generell karakter. Dette gjelder særlig i valg av lovgivningsteknikker, eksempelvis hva som bør ha lovs form og hva som bør reguleres i forskrift, om det i loven skal legges opp til krav om forutgående godkjennelse for å kunne foreta visse handlinger, eller om forutsetningene eller grensene for å kunne foreta bestemte handlinger bør fremkomme av bestemmelsen selv mv. Disse generelle vurderingene er forsøkt knyttet til gjeldende regulering av finansiell sektor gjennom eksempler. De internasjonale forpliktelsene som berører finansiell sektor vil være sentrale for innholdet av lovgivningen på dette området. Det gis derfor en kort oversikt over disse forpliktelsene, med særlig vekt på EØS-avtalens betydning. Det er det totale reguleringsbildet som er avgjørende for finansielle foretaks konkurranseforhold og konkurransekraft. Utvalget har ikke foretatt en slik total gjennomgang, men trukket frem enkelte deler av gjeldende regelverk som illustrerer hvilken konkurransemessig virkning regelverket kan ha.

5.1 Økonomiske begrunnelser for regulering

I en markedsøkonomi er det ideelle utgangspunktet at markedene vil gi en effektiv fordeling av ressursene uten regulering fra myndighetene. Imidlertid må myndighetene sørge for at det er konkurranse, og at det er regler som sikrer rettslig bindende kontrakter, eiendomsrett mv. Bare i de tilfellene det eksisterer markedsimperfeksjoner for eksempel i form av eksterne virkninger for andre aktører eller systematisk skjevt fordelt informasjon mellom aktørene, bør myndighetene gripe inn med reguleringer for at markedene skal fungere effektivt. I virkeligheten er det imidlertid mulig å påvise slike imperfeksjoner i de aller fleste markeder. Men det tilsier ikke at myndighetene skal prøve å rette opp alle disse imperfeksjonene gjennom reguleringer. Det er flere grunner til dette: For det første har som regel myndighetene ikke mulighet til å skaffe seg tilstrekkelig informasjon til å kunne å sette inn treffsikre tiltak. For det andre vil de fleste reguleringstiltak ikke være tilstrekkelig treffsikre, det vil si at de på tilstøtende områder i stor grad kan vri aktørenes tilpasninger i en ugunstig retning. For det tredje kan det være betydelige administrative kostnader både for myndigheter og for markedsaktørene i forbindelse med reguleringer. Når myndighetene griper inn med reguleringer i et marked, bør fordelene ved å regulere overgå ulempene ved å la være.

Det finnes også eksempler på at markedsaktører selv går sammen gjennom sine bransjeorganisasjoner for å gjennomføre tiltak eller fastsette bransjestandarder som kan redusere virkningene av markedsimperfeksjoner. Slike eksempler finner en blant annet i finansnæringen.

I dette avsnittet gjennomgås en del markedsimperfeksjoner som er helt spesielle for finanssektoren, og som er av en slik karakter at de kan begrunne reguleringstiltak fra myndighetssiden. Dernest drøftes en del kostnader knyttet til regulering av finansnæringen.

En finansinstitusjon skiller seg fra annen type næringsvirksomhet ved at dens kreditorer i vesentlig grad består av et stort antall ikke-profesjonelle innskytere eller forsikringskunder. Et ikke-finansielt foretak vil derimot normalt ha en eller noen få profesjonelle kreditorer, som regel banker. I motsetning til for eksempel en bank kan ikke den største delen av finansinstitusjonenes ikke-profesjonelle kreditorer forventes å være i stand til å foreta en forsvarlig vurdering av finansinstitusjonens risiko. En kan heller ikke regne med at et stort antall innskytere eller forsikringskunder vil klare å koordinere den nødvendige overvåkingen av eller stille spesifikke krav til finansinstitusjonens drift for å ivareta sine kreditorinteresser. Utfra denne betraktningen kan en si at tilsynet med og soliditetsreguleringen av finansinstitusjonene er en måte myndighetene tar vare på interessene til finansinstitusjonenes ikke-profesjonelle kreditorer, og løser koordineringsproblemet dem imellom. Dette argumentet for regulering av finansinstitusjoner kalles ofte *representasjonshypotesen.* [54]

Det overordnede siktemålet med myndighetenes politikk overfor finanssektoren er å bidra til finansiell stabilitet. Med fremveksten av banksystemet i det nittende århundre fulgte også episoder med panikk blant ikke-profesjonelle innskytere (bank run), jf. avsnitt 3.4. Konsekvensene for samfunnet var store og et omfattende sett med reguleringer og et betydelig sikkerhetsnett ble gradvis bygd ut i det tyvende århundre. Myndighetenes virkemidler favner vidt, fra utforming av soliditetskrav og løpende tilsyn på den forebyggende siden til kapitaltilførsel og likviditetslån som ledd i en krisehåndtering.

5.1.1 Regulering av bankvirksomhet

I tillegg til representasjonshypotesen med tanke på bankers innskytere er også hensynet til deres låntakere et argument for regulering for å sikre bankenes soliditet. Dersom en bank går over ende og må avvikle sin utlånsvirksomhet, kan det være problematisk for mange låntakere å få refinansiert sine lån raskt nok. Det kan blant annet skyldes den betydningen privat informasjon om de enkelte låntakerne har for kredittvurderingen, jf. avsnitt 3.1.1. Dette problemet vil sannsynligvis først og fremst være aktuelt ved en kraftig nedgangskonjunktur, hvor mange kredittinstitusjoner vil være forsiktige med å påta seg for dem nye lånengasjementer. [55]

Problemene med adferdsrisiko, som særlig er knyttet til bankvirksomhet, er også et argument for spesiell regulering av og tilsyn med banker. Eierne av

54. Se for eksempel Dewatripont og Tirole (1994, s. 29-45).
55. Ved bankkrisene både i Norge og Sverige på begynnelsen av 1990-tallet var nettopp hensynet til låntakerne et viktig argument fra myndighetenes side for at en satset på å drive bankenes virksomhet videre. Også i andre land som har opplevd bankkriser, har myndighetene gjort tilsvarende vurderinger.

en bank som er organisert som et aksjeselskap (forretningsbanker) eller banker organisert som en stiftelse (sparebanker) har begrenset ansvar, det vil si de kan ikke tape mer enn verdien av bankens egenkapital selv om store deler av bankens utlånsportefølje skulle gå tapt. Derimot vil all ekstra fortjeneste bankens aktiva måtte generere, tilfalle eierne eller de som får tilført bankens overskudd. En slik asymmetrisk avlønningsstruktur vil gi eierne insentiv til å ta ekstra stor risiko så sant ikke bankens kreditorer krever kompensasjon for den ekstra risikoen. Dersom kreditorene ikke er i stand til å observere risikotakingen, eller de har en eksplisitt garanti for sine fordringer, vil kreditorene ikke kreve kompensasjon for den ekstra risikoen banken tar. Bankinnskudd under et visst nivå (i Norge 2 millioner kroner per innskyter per bank) har en eksplisitt og lovfestet garanti gjennom sikringsfondsordningen. Myndighetene har sagt klart fra at utover å bidra til denne lovreguleringen eksisterer det ikke noen som helst forpliktelse for myndighetene til å garantere en banks gjeldsforpliktelser. [56] Til tross for dette må en ikke utelukke at både innskytere og mer profesjonelle innlånere i en bank som er tilstrekkelig stor, regner med at det er knyttet så sterke samfunnsøkonomiske interesser til at bankens virksomhet opprettholdes (jf. hensynet til bankens låntakere), at myndighetene vil garantere for bankens forpliktelser dersom den skulle gå overende. Både banken og disse kreditorene vil da opptre som om det også eksisterte en garanti for all bankens gjeld, og en står dermed overfor et problem med adferdsrisiko knyttet til risikoen i bankens aktiva. [57]

Problemet med adferdsrisiko i bankvirksomhet er nok først og fremst aktuelt i en situasjon hvor en bank allerede er i store problemer. I en slik situasjon har både bankens eiere og ledelse lite å tape på å ta inn i bankens portefølje engasjementer som gir høy avkastning dersom de lykkes, men som er beheftet med stor risiko. Går slike engasjementer bra, kan de bidra til å få banken ut av en vanskelig situasjon, men det er også stor sannsynlighet for at de går dårlig og i stedet bidrar til at banken går over ende. Problemet sett fra ledelsens og eiernes side er at de ved å holde seg til sikre engasjementer går glipp av den ekstra fortjenesten som følger ved vellykkede risiko-engasjementer. Erfaringene fra den såkalte «savings and loans»-krisen i USA på slutten av 1980-tallet er en klar indikasjon på at adferdsrisiko kan være et reelt problem når en bank er nær konkurs.

I normale tider har imidlertid eierene, og særlig bankens ledelse, mer å tape på å ta inn stor risiko i bankens portefølje. Det tilsier at adferdsrisiko vanligvis ikke er et stort problem. Fra et regulerings- og tilsynsmessig synspunkt betyr det at tilsynsmyndighetene særlig bør være på vakt overfor risikotakingen i banker som allerede har fått en svak økonomisk situasjon. Det kan tilsi at tilsynet overfor slike institusjoner må ha adgang til å utøve et diskresjonært skjønn. Særlig under en høykonjunktur med stor etterspørsel etter kreditt kan det være fristende for en bank med meget svak soliditet å ta stor risiko.

56. Se for eksempel St. meld. nr. 39 (1993-94) og Ot. prp. nr. 63 (1995-96).
57. Merton (1977) viser at verdien for en banks eiere av en innskytergaranti som prises uavhengig av risikoen i bankens aktiva, kan modelleres som en salgsopsjon. Verdien av denne salgsopsjonen øker med risikoen i bankens aktiva og bankens gjeldsgrad (innskudd i banken som andel av dens aktiva).

Banker har som regel store fordrings- og gjeldsposter seg i mellom, både innenfor det enkelte land og på tvers av landegrensene. Dette er poster som dels oppstår ved at bankene eksplisitt tar opp lån hos hverandre og dels poster som oppstår gjennom dagen som et resultat av bankenes rolle som betalingsformidlere. Dersom én tilstrekkelig stor bank får problemer enten på grunn av vanskeligheter med å finansiere seg i pengemarkedet eller som følge av store utlånstap, vil derfor problemene derfor lett kunne smitte over på andre banker via interbankmarkedet. På den måten kan altså en bank potensielt forårsake problemer for hele det finansielle systemet. Dette kalles *systemrisiko*. Siden ingen enkeltaktører har full oversikt over alle de gjensidige gjelds- og fordringspostene mellom bankene, kan problemer for en stor bank lett føre til at hele pengemarkedet stopper opp (jf. avsnitt 3.4).

En måte å redusere problemene knyttet til adferdsrisiko og systemrisiko på, er for eksempel å stille krav til minste kapitaldekning i banker, slik det gjøres i de aller fleste land. Dessuten kan størrelsen på avgiften til bankenes sikringsfond knyttes til den risikoen banken tar. Slik sett kan den delen av bankreguleringen som tar sikte på å redusere deres mulighet til å ta risiko også betraktes som et virkemiddel for å redusere problemet med adferdsrisiko i bankvirksomhet.

5.1.2 Regulering av forsikring

Både for livsforsikring og for skadeforsikring er representasjonshypotesen det sterkeste argumentet for regulering av og tilsyn med selskapenes solvens. De fleste kunder i et skadeforsikringsselskap vil ikke være i stand til å vurdere selskapets solvens utfra den risikoen selskapet har i sine aktiva, eller de forsikringsforpliktelser selskapet har påtatt seg. Innen livsforsikring kompliseres forholdet ytterligere fordi det er lang tid mellom kontraktsinngåelse og utbetaling. Dessuten har kontraktene for mange kunder en komplisert struktur, blant annet fordi de inneholder både et forsikringselement og et spareelement. Både innen skadeforsikring og innen livsforsikring kan tilsynsmyndighetene ivareta de ikke-profesjonelle kundenes interesser ved å stille krav til selskapenes solvens. Innenfor livsforsikring kan det også gjøres ved å stille krav til selskapenes informasjon overfor kundene.

Effektiv konkurranse, kundevern og tilfredsstillende soliditet i livselskapene er viktige mål for myndighetenes regulering av livsforsikringsvirksomhet. Myndighetene har videre stilt krav til oppfyllelse av en del fordelingspolitiske målsettinger som vilkår for skattefavorisering av pensjonsprodukter.

De nevnte målsettingene knyttet til livsforsikring kan tenkes oppfylt på ulike måter og med ulik grad av regulering. I Norge har man i den nåværende regulering søkt å oppnå disse målsettingene innenfor et regime med relativt detaljerte regler. Viktige elementer i denne reguleringen er regler om premier og vilkår, fordeling av kostnader og inntekter, fordeling av overskudd og kontoutskrift, samt regler om flytting av forsikringskontrakter. Hovedtrekkene i dette reguleringsregimet er nærmere omtalt i avsnitt 5.7.6.

Den nevnte representasjonshypotesen er et argument for at livsforsikring bør være strengere regulert enn andre næringer. Likevel mener utvalget det må vurderes å modernisere reguleringen av livsforsikringsnæringen i Norge. Det vises her til nærmere omtale i avsnitt 5.10.3.

5.1.3 Regulering av verdipapirmarkedet

For at verdipapirmarkedet skal fungere på en effektiv måte, er man helt avhengig av at investorene har tillit både til utstedere av verdipapirer, fondsforvaltere, mellommennene, andre investorer og til de som organiserer markedsplassen. Uten slik tillit vil investorene kreve en høy risikopremie og det vil bli prohibitivt dyrt for utstedere å hente inn kapital i verdipapirmarkedet. Det er imidlertid et grunnleggende adferdsrisikoproblem i verdipapirmarkedet at uærlige aktører har sterke økonomiske insentiv til å begå tillitsbrudd overfor andre aktører. Dette skjer for eksempel ved at noen investorer handler verdipapirer på bakgrunn av innsideinformasjon, ved at verdipapirforetak i forbindelse med offentlige emisjoner lar enkelte kunder få fordeler på bekostning av andre, eller ved at utsteder av en aksje bevisst holder tilbake negativ informasjon om selskapet. Dersom alle aktørene umiddelbart var i stand til å identifisere dem som begår slike tillitsbrudd, ville ikke denne typen adferdsrisiko representere noe problem. Det ligger imidlertid nærmest i sakens natur at det ikke er slik. Eksistensen av noen få uærlige aktører kan ha store negative eksterne virkninger for alle andre aktører i verdipapirmarkedet. Dersom en må operere med en viss sannsynlighet for at motparten i enhver verdipapirhandel vil opptre uærlig, vil verdipapirhandel raskt fortone seg meget kostbart. For å redusere disse negative eksternalitetene må tilsynsmyndigheter, aktørene kollektivt i form av bransjeorganisasjoner eller de som organiserer markedsplassen ha innsyn hos alle aktører i verdipapirmarkedet og ikke minst ha effektive sanksjonsmidler overfor aktører som opptrer uærlig. På denne bakgrunn har Kredittilsynet for eksempel adgang til å inndra konsesjoner til verdipapirforetak som begår alvorlige tillitsbrudd. Videre kan Fondsmeglerforbundet ekskludere medlemmer som overtrer bransjens egne etiske normer. Oslo Børs stiller presise informasjonskrav overfor de selskaper som er notert på børsen, og en kan raskt stanse handelen i en aksje dersom kursen utvikler seg slik at det fattes mistanke om at aktører driver handel basert på innsideinformasjon.

Ved mottak og formidling av ordre står verdipapirforetaket som den juridiske motpart for en investor, med mindre partene har godkjent hverandre. På denne bakgrunn er også verdipapirforetak underlagt soliditetskrav. I motsetning til hva som er tilfelle for bank og forsikring, kan dette kravet ikke alene begrunnes med utgangspunkt i representasjonshypotesen. De fleste av de kundene som risikerer tap dersom et verdipapirforetak ikke kan møte sine forpliktelser, er i det alt vesentlige profesjonelle aktører. Imidlertid foregår verdipapirhandel så raskt at det ikke ville være overkommelig selv for profesjonelle investorer hele tiden å overvåke risikoen hos verdipapirforetakene som står som motparter i handlene. Sikkerheten for at handelen kan gjennomføres kan derfor lettere ivaretas ved at det stilles soliditetskrav til alle verdipapirforetak.

For gjeldspapirer og aksjer skjer avregningen av handlene og oppgjøret av verdipapirene i Verdipapirsentralen (VPS), mens pengeoppgjøret mellom meglerne skjer i Norges Bank. Det er en operasjonell risiko knyttet til VPS' virksomhet. For at investorene i verdipapirmarkedet skal ha tillit til at handlene kan gjennomføres, er det viktig at denne risikoen er så lav som mulig. Det er bakgrunnen for at VPS står under tilsyn fra Kredittilsynet.

I derivatmarkedet er Norsk Oppgjørssentral (NOS) motpart for de enkelte investorene i tillegg til at sentralen også står for avregning og oppgjør. Som motpart i oppgjørene må derfor NOS ha en viss kapital. Imidlertid stiller NOS krav til at investorer som påtar seg forpliktelser i forbindelse med derivathandler stiller sikkerhetsmarginer, slik at NOS i praksis er i stand til å garantere at handelen kan gjennomføres. NOS som er organisert som et allmennaksjeselskap har konsesjon for sin virksomhet fra Finansdepartementet. For å sikre den nødvendige tilliten står også NOS under tilsyn av Kredittilsynet. Det stilles også krav til at NOS har tilstrekkelig egenkapital, i tillegg til den sikkerhet som ligger i de marginene investorene må stille.

5.1.4 Kostnader knyttet til regulering av finanssektoren

Formålet med reguleringene, slik det er presentert i avsnitt 5.1.1 til 5.1.3 kan sies å være å korrigere for en del markeds-imperfeksjoner som spesielt er knyttet til finansmarkedenes virkemåte. I likhet med all slik regulering eller markedsintervensjoner fra myndighetenes side, vil heller ikke reguleringen av finansmarkedene være fullt ut treffsikker i den forstand at en akkurat klarer å oppveie markedsimperfeksjonene. I mange tilfeller er det mest hensiktsmessig med generelle regler som er like for alle som driver likeartet virksomhet. Dette gir forutsigbarhet og kan være enkelt å håndheve. I andre tilfeller vil myndighetene utforme sjablonmessige regler fordi de ikke sitter inne med detaljert informasjon. Et eksempel på dette kan være de ulike risikovektene som anvendes ved fastsettelsen av beregningsgrunnlaget til kapitaldekningskravet for finansinstitusjoner. Et lån med pant i bolig innenfor 60 prosent av takst gir en risikovekt på 50 prosent, uansett låntakers evne til løpende betjening av lånet. Et lån til en meget solid og sikker bedrift med god likviditet vil uansett ha en risikovekt på 100 prosent. I dette tilfellet vil finansinstitusjonens kostnader med risikoen knyttet til de to utlånstypene vris i retning av høyere kostnad på et sikkert næringslån og lavere kostnad på et boliglån låntaker kan ha problemer med betjene løpende. [58]

Det er også to andre forhold som kan bidra til at kapitaldekningskravene medfører økt risikotaking i bankene.

1. Økt kapitaldekning i en bank vil som regel bidra til at bankens totale finansieringskostnad øker, jf. drøftingen på slutten av avsnitt 3.5. Når økt kapitalkrav gir en bank høyere totale finansieringskostnader, vil det isolert sett medføre at bankens ledelse vil ønske å ha en portefølje med høyere forventet avkastning. Men det vil som regel også være forbundet med høyere risiko.
2. Når kapitalkravet er bindende for eierne, betyr det at det sett fra eiernes side ville vært ønskelig med en lavere kapitaldekning. Hvis eierne forventer at kapitalkravet også vil være bindende i fremtiden, reduserer det bankens verdi for eierne. Det innebærer at eierne i prinsippet har mindre å tape på å ta risiko som kan medføre at banken går over ende. [59]

58. Etter det siste forslaget fra Baselkomitéen (juni 1999) vil eksemplet ovenfor bare gjelde så sant bedriften ikke har «bond-rating».
59. En analytisk fremstilling av dette poenget finnes hos Blum (1999).

Regulering av finansinstitusjonenes produkter, som innenfor livsforsikring (se avsnitt 5.7.6) kan virke hemmende på utviklingen og bruken av nye finansielle produkter. I andre tilfeller hvor tilsynsmyndighetenes kontroll med bruken av finansielle produkter er begrunnet med soliditetshensyn, vil også dette problemet være aktuelt. Jo flere begrensninger regelverket legger på finansinstitusjonenes virksomhet, jo vanskeligere vil det være å holde tritt med den finansielle innovasjon. Se for øvrig diskusjonen i avsnitt 5.3 om ulike reguleringsregimer.

Dersom Norge på ett eller flere punkter har et regelverk, som er mer kostbart for finansinstitusjonene, enn det de fleste land i EØS-området har, kan norske institusjoner tape markedsandeler. Et mer kostbart regelverk i Norge kan også bidra til lave priser på aksjene i norske finansinstitusjoner. I så fall kan norske finansinstitusjoner bli fristende oppkjøpsobjekt for utenlandske finansinstitusjoner. Hvis norsk finansvirksomhet flyttes ut for eksempel i forbindelse med utenlandske oppkjøp, og slik utflytting hovedsakelig er motivert utfra regelverket, kan det representere samfunnsøkonomiske kostnader for Norge, jf. utvalgets drøfting i avsnitt 3.7.

På den annen side vil et forsvarlig regelverk, en tilfredsstillende tilsynsmessig oppfølging og et kompetent tilsyn være et konkurransefortrinn for finansinstitusjoner som finansierer seg utenlands. For utenlandske investorer er det vesentlige å kunne føle seg trygg på at regulering og tilsynet er av en slik kvalitet at landets finansielle system ikke havner i en kritisk situasjon. I dette henseendet er det neppe så store forskjeller på tilsynsmyndighetene innenfor EØS-området. Et konkurransefortrinn ligger nok her først og fremst i forhold til en del land utenfor EØS.

Eksistensen av et omfattende tilsyn og regelverk som ivaretar finansinstitusjonenes soliditet, fjerner eller reduserer private aktørers insentiv til selv å overvåke finansinstitusjonene. I den grad private aktører har insentiv til den nødvendige overvåkingen og kan gjøre den mer effektivt enn myndighetene, representerer det en samfunnsøkonomisk kostnad ved offentlig tilsyn og regelverk.

I tillegg kommer selve administrasjonskostnadene ved reguleringer. De ligger både hos tilsynsmyndighetene og hos finansinstitusjonene, og vil mer eller mindre veltes over på finansinstitusjonenes kunder avhengig av markedsituasjonen. Administrasjonskostnadene vil som regel være høyere jo mer detaljert reguleringene utformes. Det kan derfor ofte være en motsetning mellom ønsket om treffsikre reguleringer og reguleringer som samtidig skal ha lave administrasjonskostnader. Også reguleringer basert på skjønn (jf. avsnitt 5.2.4) kan imidlertid medføre store administrasjonskostnader. Eksempelvis er det kostbart for en bank å utvikle og vedlikeholde en risikomodell til beregning av nødvendig kapitaldekning. Tilsvarende er det også krevende for tilsynsmyndighetene å forvisse seg om at en slik modell holder tilstrekkelig høy faglig kvalitet.

Det er viktig å understreke at enhver måte å føre tilsyn med og å regulere finansinstitusjonene medfører kostnader. Dette er imidlertid ikke i seg selv et argument mot reguleringer. De samfunnsøkonomiske kostnadene ved et reguleringstiltak må så langt som mulig avveies mot de samfunnsøkonomiske fordelene i form av reduserte markedsimperfeksjoner. I tillegg må de sam-

funnsøkonomiske kostnadene ved et reguleringstiltak avveies mot de samfunnsøkonomiske kostnadene ved alternative tiltak.

5.2 Noen generelle rettslige utgangspunkter for regelverksarbeidet

5.2.1 Bruk av fullmaktslover

Betenkelighetene knyttet til lover som gir forvaltningen vide fullmakter til å utfylle loven i form av forskrifter er drøftet i juridisk teori. Forskriftshjemlene kan imidlertid også være utformet slik at de gir forvaltningsorganet kompetanse til å fastsette bestemmelser som innsnevrer en lovbestemmelses virkeområde, slik at situasjoner som faller inn under lovens ordlyd gjennom forskriften blir «uregulert».

Den klare fordelen med bruk av fullmaktslover er at rettstilstanden kan endres uten av det må skje i form av en lovendring, som er en forholdsvis tungvint og tidkrevende prosess. Selv om også forskriftskompetansen er begrenset av forvaltningsrettslige prinsipper, som legalitetsprinsippet og myndighetsmisbrukslæren, vil det bli overført myndighet til forvaltningen som ligger tett opp til lovgivningskompetanse.

Forsikringsvirksomhetsloven kan benyttes som eksempel på en fullmaktslov, og på en lov der forskriftskompetansen i stor grad er benyttet. Forskriftsomfanget skyldes i stor grad at hjemlene er benyttet til å gjennomføre EØS-forpliktelsene i norsk rett. Selve loven ville ha vært mer omfattende dersom EØS-bestemmelsene i større grad skulle vært tatt inn lovteksten.

At man innenfor finansiell sektor skal kunne komme utenom bruk av fullmaktslovgivning vil i praksis være umulig. Etter utvalgets oppfatning synes det klart at eksempelvis kapitaldekningsregelverket er lite egnet å ta inn i lovtekst, både på grunn av omfanget av bestemmelser, og fordi det hele tiden skjer endringer. Regelverket må imidlertid gis den nødvendige lovmessige forankring, i form av rammer og retningslinjer for forskriftskompetansen. I tilfeller der internasjonale forpliktelser ikke åpner for nasjonale vurderinger, vil det heller ikke være samme behov for å bringe Stortinget inn i utformingen av regelverket, i hvertfall ikke ut fra statsforfatningsrettslige betraktninger.

5.2.2 Behovet for lov eller forskriftsregulering

Behovet for å påvirke private aktører gjennom lovgivning kan materialisere seg på ulike måter. Normalt vil det være den samfunnsmessige utviklingen som tilsier at det er behov for lovregulering, fordi konsekvensene av manglende regulering anses som uheldige. Det foretas en interesseavveining mellom hensynet til de som pålegges plikter gjennom reguleringen og de samfunnsmesige hensyn som trekker i motsatt retning. Selv om ikke nasjonale forhold skulle tilsi behov for regulering, kan det være internasjonale forpliktelser som nødvendiggjør nye regler eller en regelverksrevisjon.

Spørsmålet om den samfunnsmessige utviklingen tilsier et behov for å gripe inn med regulering, vil blant annet måtte inkludere en vurdering av om det kan overlates til aktørene i markedet å finne tilfredsstillende løsninger, eventuelt om konkurransen i markedet på en tilstrekkelig måte ivaretar de hensyn som anses viktige.

Det kan i en del tilfeller vurderes om informasjon kan erstatte behovet for produktregulering. Dersom en sikrer at potensielle kjøpere blir gitt fullstendig og forståelig informasjon om en vare eller tjeneste, vil det kunne tenkes mindre behov for regler som stiller krav til produktet for å beskytte kjøperen. Som et eksempel kan nevnes at forsikringsnæringen har et samarbeid med forbrukermyndighetene, blant annet om en felles forbrukerbrosjyre om forsikring. Samarbeidet som snart er fullført, gjelder også forenkling av kontoutskriftene i livsforsikring. Det kan videre vises til de nye dataene for netto avkastning i livsforsikring, som ikke har sitt motstykke i noe annet land så langt utvalget kjennet til. Slike initiativ fra næringen kan tenkes å redusere behovet for regulering av forsikringsproduktene.

Også tolkningsuttalelser fra myndighetene om hvordan en lovbestemmelse er å forstå, vil kunne tenkes å redusere behovet for å fastsette utfyllende forskrift.

Behovet for lov- eller forskriftsregulering kan springe ut av internasjonale forpliktelser. En oversikt over sentrale forpliktelser innenfor finansiell sektor er inntatt i avsnitt 5.4 og 5.5 Det er særlig EØS-avtalen som påvirker de interesseavveiningene som må gjøres for at den norske lovgivningen skal gjenspeile formålet med direktivene m.m. EØS-avtalens betydning for det nærmere innholdet av norske regler, herunder om hvilken frihet eller begrensning som gjelder for medlemslandene i gjennomføringen av EU-retten i nasjonal lovgivning, er omtalt i utredningens avsnitt 5.4.

Det konkrete innholdet av lovbestemmelsene vil være basert på skjønnsmessige avveininger - ikke bare knyttet til avveiningen av ulike parters interesser, men også til hvilke grenser som følger av internasjonale forpliktelser. Dette skjønnet må nødvendigvis utøves ut fra situasjonen slik den er på lovgivningstidspunktet, dog slik at det vil kunne legges vekt på fremtidige forhold i den grad dette er naturlig. Det vil eksempelvis være naturlig å ta hensyn til fremtidige forhold som med stor grad av sikkerhet vil materialisere seg nært i tid. De forhold som kan tas i betrakting på lovgivningstidspunktet (det vil si nåværende og forutsigbare forhold), vil alltid måtte danne grunnlaget for et regelverk, selv om en med sikkerhet vet at situasjonen vil kunne forandre seg.

Det vil skje samfunnsmessige endringer som gjør at reguleringsbehovet endres, herunder at det viser seg at det er andre hensyn som bør vektlegges. Det kan også være at vurderingen av de internasjonale forpliktelsene som ble gjort på lovgivningstidspunktet ikke lenger «holder», fordi det finner sted nærmere avklaringer av direktivbestemmelsene, eksempelvis gjennom dommer avsagt av EU domstolen, tolkningsuttalelser fra kommisjonen eller på annen måte. Tatt i betrakting de diskusjoner som normalt ligger til grunn for direktivene, og de løsninger som velges i utformingen av direktivtekstene for å kunne oppnå konsensus for vedtakelse, er det ikke unaturlig at det senere viser seg behov for en nærmere avklaring av innholdet. Situasjonen vil derfor ofte være at det på gjennomføringstidspunktet ikke er klart hvilket innhold en direktivbestemmelse skal ha, eller vil få. Det forhold at internasjonale forpliktelser i ettertid blir klargjort, vil imidlertid kunne føre til at det må skje en revisjon av nasjonal rett som igjen utløser en lovgivningsprosess med nye skjønnsmessige vurderinger.

5.2.3 Utformingen av norsk regelverk

I det foregående er det drøftet hvilke hensyn som skal og kan vektlegges i vurdering av lovbestemmelsenes formål, og de ytre rammer for innholdet av en regel. Et annet valg som må foretas er hvordan lovbestemmelsene konkret skal utformes, slik at den kan virke på en hensiktsmessig måte, både i forhold til de den retter seg mot, og i forhold til det myndighetsorgan som skal forvalte bestemmelsene.

Som nevnt tidligere er det EØS-avtalen som legger de sterkeste føringene på innholdet av norsk lovgivning, og dermed også påvirke den konkrete utformingen av lov- og forskriftstekstene. Det er ikke tvil om at en gjennomføring av direktivbestemmelsene på flere områder resulterer i et mer komplisert og omfattende lovverk enn det som hadde vært situasjonen dersom en gjennomføringsforpliktelse ikke forelå. Som eksempel kan nevnes direktivene som oppstiller krav om prospekter ved opptak av verdipapirer til offisiell notering på en fondsbørs, sett i forhold til de prospektreglene som gjaldt i Norge. De omfattende direktivtekstene kan til dels forklares ut fra at de fremstår som kompromisser der hvert medlemsland har fått gjennomslag for sine nasjonale særtrekk på bekostning av et enkelt og oversiktlig regelverk.

En kunne tenke seg at direktivene ble gjennomført i norsk rett ved at de ord for ord ble tatt inn i det norske regelverket. Selv om det kan variere sterkt hvor langt man har gått i denne retning er hovedregelen, i hvert fall innenfor finansiell sektor, at lovtekstene har blitt utarbeidet i samsvar med norske lovgivningstradisjoner. Selv om det måtte vise seg at et slikt valg innebærer noe etterarbeid i form av avklarende korrespondanse med EFTAs overvåkningsorgan (ESA), er utvalget av den oppfatning at man fortsatt bør bestrebe seg på å gjøre norske lov- og forskriftsbestemmelser mer kortfattet og enklere i formen, enn selve direktivtekstene.

5.2.4 Regler som åpner for forvaltningens skjønn

Lov- eller forskriftsbestemmelser kan tenkes utformet slik at de gir en stor grad av skjønnsmyndighet til forvaltningen. Som eksempel på klart skjønnsmessig lovgivning er bestemmelser som setter krav til «god forretningsskikk», «god meglerskikk» og liknende rettet mot finansielle foretaks adferd i markedet. Av andre skjønnsmessige bestemmelser kan nevnes de forsvarlighetskriterier som oppstilles i ulike sammenhenger, for eksempel krav til «forsvarlig kapitaldekning». Selv om slike kvalitative bestemmelser ofte ligger som en overbygning over bestemmelser som oppstiller mer spesifiserte krav, vil de kunne ha en selvstendig betydning i tilfeller der mer spesifiserte regler ikke er gitt. Både legalitetsprinsippet og andre forvaltningsrettslige prinsipper, særlig læren om myndighetsmisbruk, vil begrense forvaltningens skjønn ved anvendelsen av reglene. Det foretas ikke her en nærmere drøftelse av legalitetsprinsippet og grensene for forvaltningens skjønnskompetanse (herunder at det ikke skal tas utenforliggende hensyn eller skje usaklig forskjellsbehandling). Hensikten er å belyse enkelte fordeler og ulemper ved denne type regler.

Fordelen med skjønnsmessige bestemmelser er blant annet at de er fleksible over tid. Eksempelvis kan man i vurderingen av hva som er «forsvarlig» ta i betraktning situasjonen slik den er til enhver tid. Lovbestemmelsen

trenger ikke å endres selv om det som ble ansett som forsvarlig på lovgivningstidspunktet ikke lenger er det, eller omvendt. Som ulemper eller betenkeligheter med denne type regler anføres gjerne at de kan føre til ulik behandling i enkeltsaker, og at de svekker forutberegneligheten for dem bestemmelsene retter seg mot. Andre ulemper kan være at forvaltningens avgjørelser i en viss utstrekning unndras fra domstolsbehandling, fordi domstolene er tilbakeholdene med å overprøve forvaltningens skjønn, særlig på sterkt spesialiserte områder. De nevnte betenkeligheter er sett ut fra de bestemmelsen retter seg mot. Også fra forvaltningens side kan slike bestemmelser være vanskeligere å håndheve enn bestemmelser som klart angir grensene for hva som er tillatt eller ikke tillatt, blant annet på grunn av forvaltningsloven og ulovfestede prinsipper om «god forvaltningsskikk». Kravet til begrunnelse av vedtak, myndighetsmisbrukslæren m.m., stiller strenge krav til forvaltningens handlemåte. Til sammenligning nevnes her den tradisjonelle britiske praksis, der Bank of England var kjent for å påvirke bankenes adferd gjennom «heving av øyebryn». En slik «vedtaksform» gjenfinnes ikke i norsk forvaltningstradisjon, i hvert fall ikke i moderne tid. Avslutningsvis nevnes det at det i praksis viser seg vanskelig å håndheve slike bestemmelser overfor aktørene i enkeltsaker. Dette har sammenheng med at de kravene til dokumentasjon m.m., som følger av forvaltningsrettslige prinsipper, og ikke minst ved straffeforfølgning, er av en slik art at lovbrudd som ligger i ytterkant av bestemmelsens rekkevidde i praksis ikke vil kunne føre til andre reaksjoner fra forvaltningen enn «en løftet pekefinger».

Som et generelt syn anser utvalget det som en fordel om den regulerende myndighet i størst mulig grad forsøker å fastsette i lov eller forskrift, de hensyn som ville bli tillagt vekt av forvaltningsorganet i en skjønnsmessig vurdering. Dette øker forutberegneligheten, og sikrer likebehandling. De endringene som har skjedd i konsesjonsreglene, som følge av EØS-avtalen, er et eksempel. Fra å være regler som åpnet for skjønn for forvaltningen, angir lovbestemmelsene nå klart i hvilke tilfeller konsesjon *skal* gis. Videre kan en konkretisering i lovteksten av de krav som ønskes oppfylt erstatte behovet for forutgående tillatelser fra forvaltningen, på enkelte områder. I avsnitt 5.3.4 drøftes nærmere bruk av sjablonmessige regler, i motsetning til regler som hensyntar individuelle forhold.

5.2.5 Tallstørrelser i lovtekst

Å fastsette beløpsgrenser eller andre faste størrelser i lovtekst er uheldig, i tilfeller der det klart må forventes at grensen vil måtte endres med visse mellomrom. Fordelen er at lovgiver på denne måten får angitt hvilket nivå som er tenkt. Dette kan imidlertid også fremkomme i forarbeidene. En beløpsgrense kan i enkelte tilfeller tenkes benyttet i kombinasjon med en hjemmel som innebærer at grensen kan justeres gjennom forskrift. Den opprinnelige beløpsgrensen vil da virke begrensende på forvaltningens skjønnskompetanse. Et annet alternativ vil være å angi en form for automatisk justering av beløpsgrensen i takt med en indeks eller folketrygdens grunnbeløp. Ulempen med sistnevnte løsning er at det ikke er sikkert at de forhold som påvirker indeksen nødvendigvis tilsier at det bør være en lavere eller høyere grense i det aktuelle regelverket.

5.3 Ulike reguleringsregimer

Med «reguleringsregimer» tenkes det her på hvilken måte lovgivningen griper inn og begrenser i privates rettigheter, og hvor sterkt adferden styres gjennom reguleringen. Under dette avsnittet nevnes enkelte «typeløsninger». Utvalget er fullt ut innforstått med at valget av løsning vil måtte variere avhengig av hvilket område som skal reguleres, og hvilke hensyn som skal ivaretas. En forutsetning om at internasjonale forpliktelser må oppfylles ligger gjennomgående til grunn. Det forhold at slike forpliktelser begrenser valgmuligheten kommenteres derfor ikke særskilt under omtalen av de ulike typeløsningene.

5.3.1 Bransjeregulering

Et eksempel på en lite inngripende reguleringsfilosofi er at en i lov pålegger aktørene i markedet selv å komme frem til ordninger som myndighetene anser som «forsvarlige». I Storbritannia har denne form for regulering hatt stor betydning for innholdet av lovgivningen, i hvert fall innenfor investeringstjenestesektoren. Det er liten tradisjon i norsk lovgivning for å pålegge en slik overordnet selvregulering. Verdipapirhandelloven er et eksempel på at det *enkelte foretak* er pålagt en plikt til å utarbeide interne retningslinjer og instrukser. Det at lovgivningskompetansen ikke benyttes til å fastsette at en bransje som sådan har en plikt til å gjennomføre «selvregulering», er selvfølgelig ikke til hinder for at bransjen kan oppfordres til å fastsette adferdsregler, eller til å inngå avtaler med interesseforeninger eller andre. Som nevnt tidligere kan nettopp slike frivillige ordninger gjøre at det ikke oppstår et reguleringsbehov, eventuelt at behovet blir begrenset.

5.3.2 Privatrettslig eller offentligrettslig regulering

Selv om man ikke overlater til markedsaktørene å utforme «bindende» regler for virksomheten, vil myndighetene på enkelte områder kunne styre adferden ved å fastsette privatrettslige regler. Det tenkes her på regler som i utgangspunktet bare har betydning mellom de private partene, i motsetning til offentligrettslige regler. Brudd på privatrettslige bestemmelser vil måtte forfølges gjennom det ordinære domstolsapparatet eller etablerte tvisteløsningsnemder uten at forvaltningen i utgangspunktet har kompetanse til å gripe inn i enkeltsaker. Brudd på offentligrettslige regler vil kunne føre til sanksjoner, herunder straff i den grad bestemmelsene er straffesanksjonert. Som eksempel på regulering der valget mellom offentligrettslige og privatrettslige regler er vurdert, kan det vises til finansavtaleloven. Brudd på enkelte av de normene, som er nedfelt som gjeldende for forholdet mellom en finansinstitusjon og dens kunder, er staffesanksjonert. Brudd på andre bestemmelser får kun betydning for rettigheter og plikter mellom de to avtalepartene. Det vil også kunne være slik at formålet med en regulering best ivaretas hvis bestemmelsene tillegges både offentligrettslige og privatrettslige virkninger. Utvalget legger til grunn at det ikke er av vesentlig konkurransemessig betydning hvorvidt en bestemmelse er av offentligrettslig eller privatrettslig karakter.

5.3.3 Styring gjennom krav om tillatelser eller ved hjelp av spesifiserte krav til adferd

Ved å oppstille krav om at private må innhente tillatelse fra forvaltningen før de foretar visse handlinger, vil man kunne kontrollere adferden gjennom vedtak om samtykke og vilkår knyttet til dette. Dette gir en svært «tett» styring, og en stor grad av sikkerhet for at de hensyn forvaltningen anser som viktig blir ivaretatt. Ulempen med denne type regulering er at den er arbeidskrevende både for søkeren og for forvaltningen. Saksbehandlingstiden vil kunne være et problem, selv om den tenkes kortet ned til et minimum. Hvis kravet om samtykke er kombinert med et relativt vidt skjønn for forvaltningsorganet, vil en slik styring også kunne skape lite forutberegnelighet. Alternativet til regler der det kreves samtykke, er at lovbestemmelsene selv angir hvilke kriterier som må være oppfylt for at et tiltak skal kunne iverksettes. Angivelsene av kriteriene må ta utgangspunkt i de forhold som ville ha vært avgjørende for forvaltningens vurdering av spørsmålet om tillatelse skal gis eller ikke. Slike regler kan tenkes supplert med en meldeplikt, og adgang for forvaltningen til å gripe inn i ettertid, i tilfeller der hensynet til eventuelle tredjemenn ikke er til hinder for det. Lagt til grunn at det et behov for å styre adferden i en helt konkret situasjon, er utvalgets oppfatning at en i størst mulig utstrekning bør gjøre dette gjennom klare lovfastsatte rammer og retningslinjer, fremfor å oppstille krav om forutgående tillatelse. Samme forhold drøftes også i notatet fra Dyrhaug, FNH, jf. vedlegg 3.

5.3.4 Bruk av sjablonmessige regler eller regler som hensyntar individuelle forhold

Et regelverk rettet mot store profesjonelle aktører kan tenkes å åpne for større grad av frihet, fordi aktørene selv har eller kan utvikle systemer som ivaretar samme forhold som søkes regulert. Mindre profesjonelle institusjoner vil ikke ha tilsvarende kapasitet. For disse vil virksomheten måtte drives basert på mer sjablonmessige regler, lagt på et nivå som sikrer en tilstrekkelig buffer i forhold til risiko og andre forhold som må være under kontroll. Verken i Norge, eller i noe annet land, vil det være slik at samtlige aktører har samme grad av profesjonalitet. Både innen banksektoren og innen forsikringssektoren vil man finne hele spekteret. Mindre sparebanker vil ikke alene ha kapasitet til å følge opp et komplisert regelverk som forutsetter spesialisert kompetanse. Dette vil i hovedtrekk være situasjonen også for skadeforsikringsselskapene. Innen livsforsikring er bildet noe mer blandet, men pensjonskasser vil i det store og hele måtte være regulert av enkle, sjablonmessige regler. Det oppdelte konsesjonssystemet for verdipapirforetak gjør det lettere å sikre at disse foretakene har den kompetansen som regelverket forutsetter for å kunne tilby de tjenester som omfattes av tillatelsen. Det er derfor ikke samme behov for å generalisere i det regelverket som gjelder for verdipapirforetak, ut over de grunnleggende forutsetningene for å kunne drive virksomhet, slik som oppfyllelse av egnethetskrav mv. I andre land er situasjonen at også banker spesialiserer seg, og på denne måten avgrenser virksomhetsområdet. En bank tilbyr eksempelvis tjenester bare til massemarkedet. Dette vil i hovedsak være enklere standardprodukter som tilbys til en lav pris. Andre banker har store næringslivskunder som prioritert kundegruppe, og tilbyr

tjenester tilpasset den enkelte kundes særlige behov. Et annet skille, til dels på tvers av ulike kundegrupper, kan trekkes mellom såkalte investeringsbanker og banker som bare tilbyr mer tradisjonelle banktjenester, som innskudd, kreditt, betalingsformidling mv. Investeringsbankene tilbyr en kobling av verdipapirtjenester og tradisjonelle banktjenester. Den mest ensartede type av norske finansielle foretak er trolig forvaltningsselskaper for verdipapirfond. Variasjonene blant disse er i det vesentligste knyttet til hvilke samarbeidsrelasjoner det enkelte forvaltningsselskap har klart å bygge opp, herunder i form av salgskanaler og liknende.

Ulikheter blant annet knyttet til profesjonalitet, gjør det vanskelig å finne et reguleringsnivå som gir en god løsning for «alle». Dette gjelder også for regelverk som bare rettes mot én type finansielle foretak. Denne erkjennelsen utgjør en av drivkreftene bak utviklingen av regelverk som i større grad åpner for mer individuelle tilpasninger. Både markedsrisikoreglene (CAD-reglene), og de nye kapitaldekningsreglene som er i ferd med å ta form, er eksempler på dette. De nye kapitaldekningsreglene er omtalt nærmere i avsnitt 5.8. Et annet eksempel er den internasjonale tendensen med at tilsynsmyndighetene i større grad vektlegger kontrollen med forsikringsselskapenes solvens og sikkerhet, fremfor detaljert produktkontroll. For skattefavoriserte ordninger vil produktkontroll i noen grad være nødvendig. Norske myndigheters reguleringsfilosofi bør til enhver tid søke å fange opp viktige internasjonale utviklingstrekk.

Utvalget er av den oppfatning at man der det er hensiktsmessig bør søke en lovgivning som pålegger foretakene kvalitative krav. Dette vil gi større fleksibilitet og økt mulighet for foretakene til å handle i samsvar med det de selv finner forsvarlig og forretningsmessig. Dersom Norge blir liggende etter i en slik utvikling, vil dette kunne være en konkurransemessig ulempe. Samtidig erkjenner utvalget at det også må gjøres bruk av sjablonmessige regler, eksempelvis i form av kvantitative minstekrav. Det bør imidlertid kunne begrunnes hvorfor sjablonmessige regler velges fremfor kvantitative.

På samme måte som forhold på aktørsiden er av betydning for reguleringen, vil også forhold på myndighetssiden måtte være bestemmende for regelverkets innhold. Bestemmelser som forutsetter særlig kompetanse hos aktørene, vil nødvendigvis kreve at Kredittilsynet besitter tilsvarende kompetanse. Det kan derfor ikke fastsettes regler som forutsetter en særlig kompetanse hos tilsynsmyndigheten, uten at de gis mulighet til å bygge opp slik kompetanse. Selv om Kredittilsynet er finansiert av næringen, inngår virksomheten i den budsjettmessig behandlingen i Stortinget. Det kan anføres at Norge ligger godt til rette for en utstrakt grad av kvalitativ regulering, fordi man har en oversiktlig finansnæring, der antallet foretak ikke er større enn at en nær kontakt mellom Kredittilsynet og det enkelte finansielle foretak er mulig. På den annen side legger utvalget til grunn at det ikke kan forventes at Norge, som et lite land, generelt vil kunne bygge opp miljøer som er sterke nok til å ligge i forkant av utviklingen av ulike systemer der matematiske og statistiske modeller tas i bruk for å måle ulike typer risikoer. Dette er imidlertid ikke til hinder for at Norge innenfor enkelte områder vil kunne ligge langt fremme. Norges bidrag til utarbeidelsen av internasjonalt anerkjente standarder for beregning av avsetninger innenfor skadeforsikring viser at

dette er mulig. Etter utvalgets oppfatning bør målsettingen være at man på myndighetssiden bygger opp den kompetanse som er nødvendig for å kunne følge med i utviklingen.

Utvalget er kjent med at Kredittilsynet allerede i dag benytter ulike metoder, avhengig av hvilken del av regelverket som er gjenstand for en tilsynsmessig oppfølgning. Eksempelvis har man innenfor investeringstjenesteområdet flere bestemmelser som stiller krav til foretakets egen oppfølgning av risiko og markedsadferd. Her vil tilsynsarbeidet primært gå ut på å påse at slike interne regler finnes, at de har en tilstrekkelig kvalitet, og at de blir fulgt fra foretakets side. På forsikringsområdet, og da særlig for livsforsikring, foreligger det en mer detaljregulering av selskapenes virksomhet og produkter, som forutsetter en rekke vurderinger fra myndighetens side i utøvelsen av tilsyns- og andre forvaltningsoppgaver. Dette gjelder spesielt for skattefavoriserte ordninger. For banker kan situasjonen sies å være et sted midt i mellom. Deler av regelverket krever en tilsynsmessig oppfølgning gjennom tillatelser og dispensasjoner, mens andre deler av regelverket ikke legger tilsvarende beslag på tilsynskapasitet. Sistnevnte gjelder spesielt på produktsiden, som er lite regulert for banker. Bildet vil imidlertid kunne tenkes endret noe som følge av ikrafttredelsen av finansavtaleloven. I tillegg til regelverket rettet mot institusjonstyper, føres det tilsyn med overholdelsen av finanskonsernreglene, dels gjennom enkeltvedtak og dels gjennom meldeplikt. Kort oppsummert er utvalgets oppfatning at en bør tilstrebe en fleksibilitet i regelverket som gir de enkelte foretakene tilstrekkelig frihet i virksomhetsutøvelsen. Sammenlignet med dagens regler er det særlig behov for oppmykning av virksomhetsreglene i livsforsikring.

5.3.5 Institusjonsrettet eller virksomhetsrettet regulering

Etter utvalgets oppfatning har man en klar fordel i Norge som følge av at man tidlig gjennomførte et integrert tilsyn. Det vil si at tilsynet med ulike deler av finansiell sektor utøves av ett tilsynsorgan, Kredittilsynet. Ikke minst er dette en styrke i forhold til den utviskingen av de tradisjonelle bransjeskillene som finner sted, særlig innenfor formuesforvaltningen. I lys av disse forhold kan det reises spørsmål om lovgivningen bør endres, fra å være rettet mot ulike institusjonstyper til å være rettet mot ulike virksomhetsområder. I utgangspunktet er det ikke grunn til å tro at en slik omlegging vil få betydning for den finansielle sektors konkurranse i forhold til utlandet. Dersom en slik omlegging fører til at også virksomhet som utøves av aktører, som i dag ikke er underlagt den særlige lovgivningen, blir regulert, vil den konkurransemessige situasjonen kunne bli endret. Utvalget har imidlertid ikke vurdert nærmere om det er hensiktsmessig å endre lovgivningen på en slik måte, eller den konkurransemessige betydning av et slikt endret fokus.

5.3.6 Saksbehandling av vedtak i henhold til finanslovgivningen. En-instans eller to-instans behandling

Myndigheten til å fatte vedtak i henhold til finanslovgivningen er som hovedregel tillagt Kongen, og delegert til Finansdepartementet. Finansdepartementet har i stor utstrekning videredelegert kompetansen til Kredittilsynet. Dette gjelder for eksempel oppstart av ny virksomhet. Det følger av Finansdepartementets delegeringsvedtak at den delegerte myndighet gjelder i kurante

saker, og at saker av viktighet og/eller prinsipiell karakter skal oversendes departementet for avgjørelse. Ofte vil situasjonen være at en søknad krever tillatelse etter en rekke lovbestemmelser. Det kan være søkt om ulike dispensasjoner, eller at det ønskes en sammensetning av organene som krever særskilt tillatelse m.m. Når en sak skal behandles av Finansdepartementet, tar departementet normalt stilling til alle deler av søknaden, også de spørsmål som faller inn under delegeringsvedtaket. En kunne tenke seg at Kredittilsynet bare oversendte det viktige eller prinsipielle spørsmålet til Finansdepartementet for avgjørelse, og deretter ferdigbehandlet de øvrige delene av saken når Finansdepartementet hadde tatt stilling. En ny runde i Kredittilsynet etter departementsbehandlingen, vil imidlertid forlenge saksbehandlingstiden. Kredittilsynets tilråding til departementet inneholder derfor normalt forslag til vedtak også etter hjemler der vedtak kunne vært fattet av Kredittilsynet.

Det er fordeler og ulemper ved den to-trinnsbehandling vi har i Norge. Utvalget mener det er behov for å se på sider ved et slikt system for å sikre en best mulig saksbehandling. Nedenfor er det gitt en omtale av noen forhold som kan ha betydning for en slik vurdering. Det vil alltid være slik at jo flere som vurderer en sak, jo bredere blir den belyst og mer balansert vil avveiningen av de ulike hensyn normalt bli. Dette må bl.a. ses i forhold til tidsbruken.

En fordel med en to- eller flerinstansbehandling vil kunne være at en får en ekstra kvalitetssikring. En ulempe med at en sak skal behandles både i Kredittilsynet og i Finansdepartementet kan være en forlengelse av saksbehandlingstiden. Det at ett og samme myndighetsorgan både er konsesjonsgiver, reguleringsmyndighet og en betydelig eier innen finansiell sektor, kan innebære særskilte utfordringer for å unngå problemer med å holde de ulike roller adskilt. Et forhold som tilsier at kompetanse til å fatte vedtak i gitte tilfelle bør ligge noe ned i systemet, kan være hensyn til eventuell klagebehandling. Vedtak fattet av Kredittilsynet kan påklages til Finansdepartementet, som også har faglig kompetanse. Kongen i statsråd er klageorgan for departementet.

Utvalget viser for øvrig til omtale i avsnitt 4.8 og avsnitt 5.7.2, jf. også notatet fra Dyrhaug, FNH, i vedlegg 3.

5.4 EØS-avtalen

5.4.1 Kort om avtalen

EØS-avtalens formål er å fremme en vedvarende og balansert styrking av handelen og økonomiske forbindelser mellom avtalepartene, med like konkurransevilkår og overholdelse av de samme regler. For å oppnå dette målet fastslår avtalen fritt varebytte, fri bevegelighet for personer, fri bevegelighet for tjenester, og fri bevegelighet for kapital («de fire friheter»). Ved undertegnelse av EØS-avtalen forpliktet Norge seg til å gjennomføre EU-retten i norsk lovgivning. Dette gjelder både primærretten (det vil si de ulike traktatene), og sekundærretten, som blant annet omfatter direktiver og forordninger. I forhold til Norge, som EØS-land, er det i utgangspunktet ingen EU-rettsakter som har såkalt direkte virkning, slik som situasjonen kan være i EU-land. Manglende gjennomføring av EU-rettsakter vil kunne være et brudd på

Norges internasjonale forpliktelser, men innebærer ikke en automatisk tilsidesettelse av norsk lov.

Med unntak av den ovennevnte forskjell av formell karakter, må det kunne fastslås at Norge i all hovedsak er like bundet av EU-retten på finansnæringens sektor som det enkelte EU-land. Dette har sammenheng med at EØS-avtalen ikke inneholder unntak eller forbehold for så vidt gjelder Norges deltakelse innenfor denne del av det indre marked. I avsnitt 5.4. drøftes hvilke rammer som gjelder for norsk reguleringsmyndighet som følge av EØS-avtalen. I all hovedsak er disse rammer de samme rammer som gjelder for eksempel i Sverige og Danmark i deres egenskap av medlemsland i EU.

Innen den finansielle sektor er det gitt direktiver om:

- kredittinstitusjoner (det vil si sparebanker, forretningsbanker og finansieringsforetak)
- forsikringsselskaper (skadeforsikring, herunder kredittforsikring, og livsforsikring, herunder livsforsikring med investeringsvalg)
- verdipapirforetak og verdipapirhandel (herunder banker)
- forvaltningsselskaper for verdipapirfond
- børsvirksomhet

Direktivene regulerer i hovedtrekk:

- regler om oppstart av virksomhet og krav til virksomheten
- nærmere krav til kapital og solvens
- regnskapsregler
- utstedelse av og handel med verdipapirer, herunder regler som skal sikre tillit i markedet
- regler om innskyter- og investorbeskyttelse
- regler mot hvitvasking av penger
- regler om tilsyn, og samarbeid mellom ulike lands tilsynsmyndigheter

Formålet med direktivene er å sikre fri bevegelighet av varer, tjenester og kapital. Foretak som oppfyller minimumskravene fastsatt i direktivene, og har fått konsesjon i et EØS-land, skal ha rett til å drive virksomhet innen hele EØS-området («single licence»). Det landet der konsesjon er gitt betegnes som hjemland, og øvrige land der foretaket driver virksomhet gjennom filial eller grensekryssende betegnes som vertsland. Tilsyn med virksomheten føres av hjemlandets tilsynsmyndighet.

I 1999 la EU-kommisjonen frem en handlingsplan; «Implementing the framework for financial markets». Planen tar sikte på å fremskynde prosessen mot et fullt ut integrert finansielt marked innen EU/EØS. I planen beskrives det ulike tiltak. Planen er nærmere behandlet i utredningen, jf. avsnitt 6.3. Se også notat fra Dyrhaug, FNH, vedlegg 3

Innen EU er det på bank- og forsikringsområdet opprettet særlige komiteer som er sentrale i regelverksarbeidet. Disse komiteene er gitt status i direktivene, og har myndighet både til å tolke og til å foreta mindre endringer i direktivene. EØS-landene har hver sin observatørplass. Kredittilsynet og Finansdepartementet veksler på å møte i komiteene. På verdipapirområdet har EU-parlamentet hittil forhindret opprettelsen av en komite med tilsvarende myndighet og ansvar. En del formelle funksjoner er lagt til «High Level Securities Supervisors Committee». I praksis er FESCO (Forum for European

Securities Commissions) i ferd med å få en betydelig rolle i regelverksarbeidet og utviklingen av standarder innenfor verdipapirområdet, jf. nærmere om FESCO i avsnitt 5.5.7. Det er etablert egne samarbeidsorganer for tilsynsmyndighetene i EU på henholdsvis bank og forsikringsområdet der Island, Norge og Liechtenstein deltar som observatører.

5.4.2 Avtalens betydning for norsk regelverk

EØS-avtalen er retningsgivende for norsk regelverk på ulike måter. Det kan være at EØS-avtalen innebærer en forpliktelse til å utarbeide regler på et område, eller at avtalen kan innebære at man er rettslig avskåret fra å regulere et område. EØS-avtalen legger også føringer på det nærmere innholdet av de reglene som utarbeides.

Det er først og fremst direktivene og forordningene som danner utgangspunktet for bestemmelsene i nasjonalt regelverk. Som nevnt i foregående punkt må også forordninger gjennomføres i norsk rett, i motsetning til det som er situasjonen for EU-land der forordninger har direkte virkning som lov. Direktivene kan være utformet slik at de konkret angir hvilket innhold det nasjonale regelverk skal ha. De kan være utformet slik at de angir visse minimumskrav som skal være gjennomført i nasjonal lovgivning. Det kan også være at direktivene angir hvilket innhold reglene skal ha, men kun hvilket formål som skal søkes oppnådd gjennom en regulering, og eventuelt hvilke hensyn som skal vektlegges i valg av bestemmelsenes innhold. Enkelte direktiver fremstår mer eller mindre som en henstilling til medlemslandene om å regulere angitte forhold. Det er også slik at direktivene kan sette forbud mot nasjonale regler av et visst innhold. På områder som faller utenfor omforente direktiver eller forordninger, vil de grunnleggende frihetene i Romatraktaten kunne ha betydning for innholdet av nasjonalt regelverk.

Ved gjennomføringen av direktiver og forordninger i norsk rett vil det måtte tas stilling til hvilken grad av reguleringsfrihet de aktuelle direktivbestemmelsene gir. Eksempelvis om det er et minimumsdirektiv, slik at det i utgangspunktet kan gis strengere regler, eller om direktivet oppstiller klare krav til hvilket innhold en lovbestemmelse skal ha. Artiklene i direktivene er imidlertid ofte utformet slik at de ikke angir klart hvilken type direktivbestemmelse en står overfor, og at det derfor kan være grunnlag for ulike tolkninger av hvordan bestemmelsene kan, eller skal, gjennomføres i nasjonal rett. Ved at saker bringes inn for domstolene, eller for kommisjonen som tolkningsspørsmål, vil innholdet av direktivene etter hvert bli klargjort, gjennom avgjørelsene i EU-domstolen og uttalelser fra kommisjonen. De «fire friheter» i Romatraktaten vil være utgangspunktet for tolkningen av direktivene.

I tillegg til de rettslige begrensninger som måtte følge av EØS-avtalen, kan det i en del tilfeller være slik at forvaltningens myndigheter kan tenkes begrenset innenfor den frihet nasjonal lovgivningen måtte gi, selv om lovgivningen som sådan er i samsvar med EØS-avtalen. Dette kan være situasjonen på områder der det foreligger en klar og entydig internasjonal praksis. Som et eksempel kan nevnes hva som skal eller ikke skal anses som «god forretningsskikk» innenfor verdipapirhandelvirksomhet. Her er det i ferd med å utvikle seg internasjonale standarder, som i praksis vil anses som bindende for Kredittilsynet i håndhevelsen av bestemmelsene i verdipapirhandelloven.

Som nevnt under foregående avsnitt følger det av EØS-direktivene at finansielle foretak, som er gitt tillatelse og er underlagt myndighetstilsyn av en medlemsstat, kan drive virksomhet i andre EØS-land i filial eller grensekryssende. Utgangspunktet er at foretaket er underlagt hjemlandets regler, innenfor de rettsspørsmål foreliggende direktiver tar sikte på å harmonisere. De ulike direktivene åpner imidlertid for at vertslandene kan gi regler for virksomheten. Vertslandets reguleringskompetanse kan tenkes å være angitt i direktivet, eller den kan være angitt mer generelt, som en adgang til å gi bestemmelser begrunnet i allmenne hensyn («general good»). Direktivene oppstiller ikke selv nærmere krav til når en regel kan aksepteres som en «general good»-regel eller ikke. Gjennomføringen av direktivene i nasjonal rett viser relativt store avvik i reguleringen fra land til land, noe som til dels skyldes bestemmelser som er begrunnet i allmenne hensyn. For å redusere faren for at slike nasjonale bestemmelser kan virke som en etableringshindring eller gjøre etableringen mindre interessant.

For kredittinstitusjoner har EU-kommisjonen, i en uttalelse fra 1997 (97/C 209/04), lagt til grunn at vertslandsbestemmelser, som begrunnes i allmenne hensyn, må oppfylle visse kriterier. Ovennevnte uttalelse gir anvisning på en «general good»-test gjennom følgende seks spørsmål:

- Er bestemmelsen diskriminerende?
- Reguleres forhold innen et område som er ment harmonisert?
- Ligger de hensyn som skal ivaretas innenfor det EU-domstolen har fastslått at er «allmenne hensyn»?
- Er det klart at ikke hjemlandets regler er tilstrekkelig?
- Er det klart at de hensyn som reglene søker ivaretatt faktisk blir det?
- Går reglene lenger enn det som er nødvendig for å ivareta allmenne hensyn?

For forsikringsselskaper foreligger det en tolkningsuttalelse fra EU-kommisjonen som gir uttrykk for tilsvarende krav stillet til «general good» innenfor forsikringsområdet (2000/C 43/03). I nevnte tolkningsuttalelse gis det en oppregning over områder som ikke er harmonisert, og hvor domstolen har gitt sin tilslutning til at allmenne hensyn kan påberopes.

For verdipapirer er situasjonen at det tilligger vertslandet å fastsette regler om «god forretningsskikk». Ovenfor er utviklingen av internasjonale standarder benyttet som et eksempel på en internasjonal praksis som vil kunne være retningsgivende for Kredittilsynet i håndhevelsen av bestemmelsene i verdipapirhandelloven. Disse standardene vil også være av betydning for vurderingen av hvilke markedsadferdsregler som vertsstaten kan forsvare ut fra allmenne hensyn.

Utvalget ønsker å fremheve den betydning EØS-avtalen har for utformingen av nasjonal lovgivning, og dens grunnleggende målsettinger. Utvalget finner det ikke naturlig å foreta en vurdering av hvorvidt disse forhold er tilstrekkelig ivaretatt i gjeldende lovgivning.

Notatet fra Dyrhaug, FNH, jf. vedlegg 3 går mer i dybden av de problemstillingene utvalget har skissert, og tar også opp andre spørsmål. Utvalget har imidlertid ikke drøftet eller gitt sin tilslutning til de synspunkter og konklusjoner som kommer til uttrykk i notatet.

5.5 Andre internasjonale forpliktelser

5.5.1 WTO/GATS

Norge er, i likhet med blant annet alle OECD-land, medlem av The World Trade Organization (WTO). WTO er en organisasjon for varehandel, tjenestehandel og immaterielle rettigheter. I regi av WTO er det utarbeidet avtaler på disse områdene. Medlemslandene forplikter seg ved undertegning av avtalene. En avtale av særlig betydning for finansiell sektor er The General Agreement on Trade and Services (GATS).

Gjennom GATS er det innført et multinasjonalt regelverk for internasjonal handel med tjenester. Avtalen dekker alle tjenester, med unntak av tjenesteyting i kraft av offentlig myndighet. Det skal ikke være noen forskjellsbehandling til fordel for hjemlandets tilbydere av tjenester, og det skal ikke finne sted forskjellsbehandling mellom tilbydere fra de ulike land som er part i avtalen. Avtaleverket omfatter en rammeavtale med vedlegg, åtte ministerbeslutninger og hvert enkelt medlems bindingslister. Dette er lister hvor medlemmenes forpliktelser er fastlagt. Tilslutning til GATS innebærer at adgang til det norske markedet utelukkende vil kunne nektes dersom det er tatt reservasjon om vedkommende tjeneste i bindingslistene, eller hvis tjenesteytere fra andre WTO-medlemsland ikke oppfyller de kvalitative krav som vil gjelde for slik virksomhet i Norge.

GATS-avtalen må antas å ha mest praktisk betydning for land utenfor EØS. Dette fordi EØS regelverket går lengre i liberaliseringen av tjenesteyting over landegrensene innenfor dette området. Norge har for alle praktiske formål implementert de forpliktelser som følger av GATS-avtalen.

5.5.2 OECD

Norge er medlem av Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling (OECD). Organisasjonens oppgave er blant annet å fremme økonomisk vekst i medlemslandene, å samarbeide om konjunkturpolitikken og å bidra til å utvide verdenshandelen på multilateralt ikke-diskriminerende grunnlag. OECD er ikke primært et regulerende organ, men et ressurssenter og diskusjonsforum for medlemslandene. Det utarbeides imidlertid anbefalinger. Anbefalingene skal som hovedregel fastsettes ved enstemmighet. Medlemslandene forutsettes «as and when appropriate» å ta de nødvendige skritt for å bringe gjeldende nasjonalt regelverk i overensstemmelse med anbefalingene. Anbefalingene konkretiseres i såkalte koder. Gjennom kodene har Norge forpliktet seg til å liberalisere kapitalbevegelser og tjenesteyting mellom medlemslandene.

Avtaler knyttet til EØS, WTO, og OECD forplikter Norge som stat. Innenfor finansiell sektor skjer det imidlertid et samarbeid mellom ulike myndighetsorganer, som i stor grad påvirker det norske regelverket.

5.5.3 BIS

Bank of International Settlement (BIS), ble opprettet i 1930. Etter krisen i en del banker i 1973-74 bestemte sentralbankene i G-10 gruppen å opprette en komite for banktilsyn tilknyttet BIS (Baselkomitéen). Gjennom høringsuttalelser, regionale komiteer, seminarer, og bredt anlagte konferanser annen hvert år, blir også andre lands tilsynsmyndigheter og sentralbanker involvert

inn i arbeidet. Baselkomitéens arbeid er i hovedtrekk knyttet til «de tre C'er». Den første er Concordatet om banktilsynssamarbeid fra 1976 som fastslår prinsipper for ansvarsfordeling og informasjonsutveksling ved grensekryssende bankvirksomhet. Den andre er Capital-Accorden fra 1988 som fastslo en måte å beregne kapitalkrav på. I utgangspunktet for kredittrisiko (8 prosentregelen), men supplert med markedsrisiko i 1996. Den tredje av C'ene er Core Prinsiples for Effective Banking Supervision fra 1997. I samarbeid med andre land utarbeidet Baselkomitéen 25 minimumsprinsipper som er ment å danne grunnlaget for et effektivt banktilsyn. Den enkelte landene må med utgangspunkt i prinsippene ta hensyn til særlige risikoer og andre nasjonale forhold.

5.5.4 IMF

International Monetary Fund (IMF) er en internasjonal organisasjon med 182 medlemsland. Formålet er å fremme internasjonalt økonomisk samarbeid, stabilitet, og ordnede forhold i valutahandelen. IMF skal skape grunnlag for økonomisk vekst, og sikre arbeidsplasser. Fondet kan yte midlertidig økonomisk bistand for å hindre at et lands betalingsproblemer ikke skal få negative ringvirkninger internasjonalt. IMFs formål har vært uforandret siden opprettelsen. Måten arbeider skjer på, har imidlertid utviklet seg i takt med de endringer som har funnet sted i verdensøkonomien. Fondets hovedaktiviteter kan deles inn i tre; overvåkning, finansiell bistand, og teknisk bistand. Overvåkningen skjer blant annet gjennom årlige bilaterale konsultasjoner. Som ledd i den mulitlaterale overvåkningen av de internasjonale finansmarkedene utarbeides en halvårlig rapport «The International Capital Markets». I lys av de siste års finansielle kriser er overvåkningen på dette området styrket. IMF har blant annet påbegynt en prosess der hele det finansielle system i det enkelte medlemsland blir grundig analysert med sikte på å kartlegge stabilitetsegenskapene (Financial System Stability Assessment). Foreløpig har bare et fåtall medlemsland vært gjennom en slik analyse.

5.5.5 IAIS

The International Association of Insurance Supervisors (IAIS), ble stiftet i 1994 av forsikringstilsyn fra hele verden. IAIS har som formål å:

- Samarbeide for å sikre et forbedret tilsyn med forsikringsnæringen både på nasjonalt og internasjonalt plan, slik at effektive, trygge og stabile forsikringsmarkeder kan opprettholdes.
- Forene innsatsen for å utvikle hensiktsmessige standarder som medlemmene kan velge å anvende. Samarbeide/opprettholde kontakten med andre internasjonale organisasjoner.
- Sørge for gjensidig assistanse for å verne om markedets uavhengighet.
- Utveksle informasjon om sine ulike erfaringer for å medvirke til utvikling av de nasjonale forsikringsmarkedene.

IAIS avholder en årlig konferanse hvor tilsynsmyndighetene, forsikringsindustrien og andre med tilknytning til forsikringsbransjen diskuterer emner av betydning for reguleringen av forsikringsselskaper. Det er fortsatt standarder under utvikling for forsikringsregelverket på flere områder.

5.5.6 IOSCO

International Organization of Securities Commissions (IOSCO), er en verdensomspennende sammenslutning av organisasjoner (myndigheter) som har tilsyn med verdipapirmarkedet. Gjennom organisasjonen forplikter medlemmene seg til å bidra til et effektivt tilsyn med verdipapirmarkedet ved å:

- Samarbeide med de øvrige medlemmer om å fremme bedre regulering av verdipapirmarkedene på nasjonalt og internasjonalt nivå, for å bevare et rettferdig og effektivt verdipapirmarked.
- Utveksle informasjon om sine erfaringer, for å fremme utviklingen av innenlandske markeder.
- Gjennom felles innsats, å etablere felles standarder for - og effektiv overvåkning av internasjonale verdipapirtransaksjoner.
- Å yte gjensidig assistanse for å sikre markedenes integritet, gjennom strenge krav til gjennomføring av standardene og gjennom effektive sanksjoner mot overtredelse av verdipapirlovgivningen.

IOSCO vedtar resolusjoner, som samtlige medlemmer oppfordres til å implementere. Resolusjonene representerer «minimumsstandarder». Dette gjelder eksempelvis resolusjoner som fastslår at medlemmene, innenfor rammene av nasjonal lovgivning, skal yte bistand ved å innhente og utveksle informasjon vedrørende sine interne markeder for å motvirke bedrageri ved transaksjoner i finansielle instrumenter i markedene. Medlemmene oppfordres til å inngå bilaterale og multilaterale avtaler om å innhente og utveksle informasjon og dokumentasjon vedrørende personer og foretak involvert i verdipapirtransaksjoner. Det angis ulike tiltak mot internasjonale bedragerier, blant annet opplysning overfor investorer, samarbeid med andre lands tilsynsmyndigheter og samarbeid med politiet. En resolusjon gjelder skjermbaserte handelssystemer for derivatprodukter .I denne nedfelles 10 hovedprinsipper for slik handel. Resolusjonen er tiltrådt av Norge. Det foreligger en resolusjon vedrørende internasjonal standard for god forretningsskikk, som fastslår at medlemslandene skal anerkjenne bestemte standarder for god forretningsskikk for verdipapirforetak. Resolusjon vedrørende koordinering i derivat- og valutamarkedet er delt inn i tre hovedpunkter som gir standarder for utforming av derivatkontrakter basert på aksjeindekser, metoder for å redusere risikoen for forstyrrelser i markedene, og metoder for å øke åpen og presis kommunikasjon mellom myndigheter som regulerer valuta og derivatmarkedene i perioder med uro i markedene.

I september 1998 vedtok IOSCO en anbefaling vedrørende Objectives and Principles of Securities Regulation. Det anbefales her løpende myndighetstilsyn med børser og handelssystemer («trading systems») med det mål å sikre integritet i handelen gjennom rimelige og rettferdige regler som balanserer interessene mellom ulike markedsdeltakere. I denne sammenheng vises særlig til behovet for gjennomsiktighet, mulighet for å forhindre markedsmanipulasjon mv. og for å sikre en effektiv, rettferdig og sikker infrastruktur for handel og oppgjør med lavest mulig systemrisiko.

5.5.7 FESCO

The Forum of European Securities Commissions (FESCO), er et europeisk forum for verdipapirtilsyn. FESCO ble etablert i Paris 8. desember 1997, og består av representanter for verdipapirtilsynsmyndighetene i 17 medlemsland innenfor EØS. Gjennom FESCO har man forpliktet seg til å utveksle erfaringer og samarbeide for å fremme ett europeisk marked som er så rettferdig og effektivt som mulig. Det skal arbeides for å utvikle felles rammebetingelser for tilsyn med finanssektoren eller finansmarkedene, når det gjelder forhold som ikke er harmonisert gjennom eksisterende EU-direktiver, og hvor det er hensiktsmessig med en felles tilnærming. Det legges vekt på at man skal bistå hverandre og styrke samarbeidet over landegrensene for å forbedre markedsovervåkingen og hindre misligheter på en effektiv måte.

5.5.8 Bransjesamarbeid

Bransjeorganisasjonene innenfor finansnæringen i Norge har et omfattende internasjonalt samarbeid. Hovedvekten i arbeidet er knyttet til Europa og utviklingen innenfor EU/EØS-området. Finansnæringens Hovedorganisasjon (FNH) er medlem av European Banking Federation (EBF) og European Mortgage Federation (EMF) på banksiden, og Comité Européen des Assurances (CEA) på forsikringssiden. Sparebankforeningen i Norge er på tilsvarende måte medlem i European Savings Banks Group (ESBG). Det kan også nevnes at Finansieringsselskapenes Forening er medlem i tre europeiske fellesorganisasjoner innenfor sitt område: Leaseurope, Eurofinans og EuropaFactoring.

De nevnte organisasjonenes viktigste oppgave er å være den europeiske næringens talerør overfor EU-kommisjonen, EU-parlamentet og Den europeiske sentralbank. De norske bransjeforeningene er i hovedsak representert som fullverdige medlemmer i de europeiske foreningenes organer, fagkomitéer og arbeidsgrupper, som behandler et vidt spekter av juridiske, tilsyns- og reguleringsmessige spørsmål. Dagsorden i de nevnte foreningene er i høy grad styrt av Europakommisjonens arbeide med ulike typer av reguleringer og direktiver av vesentlig betydning for finansnæringen. Deltagelse i disse organisasjoner er av stor betydning for den norske næringens mulighet til å holde seg best mulig orientert om den løpende utvikling når det gjelder regelverksregimet for finansinstitusjoner. En slik deltagelse gir også en viss mulighet for direkte å kunne påvirke regelverksutviklingen i Europa gjennom de høringsuttalelser organisasjonene avgir, og gjennom møtevirksomhet i kommisjonen og parlamentet. Medlemskapene gir også en nyttig kontaktflate mot de øvrige aktørene i det europeiske finansmarkedet.

FNH deltar også i arbeid innenfor International Chamber of Commerce (ICC), det vil si i deres Commission on Financial Services and Insurance og Commission on Banking Technique and Practice. Et sentralt tema innenfor ICC-arbeidet er WTO-forhandlingene om ytterligere liberalisering av markedet for finansielle tjenester. FNHs internasjonale kontaktflate på forsikringsområdet omfatter for øvrig deltakelse i OECDs forsikringskomite og International Meeting of Insurance Associations.

På verdipapirområdet er Verdipapirfondenes Forening medlem i den europeiske bransjeorganisasjonen Fédération Européen des Fonds et Societés des Investissments (FEFSI). Norges Fondsmeglerforbund har på sin side

et nært samarbeid med sine nordiske søsterorganisasjoner, og tar også del i arbeidet til International Securities Market Association (ISMA).

5.6 Utviklingen på regelverksområdet

Kredittilsynet ble opprettet som et felles tilsynsorgan for hele finanssektoren i 1986. Det var da igangsatt et omfattende lovarbeid innenfor hele finansområdet. En revisjon av verdipapirhandels- og børslovgivningen startet i 1985 med nye lover om verdipapirhandelen og verdipapirsentralen, og ble fulgt opp med ny børslov i 1988. Vedtakelsen av finansieringsvirksomhetsloven i 1988 innebar at det for første gang ble gitt omfattende fellesregler på sentrale områder for finansinstitusjoner generelt. Innføring av fellesregler for alle finansinstitusjoner førte til opphevelse av en del bestemmelser i banklovene fra 1961 og til at andre bestemmelser ble gitt i hovedsak lik utforming i de forskjellige lovene. Forsikringsselskapsloven fra 1911 ble avløst av ny lov om forsikringsvirksomhet, tilpasset den nye finansieringsvirksomhetsloven. Fellesreglene for finansinstitusjoner kan samles i tre hovedgrupper; bestemmelser om struktur og konkurranse, bestemmelser om soliditet, og bestemmelser om forholdet til finansinstitusjonenes kunder.

Det ble innført eierbegrensningsregler som skulle ivareta hensynet til *struktur- og konkurransepolitikk*, med hovedreglen om at ingen skulle kunne eie mer enn 10 prosent. Eierbegrensningsreglene skulle blant annet sikre selvstendige finansinstitusjoner, uavhengig av aktører utenfor finansnæringen. Eierbegrensningsreglene ble supplert med bestemmelser som skulle motvirke at konkurransen ble begrenset gjennom samarbeidsavtaler, og gjennom styreverv i flere finansinstitusjoner. Som følge av tiltagende bransjeglidning og utvidelse av konkurranseflater mellom ulike typer av finansinstitusjoner, ble det ved utformingen av dette regelverket lagt vekt på, så vidt mulig, å ha like rammebetingelser for alle institusjoner. Hensynet til *finansinstitusjonenes soliditet* ble ivaretatt ved at det i finansieringsvirksomhetsloven ble tatt inn et alminnelig krav om forsvarlig kapitaldekning i finansinstitusjoner. Minstekravene til ansvarlig kapital ble tatt inn i særlovgivningen for de ulike typer av finansinstitusjoner. Utgangspunktet for minstekravene til ansvarlig kapital var internasjonale modeller og regelverksarbeidet innenfor EU. I 1990 ble EUs minstekrav for kredittinstitusjoner gjort gjeldende for alle typer finansinstitusjoner, også for forsikringsselskaper. I tillegg ble det gjennomført regler om grense for samlet engasjement overfor enkeltkunder, og regler som ut fra soliditetshensyn og andre hensyn begrenset finansinstitusjonenes eierandeler i foretak utenfor finanssektoren. Blant annet som følge av den utviklingen som fant sted ved at finansinstitusjoner dannet konserner, ble det lovfestet at sikkerhets- og soliditetskrav skulle anvendes på konsolidert basis. Den tredje delen av fellesreglene for finansinstitusjonene var regler om opplysningsplikt og prissetting i forhold til *institusjonenes kunder.* For forsikringsselskaper ble disse supplert av en rekke bestemmelser i den nye forsikringsvirksomhetsloven om premier og vilkår, fordeling av kostnader og inntekter, fordeling av overskudd og kontoutskrift, samt om flytting av forsikringskontrakter.

Også utover i 1990-årene har det skjedd flere endringer i finans- og forsikringslovgivningen, uten at dette i vesentlig grad har påvirket hovedlinjene

i lovverket. Her nevnes adgangen til å omdanne gjensidige forsikringsselskaper og kredittforeninger til aksjeselskaper. Det ble imidlertid ikke åpnet for omdanning av sparebanker. Av betydning er også finanskonsernreglene. Finansieringsvirksomhetsloven fra 1988 inneholdt enkelte hovedregler for finanskonserner. De klare konsentrasjonstendensene innenfor finansnæringene som fant sted gjorde at regelverket for finanskonserner ble ytterligere utbygget ved en endringslov i 1991. Bestemmelser om finanskonsern ble da tatt inn som et nytt kapittel i loven. På hvilken måte de ulike typer finansinstitusjoner skulle kunne stå i konsernforhold til hverandre ble tatt inn i eierbegrensningsreglen. I det særlige kapitlet om finanskonsern ble det gitt regler knyttet til organiseringen av konsernet. Det ble videre tatt inn bestemmelser om transaksjoner mellom foretakene, herunder regulering av lån og garantier, konsernbidrag og utbytte m.m. Holdingselskaper som er morselskap til finansinstitusjoner ble underlagt en særlig regulering, selv om de ikke selv driver konsesjonspliktig finansierings- eller forsikringsvirksomhet.

Ikrafttredelsen av EØS-avtalen 1. januar 1994 gjorde det nødvendig med enkelte endringer i finanslovgivningen. Norge fikk, i likhet med de øvrige EFTA-landene, enkelte overgangsordninger på det finansielle området. Behovet for overgangsordninger var imidlertid ikke stort, fordi norsk finanslovgivning i stor grad var tilpasset de regler som gjaldt internasjonalt. Av samme grunn var det heller ikke behov for vesentlige endringer i lovgivningen for finansinstitusjoner. Blant de endringer som fant sted var regler om filialetablering og grensekryssende virksomhet både inn og ut av Norge, samt fordeling av tilsyn mellom hjemstat og vertsstat. Utenlandske forsikringsselskaper hadde en vid adgang til å utøve virksomhet i Norge gjennom filial også før EØS-avtalen. Kravene om norsk statsborgerskap og bosted i Norge for stiftere og tillitsmenn i spare- og forretningsbanker, samt for tillitsmenn i finansieringsforetak ble endret slik at de ikke skulle være diskriminerende i forhold til personer fra andre EØS-land. Det ble fastsatt egnethetskrav til ledelsen i banker og finansieringsforetak. Det ble også innført regler som i større grad skulle bidra til å sikre forbrukernes rettigheter i forbindelse med at de inngår låneavtaler med kredittinstitusjoner. Videre ble det tatt inn bestemmelser om tiltak for å bekjempe hvitvasking av midler som stammer fra overtredelser av nærmere angitte bestemmelser i straffeloven. Som følge av direktivet om innskuddsikring ble det gitt en ny lov om sikringsordninger for banker og offentlig administrasjon mv. av finansinstitusjoner, som trådte i kraft 1. januar 1997. Bestemmelsene om offentlig administrasjon og avvikling av finansinstitusjoner viderefører i hovedtrekk de tidligere bestemmelsene i banklovene og i forsikringsvirksomhetsloven. Det er også vedtatt ny lov om finansavtaler, som trer i kraft 1. juli 2000. Med unntak av enkelte forbrukervernbestemmelser har forholdet mellom finansinstitusjonene og deres kunder underlagt alminnelig avtale- og obligasjonsrett. Forsikringsavtaler vil være regulert av forsikringsavtaleloven, også etter finansavtalelovens ikrafttreden. Ny lov om betalingssystemer ble vedtatt 17. desember 1999. Foreløpig omfatter den bare interbanksystemer. På avgivelsestidspunktet er det ikke klart når loven vil tre i kraft.

På verdipapirområdet ble det vedtatt ny lov i 1997 om verdipapirhandel. Loven er dels en modernisering av den lov som tidligere gjaldt, og dels en

gjennomføring i norsk rett av forpliktelser i henhold til EØS-avtalen. Samme år ble det også utarbeidet forskrifter som tok sikte på å begrense ansattes adgang til å handle i verdipapirer for egen regning. Det ble gitt forskrifter med hjemmel i de ulike særlovene for finansinstitusjoner, verdipapirforetak og forvaltningsselskaper i verdipapirfond. I 1999 ble disse forskriftene erstattet av bestemmelser i verdipapirhandelloven, som gjennom henvisninger i særlovene er gjort gjeldende også for andre foretak enn verdipapirforetak. I 1999 fremmet Kredittilsynet forslag om en revisjon av lov om forvaltningsselskaper for verdipapirfond, som ble sendt på høring. Arbeidet med proposisjonen pågår i Finansdepartementet. Spørsmålet om ny børslovgivning er utredet, jf. NOU 1999:3 om organisering av børsvirksomhet m.m., og proposisjonsarbeidet pågår i Finansdepartementet. Videre er det nedsatt et utvalg som skal vurdere gjeldende lov om verdipapirsentral.

Banklovkommisjonen ble oppnevnt i 1990. Kommisjonens mandat er i hovedtrekk å gjennomgå finansinstitusjons- og kredittlovgivningen med sikte på modernisering, samordning og revisjon. Det opprinnelige mandatet er senere endret og utdypet nærmere. Nye spørsmål er lagt frem for Banklovkommisjonen, ikke minst for å få gjennomført EØS-forpliktelser i norsk rett. Banklovkommisjonen har avgitt fem utredninger. Den første er NOU 1994:19 om finansavtaler og finansoppdrag. Lov er vedtatt. Den andre utredningen er NOU 1995:25 om sikringsordninger og offentlig administrasjon mv. av finansinstitusjoner. Lov har trådt i kraft, med unntak av garantiordninger for forsikringsselskaper. Garantiordninger for forsikringsselskaper er derfor fortsatt regulert av forsikringsvirksomhetsloven. Nytt lovforslag har vært på høring, og ligger nå til behandling i Finansdepartementet. Den tredje er NOU 1996:24 om betalingssystemer mv. Lov er vedtatt, men uten bestemmelser om betalingssystemer utenfor interbanksystemet. Den fjerde utredningen er NOU 1998:14 om finansforetak mv. Arbeid med proposisjonen pågår i Finansdepartementet. Den femte er NOU 1999:31 om oppkjøp og inndriving av fordringer mv. Lovforslaget har vært på høring og ligger til behandling i Justisdepartementet. Banklovkommisjonen arbeider nå med virksomhetsreglene for finansinstitusjoner.

5.7 Gjennomgang av en del særskilte regler i norsk lovgivning

5.7.1 Generelt

Under dette avsnittet gis det en fremstilling av enkelte deler av det norske regelverket, som næringen har vært spesielt opptatt av. Det er foretatt en sammenligning i forhold til situasjonen i Sverige og Danmark, og til dels med enkelte andre land. Utvalget er klar over at en sammenligning av enkeltregler i ulike land, ikke alltid vil kunne gi et korrekt bilde. Ofte vil det være slik at andre regler «korrigerer» betydningen av de bestemmelsene som sammenlignes. Uansett vil det være vanskelig å få frem nyanser i praktiseringen av det formelle regelverket, uten at det legges ned et betydelig arbeid. Nyanser i praktiseringen kan særlig tenkes i tilfeller der det foreligger regler som positivt åpner for myndighetskjønn. Men også i andre tilfeller kan myndighetene

ha lagt en tolkning av regelverket til grunn, som ikke uten videre lar seg lese ut av bestemmelsens ordlyd.

Utvalget har ikke foretatt en vurdering av om de forhold som i sin tid begrunnet de enkelte bestemmelsene, fortsatt tilsier et reguleringsbehov. Det samme gjelder spørsmålet om de bestemmelsene som omtales bør videreføres, eventuelt med hvilket innhold. Det utvalget har konsentrert seg om er hvilken konkurransemessig betydning enkelte særnorske regler kan tenkes å ha isolert sett. Dette spørsmålet er behandlet i avsnitt 5.10

Selv om enkeltregler ikke er gjenstand for vurdering, er utvalget kjent med synspunkter som de ulike næringsorganisasjonene m.fl. har gitt uttrykk for i årstaler, holdningsdokumenter m.m. Synspunkter på gjeldende regelverk kan også gjenfinnes i Stortingsdokumenter, også andre sammenhenger enn konkrete lovsaker. Selv om ikke utvalget drøfter enkeltregler i lys av disse synspunktene, inngår synspunktene i de mer generelle vurderingene som kommer til uttrykk i utredningen for øvrig. Enkeltregler brukes også som eksempler på forhold som søkes belyst.

Utvalget er kjent med at Senter for økonomisk analyse (ECON), har utarbeidet en rapport for Storebrand (Rapport 6/2000). Rapporten tar sikte på å belyse politikken overfor finansnæringen i en rekke land, inkludert Norge. Det fremgår av rapporten at antagelsen om at lite regulering gir effektivitet, er særlig fremtredende i Nederland og Storbritannia. Norge og Tyskland er de landene hvor reguleringen av finansnæringen avviker mest fra minimumsreguleringene i EØS-området. Det fremgår videre at Danmark og Sverige de siste årene har deregulert slik at reglene ligger nær minimumskravene i EU. I Norge er det særlig regulering av livsforsikringsbransjen som avviker betydelig fra det man finner i EU-landene.

5.7.2 Oppstart av virksomhet

Norske regler for oppstart av virksomhet gjenspeiler EØS-avtalens forpliktelser, både med hensyn til hvilken kontroll som skal skje før virksomheten kan igangsettes, og hvilke vurderinger myndighetene er avskåret fra å foreta. Med kontroll før igangsettelse tenkes det på vilkår som skal være oppfylt før konsesjon kan gis eller registrering foretas av hjemlandets myndigheter, eksempelvis kravet til minste startkapital, krav til egnethet for personer som faktisk leder virksomheten, eiere mv. Direktivenes forbud mot vurdering av behovet for igangsetting av ny virksomhet førte til opphevelse av lovbestemmelser som etter sin ordlyd kunne synes å gi rom for slikt skjønn.

I Norge krever etablering av bank og forsikringsselskap konsesjon fra Finansdepartementet. Det forhold at en sak skal behandles både i Kredittilsynet og i Finansdepartementet, vil være av betydning for den tiden det tar fra søknad er sendt og til virksomheten kan startes opp, se omtalen av to-instansbehandlingen i avsnitt 5.3.6. Direktivenes krav om at søkeren skal meddeles en avgjørelse innen seks måneder fra fullstendig søknad er mottatt er gjennomført i norsk rett. Hvorvidt søknaden inneholder all den informasjon som er nødvendig for å kunne behandle saken, eller om det må innhentes ytterligere opplysninger fra søkeren, kan i seg selv forlenge den faktiske saksbehandlingstiden. Det kan videre være av betydning om det må innhentes uttalelse fra andre.

De ulike direktivbestemmelsene er rettet mot «medlemsstatene» (som hjemland eller vertsland), eller mot «tilsynsmyndigheten» alternativt «vedkommende myndighet». For kredittinstitusjoner er «vedkommende myndighet» definert som de nasjonale myndigheter som i henhold til lov eller forskrift har myndighet til å føre tilsyn med kredittinstitusjoner. Det er lagt til grunn at direktivene ikke er ment å gripe inn i de enkelte medlemslandenes organisering av tilsynsmyndighetene.

Direktivenes forbud mot behovsprøving ved igangsetting av ny virksomhet var en del av bakgrunnen for at man i Sverige gjennomførte en lovendring som innebærer at kompetansen til å gi tillatelse til oppstart av virksomhet m.m. er overført fra Finansdepartementet til tilsynsmyndigheten. Forhold som er av prinsipiell betydning eller av særlig viktighet skal fortsatt avgjøres av regjeringen. Det er Finansinspektionen som avgjør om en sak er av en slik art at den skal bringes inn for regjeringen. Regjeringen er videre avskåret fra å instruere Finansinspektionen i enkeltsaker. Samtidig forlot man reglene om klagebehandling til overordnet organ. Klager på Finansinspektionens vedtak behandles nå av den alminnelige forvaltningsdomstolen.

I tillegg til Norge er det, innen EØS-området, bare Spania og Island som ikke har valgt å overlate kompetansen til å tillate oppstart av virksomhet m.m. til tilsynsmyndigheten. I Finland er kompetansen overført til tilsynsmyndigheten i den nye loven om forsikringsvirksomhet, men ikke bankloven, som er en eldre lov. Forholdet er omtalt i notatet utarbeidet av Dyrhaug, FNH, jf. vedlegg 3.

5.7.3 Eierbegrensningsreglene

Hovedreglen er at ingen kan eie mer enn 10 prosent av aksjekapitalen i en finansinstitusjon. Det er regler om begrensning av stemmerett, og om konsolidering av eierandeler, som skal hindre omgåelse av eierbegrensningsreglen.

Det er en rekke lovfestede unntak fra 10-prosentsreglen. De fleste unntakene gjelder for finansinstitusjoner som inngår i finanskonsern. Hovedreglen er da at finansinstitusjonen kan være 100 prosent eiet av en annen finansinstitusjon, herunder holdingselskap. 100-prosentsregelen gjelder heller ikke dersom den norske finansinstitusjonen er datterselskap av en utenlandsk finansinstitusjon (over 50 prosent). I slike tilfeller må imidlertid de øvrige eiere være finansinstitusjoner og ligge innenfor 10-prosentsbegrensningen. Det er videre unntak for statens eierandeler i finansinstitusjoner. Det er også andre særlige unntak, samt en generell hjemmel for Finansdepartementet til å gjøre unntak fra eierbegrensningsreglene i særlige tilfelle.

Blant annet som følge av debatten om strukturen i det nordiske finansmarkedet fremmet Finansdepartementet forslag om å gjøre et nytt unntak fra eierbegrensningsreglen på 10 prosent. Forslaget var basert på Banklovkommisjonens utredning nr. 4 i NOU 1998:14 om Finansforetak mv. Rett før årsskiftet 1999/2000 ble det vedtatt en lovendring som innebærer at Kongen kan gi tillatelse til at en norsk eller utenlandsk finansinstitusjon kan eie inntil 25 prosent av kapitalen eller stemmene i en norsk finansinstitusjon dersom eierskapet er et ledd i en strategisk samarbeidsavtale mellom de to finansinstitusjonene.

I innstillingen til Odelstinget viser finanskomiteen blant annet til merknader i sin innstilling til Stortinget om Kredittmeldinga 1998. I sistnevnte uttalte blant annet finanskomiteen, til avsnittet om eierskap og struktur for finansmarkedet, at den regner med at en nærmere drøfting av eierbegrensningsreglene vil bli lagt frem for Stortinget i forbindelse med behandlingen av de øvrige forslagene fra Banklovkommisjonen til lov om Finansforetak mv.

Eierbegrensingsreglene er særnorske i en europeisk sammenheng, og gjenfinnes derfor ikke i de EØS-direktivene som gjelder for banker, finansieringsforetak og forsikringsselskaper. Det finnes imidlertid eierbegrensningsregler i enkelte land utenfor Europa, blant annet har Australia en eierbegrensningsregel på 15 prosent.

EØS-direktivene fastslår en plikt til å foreta en egnethetsvurdering av eiere med kvalifisert eierandel. Kvalifisert eierandel vil si en eierandel på minst 10 prosent av kapitalen eller stemmerettighetene i foretaket. De norske eierbegrensningsreglene innebærer at det ikke vil være eiere med kvalifisert eierandel i norske finansinstitusjoner, annet enn andre finansinstitusjoner som er underlagt tilsyn. Direktivenes eierprøvingsregler er derfor ikke gjennomført i norsk rett for foretak som er underlagt eierbegrensningsreglene.

Det har vært lagt til grunn, både av norske myndigheter og av ESA (overvåkningsorganet), at de norske eierbegrensningsreglene er i samsvar med EØS-avtalen. Høsten 1999 tok imidlertid ESA på nytt opp spørsmålet overfor Finansdepartementet. Det ble da gitt uttrykk for at 10 prosentsreglen sannsynligvis vil kunne hindre, eller gjøre mindre attraktiv, utøvelsen av den frie kapitalbevegelse og etableringsfriheten, som er garantert under artikkel 40 og 31 i EØS-avtalen. Videre ga ESA uttrykk for at unntaket for statens eierandel kan anses diskriminerende. Finansdepartementet har i sitt svarbrev gitt uttrykk for at man ikke deler ESAs oppfatning. Saken er til vurdering i ESA. Forholdet er omtalt i notatet utarbeidet av Dyrhaug, FNH, jf. vedlegg 3.

5.7.4 Kapitaldekningsregelverket

I henhold til finansinstitusjonsloven § 2-9 første ledd skal en finansinstitusjon ha en forsvarlig kapitaldekning, samt oppfylle de minstekrav til kapitaldekning som følger av lov eller forskrift. Særlovene for de ulike typer finansinstitusjoner inneholder bestemmelser om kapitaldekning. I tillegg inneholder finansieringsvirksomhetsloven en bestemmelse om kapitaldekning på konsolidert basis. Det er fire forskrifter som utgjør de sentrale elementene i det norske kapitaldekningsregelverket:

- Forskrift om minstekrav til kapitaldekning (kapitaldekningsforskriften)
- Forskrift om minstekrav til kapitaldekning for markedsrisiko (CAD-forskriften)
- Forskrift om beregning av ansvarlig kapital (beregningsforskriften)
- Forskrift om anvendelse av kapitaldekning på konsolidert basis (konsolideringsforskriften)

Minstekravene til kapitaldekning er i stor grad internasjonalt bestemt. Baselkomitéen og EU fastsetter samordnede minstekrav til henholdsvis internasjonalt aktive banker i G10-landene, og kredittinstitusjoner og verdipapirforetak i EØS-området. Kravene i EU-direktivene på dette området er i utgangspunktet minimumskrav, men på enkelte områder åpner de for at nasjonale

myndigheter kan innføre regler som gir en lempeligere behandling enn hovedregelen. I utgangspunktet står myndighetene fritt til å fastsette regler som innebærer høyere kapitalkrav enn minstekravene i direktivene. Norges forpliktelser etter EØS-avtalens forpliktelser er oppfylt gjennom det norske kapitaldekningsregelverket.

I en undersøkelse foretatt av EU-kommisjonen i juni 1998 opplyste 12 land at de hadde gjennomført strengere regler i nasjonal rett enn direktivenes minimumsregler, enten i form av strengere krav knyttet til hva som skal kunne regnes som ansvarlig kapital, og/eller hvilke fradrag som skulle gjøres i beregningsgrunnlaget. Undersøkelsen er ikke offentlig. Utvalget har derfor ikke eksakt kunnskap om hvordan landene har gjennomført strengere regler enn det som følger av direktivet. I en rapport til Europaparlamentet og Rådet datert 18. februar 2000 har Kommisjonen imidlertid gitt noe nærmere informasjon om hvordan direktivet som regulerer minstekrav til ansvarlig kapital er implementert i de enkelte medlemsland, jf. COM(2000)74 final. Det fremgår av rapporten at direktivet er utformet med tanke på å omfatte kapitalelementer basert på lokale tradisjoner og lovgivning i de enkelte medlemsland, og som derfor ikke eksisterer i alle land. Det faktum at et nasjonalt regelverk ikke omfatter alle kapitalelementene som er nevnt i direktivet, betyr derfor ikke nødvendigvis at de nasjonale reglene reelt sett er strengere. På den andre siden viser rapporten at enkelte land bevisst har valgt å utelate enkelte elementer fra den ansvarlige kapitalen. Et eksempel på dette er at man i Belgia, Danmark og Spania ikke kan ta med akkumulert overskudd i henhold til revisorbekreftet delårsregnskap i kjernekapitalen. Rapporten illustrerer for øvrig hvor vanskelig det er å lage en helhetlig oversikt over de materielle kapitaldekningsregler i de enkelte land i Europa, selv uten å ta hensyn til den praktiske forvaltningen av regelverket. For øvrig vil utvalget bemerke at også regnskapsregelverket vil kunne ha betydning for hvorledes kapitaldekningsreglene virker i de enkelte land.

I henhold til det norske regelverket skal kravet til ansvarlig kapital til enhver tid minst utgjøre åtte prosent av et nærmere definert beregningsgrunnlag. Dette uttrykkes som en brøk der institusjonenes ansvarlige kapital inngår i telleren, og nevneren er beregningsgrunnlaget bestående av institusjonenes risikovektede eiendeler og utenom-balanse poster. I tillegg til å oppfylle et minstekrav på 8 prosent kapitaldekning på selskapsnivå, må kravet også oppfylles på konsolidert nivå i finanskonsern.

Hva som skal utgjøre beregningsgrunnlaget er fastsatt i beregningsforskriften. Den ansvarlige kapitalen kan bestå av kjernekapital og tilleggskapital. *Kjernekapital* er aksjekapital og andre egenkapitalposter. Andre kapitalinstrumenter vil kunne telle med i kjernekapitalen hvis nærmere vilkår er oppfylt, herunder at den ikke kan gis avkastning uavhengig av det årlige driftsresultatet og at den skal kunne nyttes til dekning av tap eller underskudd ved løpende drift. *Tilleggskapitalen* består i hovedsak av tidsbegrenset ansvarlig lånekapital og andre gjelds-/egenkapitalinstrumenter. Sistnevnte vil i praksis være evigvarende ansvarlig lånekapital. For at noe skal kunne telle med som tilleggskapital i beregningen av kapitaldekningen må kapitalen oppfylle nærmere vilkår fastsatt i forskrift. Ansvarlig lånekapital har ikke de samme egenskaper som egenkapitalen med hensyn til evnen til å bære tap, utenom en

avviklingssituasjon. Ansvarlig lånekapital må dessuten betjenes uavhengig av driftsresultatet. For å sikre kvaliteten på den ansvarlige kapitalen kan derfor ikke tilleggskapitalen være større enn kjernekapitalen. Lagt det lovfastsatte minstekravet til ansvarlig kapital på åtte prosent til grunn, innebærer reglene for sammensetning av den ansvarlige kapitalen at kjernekapitalen må være på minst fire prosent av beregningsgrunnlaget. Kredittilsynsloven åpner for at Kredittilsynet kan pålegge en tilsynsenhet å ha en høyere ansvarlig kapital enn de lovbestemte minstekravet på 8 prosent.

Beregningsgrunnlaget for kapitaldekning består av institusjonenes eiendeler, f.eks. lån og verdipapirer, multiplisert med en risikovekt som skal gi uttrykk for risikoen for tap på eiendelen. Dette gjør at f.eks. et lån som tilordnes en risikovekt på 100 prosent, får et krav til ansvarlig kapital i institusjonen på 8 prosent av lånets størrelse, mens et lån som tilordnes en risikovekt på 50 prosent får et krav til ansvarlig kapital som er halvparten så stort, det vil si 4 prosent av lånets størrelse. EUs kapitaldekningsdirektiver setter minstekrav til størrelsen på risikovektene som skal benyttes for de ulike eiendelene.

Det følger av det ovennevnte at stramheten i kapitaldekningsregelverket vil påvirkes både av størrelsen på den lovbestemte kapitaldekningsprosentsatsen, samt reglene for sammensetning av den ansvarlige kapital (telleren) og risikovektingen av eiendelene (nevneren).

I 1997/98 forespurte Kredittilsynet om andre EØS-land hadde lovfestet et høyere kapitaldekningskrav enn 8 prosent og/eller om regelverket åpnet for at det kunne kreves en høyere kapitaldekning. Ingen av de 16 landene som svarte oppga at de hadde et generelt kapitaldekningskrav på over 8 prosent. Østerrike syntes å være det eneste landet som generelt kan øke kravet, og da til 8,5 prosent dersom hensynet til et vel fungerende banksystem tilsier det. Flere land har, i likhet med Norge, hjemmel til å pålegge enkeltinstitusjoner et strengere kapitaldekningskrav. Disse landene opplyste at hjemmelen har vært benyttet etter en konkret vurdering. Av kriterier som har utløst et skjerpet krav kan nevnes ny virksomhet, høy risikoprofil, tvil om aksjonærenes finansielle styrke. Sverige og Danmark oppga at det ikke var lovfestet en adgang til å fastsette strengere kapitaldekningskrav enn 8 prosent. Det danske Finanstilsynet kan imidlertid pålegge institusjoner med særlig høy risiko å fravike de alminnelige bestemmelser om tapsavsetninger, noe som har samme virkning som styrking av ansvarlig kapital.

Utvalget har ikke hatt mulighet til å foreta en internasjonal sammenligning av de enkelte delbestemmelser som kapitaldekningsregelverket består av. En sammenligning av de norske reglene, kun med minstekravene nedfelt i EUs direktiver, vil ikke være tilstrekkelig, fordi relevante sammenligningsland også kan ha innført strengere nasjonale regler.

Utvalget vil bemerke at det norske kapitaldekningsregelverket, og den forvaltningspraksis som er knyttet til regelverket, i enkelte tilfeller kan medføre at norske finansinstitusjoner på en del områder er underlagt strengere regler enn det som følger direkte av EUs minstekrav. Utvalget har derfor valgt å gå gjennom enkelte forhold knyttet til den ansvarlige kapital og vektingsregler som næringen har vært spesielt opptatt av de senere år. I tillegg omtaler utvalget anvendelsen av kapitaldekningsreglene for forsikringsselskaper.

5.7.4.1 Opptak av ansvarlig lån

Opptak av ansvarlig lån, som skal inngå i en finansinstitusjons ansvarlige kapital som tilleggskapital, krever godkjennelse av Kredittilsynet. I henhold til kapitaldekningsforskriftene og det aktuelle EU-direktivet på området, kan slik kapital til sammen ikke utgjøre mer enn halvparten av institusjonens tellende ansvarlige kapital. Dette innebærer et krav til kjernekapital på minst 4 prosent. Tidsbegrenset ansvarlig lånekapital, med opprinnelig løpetid på minst 5 år, kan videre bare utgjøre en fjerdedel av den tellende ansvarlige kapitalen.

I Rundskriv 20/98 av 12. august 1998 orienterte Kredittilsynet om praksisen med minstekrav for godkjennelser av opptak av slik kapital. Om bakgrunnen for dette vises det til fremstillingen under avsnitt 5.10.1. Rundskrivet var i noen grad en kodifisering av de forhold Kredittilsynet også tidligere hadde vektlagt i behandlingen av søknader om opptak av tidsbegrenset ansvarlig lånekapital. Av rundskrivet fremkommer det at institusjoner som ikke har en kjernekapitaldekning på minst 7 prosent som hovedregel ikke vil få Kredittilsynets samtykke til opptak av ny tidsbegrenset ansvarlig lånekapital. Det heter likevel at institusjoner med en kjernekapitaldekning på mellom 6,9 og 7 prosent vil kunne få tillatelse til opptak av tidsbegrenset ansvarlig kapital dersom risikoen i porteføljen er lavere enn for gjennomsnittet av finansinstitusjoner eller hvis risikostyringssystemet er bedre enn gjennomsnittet. Tilsvarende kan institusjoner med en kjernekapitaldekning fra 6,75 til 6,9 prosent få godkjennelse til opptak av slik kapital, dersom porteføljen er meget godt sikret og godt diversifisert, eller risikostyringssystemet er minst like godt som systemene til de banker som har kommet lengst på dette området i Norge. Det ble dessuten åpnet for tillatelse til opptak av tidsbegrenset ansvarlig kapital i institusjoner med kjernekapitaldekning fra 6,5 til 6,75 prosent dersom porteføljen er så godt sikret at den er tilnærmet risikofri, eller risikostyringssystemet er like godt som systemene de beste bankene internasjonalt brukte i 1998. I rundskrivet understrekes det at kriteriene er minstekrav, og at søknader om opptak av tidsbegrenset ansvarlig lånekapital, også i de tilfeller der kjernekapitaldekningen er over 7 prosent, uansett vil være gjenstand for en totalvurdering i samsvar med tidligere praksis.

Utvalget er ikke kjent med at andre land formelt stiller krav til størrelsen av kjernekapitalen ut over minstekravene ved opptak av tidsbegrenset ansvarlig lånekapital. Dette innebærer ikke nødvendigvis at slike krav ikke stilles i praksis. Det er kjent at for eksempel England har lange tradisjoner med å fastsette individuelle krav som klart overstiger minimumskravene. Utvalget har imidlertid ikke funnet en oversikt som viser hvilke krav andre lands tilsynsmyndigheter i praksis stiller til kjernekapitaldekning for kredittinstitusjoner de har soliditetstilsyn med.

EU-kommisjonen foretok en undersøkelse i 1996 som blant annet gir et bilde av fordelingen mellom kjernekapital og tilleggskapital i de enkelte landenes kredittinstitusjoner samlet sett. Norske banker viser her en noe høyere kjernekapitalandel enn eksempelvis Sverige og Finland, men lavere enn Danmark og Storbritannia. Tabellen fra kommisjonen er ikke offentlig.

Fordelingen mellom kjernekapital og tilleggskapital er imidlertid mindre interessant hvis utenlandske kredittinstitusjoners kjernekapitaldekning uansett ligger rundt 7 prosent. En oversikt over kjernekapitaldekningen per 30.

juni 1999 i de største bankene i Norden, er tatt inn i Finansinspektionens rapport til Regjeringen om finansiell stabilitet datert 1. november 1999. Oversikten er gjengitt i Tabell 5.1.

Tabell 5.1: Kjernekapitaldekning i prosent i de største nordiske bankene per 30. juni 1999

	Kjernekapitaldekning i prosent [1]
Svenska Handelsbanken	6,5
MeritaNordbanken	7,9
Den Danske Bank	6,3
FöreningsSparbanken	6,6
Unidanmark	6,7
SEB	8,8
Kapital Holding	8,0
Nykredit	11,3
Den norske Bank	7,0
Leonia	10,7
Andelsbankgruppen	8,7
Christiania Bank og Kreditkasse	7,7

[1] Tallene er eksklusive inneværende års overskudd

Kilde: Finansinspektionen

En tilsvarende oversikt for de 12 største bankene i Storbritannia er inntatt i Bank of Englands «Financial Stability Reveiw» fra november 1999, (tallene er fra 1. kvartal 1999). Oversikten er gjengitt i Tabell 5.2.

Tabell 5.2: Kjernekapitaldekning i prosent i de største britiske bankene per 1. kvartal 1999

Kjernekapitaldekning i prosent	
Bank of Scotland	6,8
Barclays	7,4
HSBC/Midland	9,9
Lloyds TSB	9,9
NatWest	8,6
Royal bank of Scotland	7,1
Abbey National	7,6
Alliance & Leicester	12,7
Halifax	8,8
Nothern Rock	8,9
Woolwich	10,8
Gjennomsnitt	8,6

Kilde: Bank of England

Oversiktene viser at kjernekapitaldekningen i nordiske og britiske banker varierer en god del. Av oversikten ser en at blant andre Den Danske Bank ikke ville ha oppfylt det norske vilkåret for å utstede tidsbegrenset ansvarlig kapital på det aktuelle tidspunktet, og at flere store svenske og danske banker ville ha ligget i grenseland. I Norge var det ved årsskiftet ingen banker som hadde en kjernekapitaldekning som var lavere enn 7 prosent. For ordens skyld påpekes det at kapitaldekningstallene på tvers av land ikke er direkte sammenlignbare. Årsaken er at det er forskjeller mellom de ulike lands regler for sammensetning av kjernekapitalen, samt i vektingsreglene for beregningsgrunnlaget. I tillegg kan ikke kapitaldekningstallene alene gi uttrykk for institusjonenes reelle soliditet, fordi det vektede beregningsgrunnlaget ikke nødvendigvis gir uttrykk for den faktiske økonomiske risiko institusjonene står overfor, jf. omtalen av forslagene fra Baselkomitéen og EU til revisjon av reglene i avsnitt 5.8. I denne sammenheng må det også nevnes at forskjeller i tapsavsetningsregelverket kan være av vesentlig betydning.

Når det gjelder myndighetspraksis i andre land kreves det i Danmark ikke samtykke ved opptak av ansvarlig kapital. Det kreves imidlertid samtykke ved førtidig innfrielse av tilleggskapital, i samsvar med direktivbestemmelsen. Slik tillatelse vil bare bli gitt dersom finansinstitusjonen har en forsvarlig kapitaldekning, også etter innfrielsen. Det er ikke utarbeidet noen nærmere retningslinjer som stiller krav til størrelsen av kjernekapital ut over det som følger av direktivene. De forhold som tillegges vekt av Kredittilsynet, i henhold til rundskrivet, vil også kunne være av betydning for den vurdering som gjøres av danske tilsynsmyndigheter i spørsmålet om tilbakebetaling skal tillates. Heller ikke i Sverige er det regler eller retningslinjer som innebærer et indirekte krav om en høyere kjernekapitaldekning enn det som følger av EUs kapitaldekningsdirektiver.

5.7.4.2 Nye kjernekapitalinstrumenter

Som nevnt foran, er det åpnet for at andre typer kapital enn aksjekapital og fonds skal kunne regnes som kjernekapital. I Norge har dette regelverket i liten grad vært utnyttet, bortsett fra i spesielle tilfeller. Hvilke krav som skal gjelde til slik kapital har vært gjenstand for vurdering blant annet i Baselkomitéen. I oktober 1998 understreket Baselkomitéen - i spørsmålet om hva som må anses å være en innskjerpelse av den internasjonale praksis på dette området - at aksjekapital og tilbakeholdt overskudd fortsatt skal være de viktigste elementene i kjernekapitalen. Innovative instrumenter skal maksimalt kunne utgjøre 15 prosent av den totale kjernekapitalen, og skal oppfylle nærmere angitte vilkår.

Fondsobligasjoner, som tidligere kun har vært godkjent opptatt i Norge i ett tilfelle, har trekk som gjør at de likner på både gjelds- og egenkapitalinstrumenter. Av denne grunn omtales de også som hybridinstrumenter. Begrepet «fondsobligasjon» omfatter en samling kapitalinstrumenter, som vanligvis har engelske typenavn som for eksempel «perpetual capital securities», «innovative capital instruments», «capital contribution securities» eller «preferred capital securities». Selv om fondsobligasjoner kan være utformet på mange ulike måter har disse instrumentene til felles at de har prioritet før aksjekapital, men etter ansvarlig lånekapital. Denne prioritetsrekkefølgen gjelder ved utbytte/rentebetjening og ved en avvikling av selskapet. Renten er som regel fastsatt på forhånd, i motsetning til aksjeutbytte som i større grad vil variere med overskuddet. Banken har imidlertid ikke plikt til å betale rente en periode, dersom det i samme periode ikke utbetales utbytte. Fondsobligasjoner vil i motsetning til ansvarlig lånekapital være kjennetegnet ved at ikke-betalte renter ikke samler seg opp, med andre ord vil ikke en investor ha krav på rente som ikke blir utbetalt i en periode.

Det er flere grunner til at særlig norske banker viser interesse for å utstede fondsobligasjoner. For det første er det en metode for å øke kjernekapitalen som er gunstig for eierne, fordi man unngår den utvanningseffekten som en aksjeemisjon vil innebære. En kan dermed oppnå en økt egenkapitalavkastning. For det andre gir fondsobligasjoner institusjonene økt fleksibilitet i anskaffelsen av ny kjernekapital, og ansvarlig kapital mer generelt. I denne sammenheng er både tidsaspektet av betydning, samtidig som det gir en bredde i instrumentene som kan benyttes i forbindelse med strukturelle endringer. For det tredje gir instrumentet tilgang til kjernekapital i utenlandsk valuta. Banker som har en stor del av sine eiendeler i utenlandsk valuta, kan ved å ta opp fondsobligasjoner i samme utenlandske valuta dempe svingningene i kjernekapitaldekningen ved valutakursendringer. For det fjerde kan bruk av hybridinstrumenter være en kostnadsbesparende måte å øke kjernekapitalen på for institusjonene. Det vises til at avkastningskravet for denne type kapital er vesentlig lavere enn annen kjernekapital. En viktig faktor i prisingen av denne kapitalen i det internasjonale markedet, er imidlertid at instrumentet klassifiseres som gjeld i skattesammenheng. Skattemessig behandling som gjeld forutsetter i mange land at kapitalen tas opp indirekte, gjennom et mellomliggende selskap, såkalt «special purpose vehicle» (SPV) som ofte vil være et tomt selskap, som låner kapitalen videre til morbanken. Norske skattemyndigheter har tidligere lagt til grunn at kjernekapitalinstru-

menter kan anses som gjeld. Kredittilsynet har imidlertid i brev 20.12.99 pekt på at det er usikkerhet rundt skattespørsmålet og at dette derfor bør avklares av Finansdepartementet.

De ulike europeiske lands tilsynsmyndigheter har inntil relativt nylig hatt svært ulike holdninger til søknader om tillatelse til å bruke fondsobligasjoner som kjernekapital. I den senere tid er det likevel en klar tendens til at stadig flere lands tilsynsmyndigheter åpner for bruk av disse hybridinstrumentene. Av europeiske land, som nå har åpnet for bruk av hybridinstrumenter som kjernekapital, kan nevnes Sverige, Finland, Spania, Portugal, Luxembourg, Storbritannia, Tyskland, Østerrike, Nederland, Belgia, Sveits, Italia og Frankrike. Danmark har ikke åpnet for bruk av hybridinstrumenter, men har det til vurdering.

I brev av 9. mars 2000 har Finandepartementet gitt samtykke til bruk av fondsobligasjoner som kjernekapital. I brev til Kredittilsynet samme dag gir departementet uttrykk for at de vilkårene som er satt for samtykket, skal gjelde generelt ved søknader om godkjenning av fondsobligasjoner som kjernekapital. Samtidig gjøres det oppmerksom på at den skattemessige behandlingen av slike instrumenter vil bli behandlet som en særskilt sak. De kravene Finansdepartementet har stillet til instrumentet *ut over minstekravene* fra Baselkomitéen er følgende:

- Minimum 6,5-7 prosent kjernekapital før kapitalopptaket avhengig av risikoprofil.
- Fondsobligasjonene må kunne skrives ned pro rata med aksjekapitalen hvis kjernekapitaldekningen faller under 5 prosent (Baselkrav 4 prosent), eller kapitaldekning faller under 8 prosent. I tillegg er Kredittilsynet gitt kompetanse til å pålegge en slik nedskrivning.
- Hvis hele aksjekapitalen er tapt så skrives fondsobligasjoner ned med endelig virkning.
- Fondsobligasjoner kan ikke benyttes til å danne grunnlag for opptak av tidsbegrenset ansvarlig lånekapital.
- Renteberegningsgrunnlaget skal justeres ned tilsvarende ved en eventuell nedskrivning.

Utvalget er i liten grad kjent med ulike myndigheters konkrete forvaltningspraksis på området, og det kan derfor ikke ses bort fra at det blir stilt nasjonale vilkår som er strengere enn, eller går ut over, minstekravene fra Baselkomitéen. Et land som stiller særskilte vilkår for opptak av slik kapital, ut over kravene fra Baselkomitéen, er Storbritannia. Et særlig kriterium som stilles av de britiske tilsynsmyndighetene for at ikke-kumulative udaterte preferanseaksjer, som utstedes av et SPV skal kunne telle med som kjernekapital på morbanknivå, er at utstederen må ha en kjernekapitaldekning på minst 6 prosent ved utstedelsen. Videre stilles det krav om at preferanseaksjer utstedt gjennom en SPV skal omdannes til direkte utstedte preferanseaksjer hvis bankens kapitaldekning faller under 8 prosent. Disse vil i så fall da få en mindre gunstig skattemessig behandling.

I Sverige kreves det at hybridinstrumenter skal kunne ta tap ved løpende drift ved at såkalt «primärkapitaltillskott» skrives ned når banken er «likvidationspliktigt», for å tilbakestille egenkapitalen til et nivå som er lik den registr-

erte aksjekapitalen i institusjonen. Tilsvarende er tatt inn som vilkår i Finansdepartementets vedtak. Det svenske regelverket åpner imidlertid for at generalforsamlingen kan vedta en bestemmelse om at banken ikke kan betale utbytte eller gi annen utbetaling til aksjeeierne før «primärkapitaltillskottet» med tapsførte renter igjen er balanseført som en forpliktelse i balansen.

5.7.4.3 Fradrag fra krysseie

I henhold til beregningsforskriften § 7 skal det gjøres enkelte fradrag ved beregningen av størrelsen på en finansinstitusjons ansvarlige kapital. Det skal gjøres fradrag i kjernekapitalen for akkumulerte underskudd og beholdning av egne aksjer eller grunnfondsbevis. Det skal gjøres fradrag i tilleggskapitalen for det foretaket måtte eie av ansvarlig lånekapital det selv har tatt opp. I tilfelle erverv av annen virksomhet skal det gjøres fradrag i den samlede ansvarlige kapitalen for goodwill og andre immaterielle eiendeler. De bestemmelsene som har vært gjenstand for debatt i Norge er imidlertid de fradrag som skal gjøres for eie av ansvarlig kapital i andre finansinstitusjoner og verdipapirforetak, jf. §§ 7e og 7f.

For banker, finansieringsselskaper og verdipapirforetak innebærer fradragsreglene at det etter § 7e i forskriften først skal gjøres fradrag for eie av ansvarlig kapital i andre finansinstitusjoner mv. som overstiger 2 prosent av den andre institusjonens ansvarlige kapital. Deretter skal det etter § 7f i forskriften gjøres fradrag for det samlede eie av ansvarlig kapital i andre finansinstitusjoner for et beløp som overstiger 10 prosent av institusjonens egen ansvarlige kapital. Den kapital som det alt er gjort fradrag for skal ikke tas med i sistnevnte fradragsberegning.

Fradragsbestemmelsene innebærer at finansinstitusjonene pålegges 100 prosent kapitaldekning for plasseringer i ansvarlig kapital i andre finansinstitusjoner for de beløp som omfattes av fradragsreglene. Krysseiebestemmelsenes formål er å søke å unngå at soliditetsproblemer sprer seg fra en finansinstitusjon til en annen.

Bestemmelsene er på to måter gjort strengere i Norge enn det EU-direktivet stiller krav om. Der de norske reglene krever fradrag for eie av ansvarlig kapital i annen finansinstitusjon som overstiger 2 prosent av den andre finansinstitusjonens kapital er direktivets minumum 10 prosent. Videre kommer krysseiebestemmelsene til anvendelse også i forhold til forsikringsselskaper. I henhold til direktivet er man kun forpliktet til å anvende fradragsreglene på eie av ansvarlig kapital i kredittinstitusjoner og visse andre typer foretak. At forsikringsselskaper som sådanne er underlagt bestemmelser om krysseie har sammenheng med at de i Norge er underlagt kapitaldekningskrav på linje med kredittinstitusjoner mv., noe som ikke er situasjonen i andre land. Kapitaldekningskrav for forsikringsselskaper er omtalt nedenfor.

I Danmark er krysseiebestemmelsene gjennomført med direktivets prosentsatser. Fradragsreglene kommer bare til anvendelse på eie av ansvarlig kapital i kredittinstitusjoner og andre finansieringsinstitutter, det vil si ikke på ansvarlig kapital i forsikringsselskaper. (Dersom en kredittinstitusjon har et forsikringsselskap som datterselskap skal det imidlertid gjøres forholdsmessig fradrag i kredittinstitusjonens ansvarlige kapital for forsikringsselskapets solvensmargin tilsvarende størrelsen av eierandelen.)

I Sverige skal en kredittinstitusjon gjøre fradrag for eie av ansvarlig kapital i andre finansinstitusjoner som overstiger 5 prosent av den andre institusjonens ansvarlige kapital. Dette er strengere enn direktivet, men allikevel lempeligere enn den norske 2 prosentsreglen. Fradraget for det samlede eie av ansvarlig kapital i andre finansinstitusjoner, for eie av ansvarlig kapital som ikke alt er trukket fra, skal gjøres for beløp som overstiger 10 prosent av institusjonens egen ansvarlige kapital. Det vil si tilsvarende direktivet, og norske og danske regler. Fradrag skal gjøres for eie av ansvarlig kapital i forsikringsvirksomhet i tillegg til foretak som driver annen finansiell virksomhet.

I Storbritannia skal det gjøres fradrag for all ansvarlig kapital i andre kredittinstitusjoner og andre finansiersingsinstitutter. Det skal imidlertid ikke gjøres tilsvarende fradrag for eie av ansvarlig kapital i forsikringsselskaper.

Frem til forskriftsendring i 1999 var norske forsikringsselskaper underlagt de samme fradragsreglene som andre finansinstitusjoner og verdipapirforetak ved beregning av kapitaldekningen. Også etter forskriftsendringen skal forsikringsselskaper trekke fra eie av ansvarlig kapital i andre finansinstitusjoner som overstiger 2 prosent av foretakets ansvarlige kapital. Fradrag for samlet ansvarlig kapital i andre finansinstitusjoner (som ikke alt er trukket fra), skal imidlertid ikke gjøres før eierandelene overstiger 50 prosent av forsikringsselskapets ansvarlige kapital (i motsetning til 10 prosentsgrensen som gjelder for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak). Fradragsreglene i tilknytning til krysseie gjelder ikke for forsikringsselskaper som tilbyr livsforsikring med investeringsvalg forutsatt at det ikke gis avkastningsgaranti. De er heller ikke gjort gjeldende for pensjonskasser.

Det forhold at krysseiebestemmelsene i likhet med andre soliditets- og sikkerhetskrav skal være oppfylt på konsolidert basis, kan gjøre at enkelte forsikringsselskaper ikke kan nyttegjøre seg oppmykingen fullt ut. Det vises til at Finansdepartementet har sendt på høring forslag om en endring i forskriften om forholdsmessig konsolidering som vil avhjelpe dette, jf. Finansdepartementets brev 3. februar 2000.

I og med at kapitaldekningsreglene ikke gjelder for forsikringsselskaper i EØS-land, er de heller ikke underlagt bankdirektivenes krysseiebestemmelser.

5.7.4.4 Vektingsregler for boliglån

EØS-reglene åpner for at lån «som på en måte som oppfyller vedkommende myndigheters krav, er helt og fullt sikret med pant i boligeiendom som er eller vil bli bebodd eller leid ut av låntakeren», kan vektes 50 prosent i kapitaldekningssammenheng. Nasjonale myndigheter skal stille krav til når lånet skal anses som fullt sikret, slik at det kan gis en slik redusert vekt.

De norske reglene var, fra kapitaldekningsreglene ble innført høsten 1990 og frem til våren 1998, slik at lån som lå innenfor 80 prosent av et forsvarlig verdigrunnlag kunne vektes 50 prosent. I forbindelse med Finansdepartementets tiltakspakke mot kredittvekst og økende risikoeksponering i bankene våren 1998 (jf. omtale i avsnitt 5.10.1) ble det foretatt en innskjerpelse av bestemmelsen slik at kun lån innenfor 60 prosent av et forsvarlig verdigrunnlag kan vektes 50 prosent i beregningsgrunnlaget for kapitaldekning. Innskjerpelsen ble begrunnet ut fra den sterke økningen av boligprisene som

hadde funnet sted etter 1993. Kredittilsynet tilrådde at innstrammingen ble gjort midlertidig, inntil prisforholdene var blitt mer stabile. Bransjeforeningene og Norges Bank gikk imot innstrammingen hovedsakelig fordi de mente at behovet for det foreslåtte tiltaket ikke i tilstrekkelig grad var dokumentert.

I Danmark er kravet for 50 prosents vekting av boliglån at lånet skal være sikret ved pant i beboelseseiendom til helårsbruk innenfor 80 prosent av en offentlig verditakst. For lån med pant i fritidseiendommer er denne grensen 60 prosent av den siste offentlige taksten.

I Sverige er det ingen særskilte krav til når et utlån skal anses sikret på en slik måte at det kan vektes 50 prosent, ut over at lånet ikke må overstige boligens antatte verdi. Situasjonen er tilsvarende i Storbritannia.

5.7.4.5 Kapitaldekningskrav for forsikringsselskaper

Spørsmålet om kapitaldekning for forsikringsselskaper ble drøftet i forbindelse med lovarbeidet i 1988. Under stortingsbehandlingen ble det vedtatt at kapitaldekningsreglene også skulle gis anvendelse på forsikring. Det ble blant annet vist til at liberaliseringen av forsikringsselskapenes kapitalforvaltning medførte en større risiko for tap på forvaltningskapitalen. De forsikringsmessige forpliktelser ble ansett dekket av regler om forsikringstekniske avsetninger, se Innst. O. 58 (1987-88), side 43 til 51. Reglene om største tillatte engasjement ble imidlertid ikke gjort gjeldende for forsikringsselskaper, ut over det generelle forsvarlighetskriteriet som er nedfelt i loven. Under stortingsbehandlingen var det også tilslutning til at kapitaldekningsregler og andre soliditets- og sikkerhetskrav skulle anvendes på konsolidert basis for å kunne få et totalbilde av den samlede risikoen i finanskonsern. Det ble videre lagt vekt på at regeltilpasninger innen konsernet kunne forhindres ved å stille like krav til alle typer finansinstitusjoner.

Som følge av EØS-avtalen måtte forsikringsdirektivenes krav til soliditet i form av minstekrav til solvensmarginkapital gjennomføres i norsk rett, i tillegg til krav om avsetninger til dekning av forsikringsmessige forpliktelser. Bestemmelser om solvensmargin ble derfor tatt inn i forsikringsvirksomhetsloven og i forskrifter til denne. De gjeldende kapitaldekningsreglene ble imidlertid ikke opphevet.

Solvensmarginkravene er ulike for skadeforsikrings- og livsforsikringsselskaper. Solvensmarginkravene er nærmere regulert i forskrifter om beregning av solvensmarginkrav og solvensmarginkapital for henholdsvis norske livsforsikringsselskaper og norske skadeforsikringsselskaper. Solvensmarginkravene beregnes, i motsetning til kapitaldekningskravet, på basis av forhold knyttet til forsikringsvirksomheten (det vil si risikoavdekningen og oppsparingsforpliktelsene).

Det samlede solvensmarginkrav for livsforsikringsselskaper utgjør summen av opptil seks ulike beregninger. Beregningene varierer for de ulike typer forpliktelser et livsforsikringsselskap kan påta seg. Beregningen av solvensmarginkravet er relatert både til størrelser i selskapets resultatregnskap og i selskapets balanse. Beregningsmetodene er nærmere beskrevet i forskrift om beregning av solvensmarginkrav og solvensmarginkapital for norske livsforsikringsselskaper.

Kravet for skadeforsikringsselskaper beregnes etter nærmere fastsatte regler på basis av selskapets samlede opptjente bruttopremie i siste regnskapsår, og gjennomsnittlige påløpne brutto erstatninger i de tre siste regnskapsår. Beregningen av størrelsen på kravet er således relatert til størrelser i selskapets resultatregnskap, og ikke til selskapets balanse. Beregningsmetodene er beskrevet i forskrift om beregning av solvensmarginkrav og solvensmarginkapital for norske skadeforsikringsselskaper.

Etter forskriftene utgjøres solvensmarginkapitalen av ansvarlig kapital med tillegg av deler av sikkerhetsfondet og enkelte andre forsikringstekniske avsetninger, herunder deler av livselskapenes tilleggsavsetninger. Tilleggsavsetningene kan ikke tas med som ansvarlig kapital i kapitaldekningsberegningen.

Det kan ikke gis noe entydig svar på spørsmålet om det er kapitaldekningsregelverket eller solvensmarginkravet som er strengest for forsikringsselskapene. Bakgrunnen for dette er ikke bare at metodene for beregning av kravene er forskjellige, men også det forhold at solvensmarginkapitalen omfatter flere kapitalelementer ut over ansvarlig kapital.

Norge er det eneste landet som har gjort kapitaldekningsreglene for kredittinstitusjoner mv. gjeldende også for forsikringsselskaper. Spørsmålet om det norske tosporede soliditetskravet bør videreføres har vært gjenstand for vurdering i Banklovkommisjonen, jf. NOU 1998:14 om Finansforetak mv. Kommisjonens flertall har anbefalt en videreføring. Mindretallet, bestående av representantene for Forsikringsforbundet, Den norske Bankforening, Sparebankforeningen, Finansieringsselskapenes forening, Sparebankenes Kredittselskap AS, Postbanken BA, og Næringslivets Hovedorganisasjon, gikk i mot en videreføring av kapitaldekningsreglene for forsikring. Utvalget viser til omtale i avsnitt 5.10.

5.7.5 Virksomhetsregler mv.

De regler som gjelder for finansielle foretaks virksomhet har alle som formål å sikre at foretakene driver sin virksomhet på en forsvarlig måte ut fra en avveining av ulike interesser.

De fleste av virksomhetsbestemmelsene har som direkte formål å sikre foretakets soliditet. Andre bestemmelser har sitt utspring i ønsket om å beskytte kundene og andre brukere av finansielle tjenester ut over den beskyttelse som ligger i soliditetskravene. En tredje gruppe regler har mer karakter av «ordensregler» som skal sikre ryddighet, oversiktlighet og kontroll av virksomheten, selv om formålet med slike regler også er knyttet til soliditet eller annet kundevern.

Omfanget av reguleringen varierer avhengig av hvilken type finansielt foretak det gjelder. Eksempelvis inneholder banklovginingen svært få bestemmelser om banktjenester/produkter, herunder forholdet mellom banken og dens kunder. Dette reguleres hovedsakelig av alminnelig avtale- og obligasjonsrett. Ikrafttredelsen av finansavtaleloven 1. juni 2000 vil imidlertid endre bildet noe. For forsikring har man i lang tid hatt en egen forsikringsavtalelov, i tillegg til bestemmelser i forsikringsvirksomhetsloven som regulerer særlig livsforsikringskundenes rettigheter.

Bestemmelsene om organiseringen av finanskonsern, og forholdet mellom de ulike foretakene i konsernet er eksempel på en «ordensregel». Kon-

sernbestemmelsene gjenspeiler det spenningsforholdet som er mellom det å sikre av ryddighet internt i konsernet på den ene siden, og adgangen for foretakene til å utnytte de stordrifts- og breddefordeler en konserntilknytning gir på den andre siden. Slike regler har særlig stor betydning i Norge, all den tid finanskonsernene dekker omlag 75 prosent av markedet. Også bestemmelser som skal sikre uavhengighet mellom foretaket og markedet kan karakteriseres som ordensregler, eksempelvis forbudet mot at banksjefer kan delta i annen næringsvirksomhet, krav til særlig sikkerhet dersom en finansinstitusjon skal yte kreditt til personer og foretak med nær tilknytning til finansinstitusjonen mv. I denne sammenheng nevnes også de ulike generalklausulene om «god forretningsskikk».

Ordensreglene kan ha form av et forbud, eventuelt kombinert med en dispensasjonsadgang, det kan være oppstilt et krav om samtykke før en disposisjon gjennomføres, eller det kan være en meldeplikt, eventuelt med en hjemmel for myndighetene til å gripe inn. I loven er kompetansen til å fatte vedtak i henhold til disse bestemmelsene tillagt Kongen og delegert til Finansdepartementet. Det har i stor utstrekning skjedd en videredelegering fra departementet til Kredittilsynet. Det forhold at en rekke tiltak må være gjenstand for behandling av tilsynsmyndigheten, innebærer imidlertid en forsinkelse og administrativ belastning for de finansielle foretakene, som kan synes unødvendig i tilfeller der det er åpenbart at tillatelse eller dispensasjon vil bli gitt. Det vises for øvrig til drøftelsen av ulike reguleringsregimer i avsnitt 5.3.

5.7.6 Særlig om forsikring

Når det gjelder virksomhetsbestemmelser er det særlig innen livsforsikring at detaljgraden er stor. Det er derfor her næringen har påberopt et særlig behov for endringer. Fokus har blant annet vært rettet mot bestemmelser som stiller krav til kostnadsfordelingen, og Kredittilsynets kontroll av kravet om rimelige og betryggende premier. Videre har bestemmelsene om flytterett, krav om årlig tilbakeføring av overskudd til forsikringstakerne og forbudet mot separate porteføljer vært gjenstand for diskusjon.

5.7.6.1 Krav til rimelig kostnadsfordeling

I henhold til forsikringsvirksomhetsloven skal forsikringsselskaper fordele sine kostnader, tap, inntekter og fond på en rimelig måte mellom forsikringsbransjer, forsikringskontrakter og forsikrede. Formålet med denne bestemmelsen er å motvirke urimelig kryssubsidiering mellom bransjer og kontrakter mv. I lovproposisjonen understreker Finansdepartementet at skadeforsikringspremiene til enhver tid bør kalkuleres slik at det ikke skal skje en subsidiering.

Nærmere regler om fordeling av kostnader og inntekter mv. er gitt i forskrift. Forskriften inneholder særnorske regler for livsforsikringsselskaper om betaling av kostnader ved inngåelse av forsikringskontrakter. Blant annet inneholder den et krav om at kontraktsslutningskostnader som påløper ved inngåelse av livsforsikringskontrakter skal belastes og betales av forsikringstakeren særskilt, senest ved første premiebetaling. Dette kravet er kombinert med et forbud mot at selskapet ved gjenkjøp eller flytting kan gjøre fradrag for (ubetalte) kostnader ved forsikringen som ikke er belastet frem til og med

det år kontrakten opphører. Bestemmelsene innebærer dermed et forbud mot gjenkjøpsfradrag. Formålet er dels å synliggjøre provisjonens størrelse for forsikringstaker, og dels å sikre at flytte- og gjenkjøpsverdiene ikke blir så beskjedne at flytteretten og konkurransen undergraves. Det foreligger ulike synspunkter både fra forsikringsnæringen og myndighetene på det norske kravet om engangsbetaling av kontraktsslutningskostnadene og forbudet mot fradrag for kostnader, som ikke er belastet forsikringen på et evt. gjenkjøps- eller flyttetidspunkt. Det vises til Finansnæringens Hovedorganisasjons vurdering av regelverket for kostnadsfordeling, jf. avsnitt 5.1 i vedlegg 7.

Kravet om engangsbetaling av kontraktsslutningskostnader er gjort gjeldende for de utenlandske EØS-forsikringsselskaper som tilbyr livsforsikring i Norge. Tilsvarende gjelder imidlertid ikke for det tilknyttede forbudet mot gjenkjøpsfradrag ved flytting eller gjenkjøp. Det kan dessuten reises spørsmål om hjemlandets enerett i henhold til forsikringsdirektivene til å regulere finansielle forhold, setter begrensninger på anvendelse av filialforskriftens regler på de utenlandske livsforsikringsselskapene. De norske livsforsikringsselskapene er således på dette punkt ikke underlagt fullt ut det samme regelverk som de utenlandske livsforsikringsselskapene som vil operere i Norge.

5.7.6.2 Krav til rimelige og betryggende premier

Det følger av forsikringsvirksomhetsloven at et forsikringsselskap skal benytte premier som står i rimelig forhold til den risiko som overtas og i forhold til selskapets økonomi. Loven krever at premiene skal være tilstrekkelige til å gi sikkerhet for oppfyllelse av de inngåtte forsikringsavtalene.

Livsforsikringsselskapene skal beregne premien og avsetningene etter et forsikringsteknisk beregningsgrunnlag som skal inneholde de nødvendige forutsetninger om rente, omkostninger, dødelighet og uførhet som selskapet ut fra forsiktighetshensyn må legge til grunn.

Beregningsgrunnlaget for et livsforsikringsprodukt forutsetter således normalt å inneholde forutsetninger om dødelighet og eventuelt uførhet. Det har sammenheng med at retten til ytelser i et livsforsikringsprodukt tradisjonelt forutsettes å være knyttet til menneskers liv og/eller helse. Et unntak gjelder for de såkalte kapitaliseringsprodukter, som kan tilbys av livsforsikringsselskaper som pensjonsspareavtale innenfor skatteregimet «individuelle pensjonsavtaler etter skatteloven». Disse produktene inneholder ikke tradisjonelle forsikringselementer, men en nærmere fastsatt rentegaranti. I tillegg er det i NOU 1999:32 om innskuddspensjon i arbeidsforhold foreslått at også slik innskuddspensjon skal kunne opprettes som kapitaliseringsprodukter uten tradisjonell forsikringsrisiko (død og uførhet). Det er ikke adgang til å tilby kapitaliseringsprodukter utenfor skattereglene.

For risikodelen må det foreligge et tilstrekkelig stort erfaringsmateriale som kan legges til grunn for vurdering av risikoen. Dersom premiefastsettelsen er basert på et usikkert erfaringsmateriale, og sikkerhetsmarginene er små, har Kredittilsynet lagt til grunn at det ikke er mulig å angi premier som er i overensstemmelse med kravene i loven. Det vil si kravet om at premiene skal stå i forhold til den risiko som overtas, og være tilstrekkelige til å gi sikkerhet for oppfyllelse av de inngåtte forsikringsavtaler. Dette kan løses ved at

forsikringstaker eventuelt betaler en engangspremie når forsikringstilfellet inntreffer, eller at avtalen ikke inngås.

For omkostninger gjelder prinsippet om rimelig kostnadsfordeling.

For renteforutsetningen i livsforsikring er hovedregelen at premien ikke kan beregnes på grunnlag av en avkastning av forvaltet kapital som er høyere enn 3 prosent p.a. Med bakgrunn i artikkel 18 i tredje livsforsikringsdirektiv skal grunnlagsrenten settes (ned) til 60 prosent av effektiv rente på langsiktige statsobligasjoner, dersom dette gir en rentesats under 3 prosent p.a. Livselskap skal etter norske regler i utgangspunktet anvende samme grunnlag både ved beregning av premien og beregning av de forsikringstekniske avsetninger. Direktivene stiller krav til at renten som anvendes ved beregning av forsikringsforpliktelsene (de forsikringstekniske avsetninger) skal velges med forsiktighet. Livsforsikringsavtaler er ofte langsiktige avtaler og rentenivået kan endre seg fra kontraktsinngåelsestidspunktet. Kredittilsynet har derfor hjemmel i forskrift om premier og forsikringsfond i livsforsikring til å pålegge et livsforsikringsselskap å foreta tilleggsavsetninger når soliditetshensyn tilsier det. Videre har livselskapene adgang til, innenfor gitte grenser, å foreta tilleggsavsetninger som kan ses både som styrking av renteforutsetningene og som betinget tilbakeføring av overskudd, avhengig av ståsted.

Det følger av forskriften om overskudd i livsforsikring at det skal foretas årlige analyser av hvert enkelt element i premieberegningsgrunnlagene sammenholdt med årets resultat innen den enkelte bransje. I den utstrekning analysene tilsier det, skal premieberegningsgrunnlagene korrigeres med virkning for nye forsikringsavtaler eller avtaler som har premietariffer som kan reguleres.

5.7.6.3 Krav til rimelige og betryggende forsikringsvilkår

Det følger av forsikringsavtaleloven at selskapet i kollektive livs- og personforsikringer kan ta forbehold om at det kan endre vilkår og premie i forsikringstiden. En tilsvarende bestemmelse er ikke fastsatt for individuelle livs- og personforsikringer. Forsikringsavtaleloven må på dette punkt ses i sammenheng med forsikringsvirksomhetslovens krav til at et forsikringsselskap skal benytte forsikringsvilkår som er rimelige og betryggende.

Kredittilsynet har i rundskriv i 1993 fastsatt nærmere retningslinjer for selskapenes adgang til å ta forbehold om premieøkning i forsikringstiden. For kollektive rente- og pensjonsforsikringer går retningslinjene ut på at det generelt er adgang til å ta forbehold om rett til å foreta endringer i premier og vilkår i forsikringstiden for løpende kontrakter ved vesentlige avvik i de kostnads- eller risikoelementer som er lagt til grunn i premieberegningsgrunnlaget for kontrakten. Tilsvarende gjelder for individuelt premiebetalende forsikringer utgått fra kollektiv pensjonsforsikring og for kollektiv pensjonsforsikring for foreningsmedlemmer.

For individuelle forsikringer går retningslinjene ut på at det generelt ikke er adgang til å ta forbehold om endringer av premier og vilkår i forsikringstiden. Unntatt er forbehold om endringer i premier og vilkår for uførhetsforsikring ved tilpasninger til folketrygden samt stykkpregede omkostningstillegg i forhold til en på forhånd fastsatt indeks, f.eks. grunnbeløpet i folketrygden eller konsumprisindeksen.

For øvrig har Kredittilsynet etter anmodning fra Finansdepartementet pålagt livsforsikringsselskapene for så vel kollektiv som individuell livs- og pensjonsforsikring å ta forbehold i forsikringsvilkårene for premieforhøyelsen som skjer etter pålegg fra Kredittilsynet, foranlediget av at selskapets kapitalavkastning er vesentlig forskjellig fra forutsetningene i premietariffene eller at premieøkningen er påkrevd av hensyn til selskapets soliditet. Kredittilsynet har i samråd med Finansdepartementet forutsatt at alle selskaper tar inn forbehold om å kunne foreta premieforhøyelse i situasjoner som nevnt.

5.7.6.4 Kredittilsynets kontroll

Det er forsikringsselskapet som har hovedansvar for å påse at lovens krav er oppfylt. I tillegg pålegger forsikringsvirksomhetsloven Kredittilsynet en plikt til å føre tilsyn med norske livsforsikringsselskapers premieberegning og forsikringsvilkår. Forsikringsvirksomhetsloven gir videre hjemmel til å gripe inn mot urimelige eller ubetryggende premier og/eller vilkår, herunder premieberegning som ikke oppfyller lovens krav. Lovens regler er til en viss grad basert på skjønn, og det forutsettes i lovforarbeidene at Kredittilsynet skal kunne gi generelle retningslinjer om hva som kan godtas i relasjon til lovens bestemmelser.

Norske livsforsikringsselskap plikter i henhold til meldepliktsforskriften å melde nye og/eller endrede forsikringstekniske beregningsgrunnlag til Kredittilsynet senest på iverksettelsestidspunktet. Forskriften gjelder for norske forsikringsselskaper og filialer av utenlandske forsikringsselskaper hjemmehørende utenfor EØS. Meldepliktsforskriften er en implementering av tredje livdirektiv, som fastslår at hjemstaten kan kreve løpende underretning om det tekniske grunnlag som anvendes ved premieberegning og forsikringstekniske avsetninger med det formål å føre tilsyn med at nasjonale bestemmelser om aktuarielle prinsipper overholdes.

Innen EØS-området er det tilsynsmyndigheten i forsikringsselskapets hjemland som har enerett til å drive finansiell regulering og tilsyn. Kredittilsynet kan bare gripe inn overfor utenlandske EØS-selskaper som driver virksomhet i strid med allmenne hensyn («general good»-doktrinen). I forhold til den premien utenlandske selskaper måtte tilby i Norge, vil det være i situasjoner der disse er urimelig høye at Kredittilsynet vil kunne stille spørsmål.

Tilsynet med etterlevelse av skatteregler som gjelder for skattefavoriserte livsforsikringsprodukter utgjør en del av Kredittilsynets tilsyn. Reglene for disse produktene følger av ulike forskrifter om kollektive og individuelle avtaler. Slike produkter kan også tilbys av filialer i Norge av EØS-selskaper, på samme vilkår som gjelder for de norske forsikringsselskapene.

5.7.6.5 Flytterett

Rett til flytting av livs- og pensjonsforsikringskontrakter ble lovfestet ved forsikringsvirksomhetsloven av 1988, og supplert med forskrifter. Flytteretten gir forsikringstakere som har tegnet forsikring i et livsforsikringsselskap rett til å si opp sin forsikring for å flytte opparbeidede rettigheter og midler til et annet forsikringsselskap eller en pensjonskasse dersom nærmere vilkår er

oppfylt. Flytteretten har blant annet som målsetning å sikre effektiv konkurranse mellom livsforsikringsselskapene.

Flytteretten er i hovedsak også gjort gjeldende for livsforsikring tegnet i Norge av utenlandske EØS-forsikringsselskaper. Lovvalgsreglene kan tilsi at flytteretten også gjelder ved kollektiv tredjemannsforsikring der avtalen gjelder en virksomhet som drives i Norge.

Forsikringsselskapet kan i henhold til flytteforskriften beregne et gebyr til dekning av utgifter ved overføringen. For kollektiv forsikring er gebyret begrenset til maksimalt 5000 kroner (for individuell forsikring er gebyret maksimalt 200 kroner).

Ved beregning av de midler som skal overføres, tas det utgangspunkt i kontoutskriften for siste regnskapsår, men det skal også tas hensyn til endringer frem til oppgjørstidspunktet. De midler som skal overføres er dels de som sikrer opparbeidede rettigheter for de forsikrede i avgivende selskap, det vil si premiereserve og tilleggsavsetninger. Videre skal overskuddsmidler knyttet til vedkommende forsikring overføres, herunder forsikringstakers andel av kursreserven og premiefondsmidler. For øvrig kan det nevnes at tilleggsavsetningene som hovedregel avsettes som tilleggsavsetninger også i det mottakende selskap.

Flyttereglene må ses i sammenheng med kravet til rimelig fordeling av kostnader, tap og inntekter, og ikke minst kravet til årlig tilbakeføring av oppsamlet overskudd i forsikring, samt regelverket for tilleggsavsetninger. Sett i sammenheng med regelverket som gjelder for behandling av overskudd i livsforsikring innebærer flytteretten enkelte særlige utfordringer.

5.7.6.6 Overskuddsdeling - kravet om årlig tilbakeføring med endelig virkning

Forsikringsvirksomhetsloven fastslår at kapital som oppsamles i livsforsikring skal tilbakeføres til forsikringstakerne eller de berettigede til ytelsene etter forsikringskontraktene med mindre annet er bestemt i vedtektene. Livsforsikringsselskapene har normalt vedtektsfestet at selskapet kan tilbakeholde opp til 35 prosent av det «overskudd» som skal fordeles mellom selskapet og forsikringstakerne. Vedtektene og endringer i disse skal godkjennes av Kredittilsynet.

Begrunnelsen for lovens krav om tilbakeføring av oppsamlet kapital er at det i tradisjonell livsforsikring ligger sikkerhetsmarginer i premieberegningsgrunnlaget som medfører at premien vil bli urimelig høy dersom forsikringstaker ikke gis en rett til andel av oppsamlet overskudd i selskapet. Kravet om tilbakeføring av overskudd er nærmere begrunnet i Ot.prp. nr. 42 (1986-87) om lov om forsikringsvirksomhet, kapittel VI punkt 1. Forarbeidene fokuserer på sikkerhetsmarginene som ligger i renteforutsetningen i premieberegningsgrunnlaget.

Kredittilsynet har lagt til grunn at også forutsetningene i beregningsgrunnlaget knyttet til død og uførhet må inneholde sikkerhetsmarginer, og at lovens krav må gjelde for overskudd på alle beregningselementene. Kredittilsynet har lagt til grunn at reglene om overskuddstildeling og kravet til rimelige premier og vilkår er til hinder for at selskapene kan tilby produkter der overskuddsdelingen bare gjelder enkelte grunnlagselementer som for eksem-

pel renten. Kredittilsynet har videre lagt til grunn at en slik praksis, særlig for produkter med mye risiko og lite sparing, ikke vil være i overensstemmelse med forsikringsvirksomhetslovens krav om at overskuddet skal tilbakeføres og fordeles i samsvar med bidragsprinsippet.

Ingen ordinære norske forsikringsselskaper har hittil markedsført sparebetonte produkter uten rett til overskudd. Forsikringsvirksomhetsloven er imidlertid ikke til hinder for utvikling av slike produkter, men Kredittilsynet har lagt til grunn at enkelte betingelser i såfall må være oppfylt for at slike produkter skal være i samsvar med forsikringsvirksomhetslovens krav til at premien og vilkårene skal være både betryggende og rimelige. Blant annet må selskapet ha en reell tapsrisiko utover den som gjelder for tradisjonelle livsforsikringsprodukter for at risikoen på en rimelig måte skal være jevnt fordelt mellom selskap og forsikringstakere. Videre må omfanget av slike forsikringer stå i rimelig forhold til selskapets egenkapital og selskapets egenkapital må overstige minstekravene for at kravet til betryggende premier og vilkår skal være oppfylt. Kredittilsynet har dessuten lagt til grunn at norske livsforsikringsselskaper ikke har adgang til å dekke selskapets forpliktelser for bestanden av forsikringer uten rett til andel av selskapets overskudd med egne eiendeler skilt ut i en egen investeringsportefølje. Kredittilsynets retningslinjer for hvilke minimumskrav Kredittilsynet antar at produkter uten rett til andel av overskudd må oppfylle for å være i overensstemmelse med forsikringsvirksomhetslovens regler er beskrevet i et likelydende brev av 28. juni 1995 til bl.a. Norges Forsikringsforbund, Den norske Bankforening, Sparebankforeningen i Norge og AktuarKonsulenters Forum. Det vises også til Finansnæringens Hovedorganisasjons vurdering knyttet til alternative muligheter for overskuddsdeling, jf. avsnitt 5.2 i vedlegg 7.

I unit linked-forsikring tilbakeføres det ikke overskudd på kostnader eller forsikringsrisiko, slik selskapenes vedtekter er formulert. Dette anses ikke å være i strid med forsikringsvirksomhetsloven. Selskapet forbeholder seg i slik forsikring som regel også en rett til å regulere risiko- og kostnadselementene hvert år, og sikkerhetsmarginene i premietariffen vil derfor kunne gjøres mindre. Begrunnelsen for lovens hovedkrav om tilbakeføring er dermed ikke like relevant. Dessuten er det slik at det er risiko- og kostnadselementene som utgjør selskapenes inntektskilde i unit linked-forsikring, ettersom resultatet av kapitalforvaltningen per forutsetning tilfaller kunden. Dette tilsier også at disse elementene må være tilstrekkelig priset. Selskapene har i den sammenheng måttet øke kostnadselementet for å få dekket kostnader og nødvendig fortjeneste på unit linked-forsikringene.

Overskuddet skal fordeles årlig på den enkelte kontrakt, etter den enkelte kontrakts bidrag til dannelsen av overskuddet i samsvar med de premie- og beregningsgrunnlag som har vært benyttet for denne. Kravet om årlig tilbakeføring av overskudd er vesentlig modifisert ved innføring av adgang for livselskapene til innen visse grenser å foreta tilleggsavsetninger. Tilleggsavsetninger ses både som en betinget tilbakeføring av overskudd og også som en styrking av grunnlagsrenten ved beregning av avsetningene eller forpliktelsene avhengig av hvor store tilleggsavsetninger som foretas. Tilleggsavsetningene kommer forsikringstakerne til gode blant annet ved at livselskapet, på grunn av at tilbakeføringen er betinget, i større grad kan øke

forventet avkastning på sikt ved å øke graden av aksjeinvesteringer. Tilleggsavsetningene tilføres forsikringstaker med endelig virkning ved flytting eller ved gjenkjøp, men avsettes ved flytting som tilleggsavsetninger også i det mottakende selskap. I individuell livsforsikring blir tilleggsavsetningene tilført forsikringstaker med endelig virkning når forsikringen kommer til utbetaling. Forholdet er noe mer komplisert ved kollektiv pensjonsforsikring. Regelverket om tilleggsavsetninger er for øvrig under revisjon.

Bestemmelser om betinget tildeling av andel av kursreguleringsfondet/ kursreserve utgjør en del av overskuddstildelingsregelverket. I forskrift om overskudd i livsforsikring (overskuddsforskriften) er det gitt nærmere regler om fordeling og betinget tilbakeføring av livsforsikringsselskapenes kursreserve på verdipapirporteføljen. Reglene om betinget tilbakeføring av en nærmere bestemt andel av kursreserven på verdipapirporteføljen kommer i tillegg til regler om tilbakeføring av det «overskudd» som skal fremgå av årsregnskapet, det vil si etter gjeldende årsregnskapsforskrift summen av årsresultatet og midler tilført forsikringskunder, dog hensyntatt skattekostnader. Kursreserven (eller kursreguleringsfondet etter gjeldende regelverk) er i overskuddsforskriften definert som differansen mellom verdipapirenes markedsverdi ved regnskapsårets utgang og bokført verdi i årsregnskapet. I overskuddsforskriften er det bestemt at 75 prosent av kursreserven ved årets utgang skal fordeles på de enkelte kontrakter med mindre selskapets kursreserve har negativ verdi.

Reglene om tildeling av kursreserve i gjeldende overskuddsforskrift er basert på en betinget tildeling, hvor en endelig tildelingsrett bare utløses ved gjenkjøp og flytting til pensjonskasse. Ved flytting til nytt livsforsikringsselskap blir også kursreserven tildelt, men den tildelte kursreserve blir avsatt som tilleggsavsetning i det mottakende selskap og får derved et mer individuelt og varig preg. Ved flytting til pensjonskasse vil den tildelte kursreserve i det avgivende selskap som hovedregel bli overført til premiefondet.

Fordelingen av kursreserven foretas for øvrig på ny hvert år på grunnlag av selskapets balanse ved utgangen av hvert år og erstatter den fordeling som ble foretatt på grunnlag av selskapets balanse ved utgangen av foregående år. Kredittilsynet har fastsatt nærmere bestemmelser om fordelingen av kursreserven mellom de ulike kontrakter og bestemmelser om fordeling av kursreserve i løpet av regnskapsåret.

Kredittilsynet har ved flere anledninger tilkjennegitt at reglene om (betinget) tildeling av kursreserven på verdipapirporteføljen bør oppheves, dels fordi omsetningshastigheten på denne porteføljen ikke tilsier at det foreligger sterkt behov for tildeling før realisasjon, men også fordi regelverket her gir grunnlag for spekulasjon mot selskapet fordi forsikringstaker kan omgjøre en betinget tildeling av urealiserte verdier til endelig tildeling i *avgivende selskap* ved å flytte kontrakten til et annet selskap eller pensjonskasse. Kursreserven som tildeles i avgivende selskap vil i såfall bli avsatt som tilleggsavsetning i et mottakende forsikringsselskap og derved som nevnt få et langt sterkere individuelt og varig preg enn kursreserven. Ved flytting til pensjonskasse vil den tildelte kursreserve som nevnt som hovedregel bli tilført premiefondet hvor midlene vil kunne anvendes til løpende premiebetaling. Kredittilsynet

vurderer å fremsette forslag om forskriftsendring som innebærer at kursreguleringsfondet ikke skal være gjenstand for fordeling på kundene.

5.7.6.7 Særlig om forvaltning i separate porteføljer

I Norge er det krav om at livsforsikring med investeringsvalg må tilbys i egne selskaper med særskilt konsesjon (såkalte unit linked-selskaper). Bakgrunnen for kravet om egen juridisk enhet er å sikre adskillelse mellom den forvaltning som skjer på vegne av unit linked-kundene, og forvaltningen av midler på vegne av andre kunder. Det er lagt til grunn at tilsyns- og kontrollhensyn lettere kan ivaretas dersom virksomheten drives i selskaper som bare tilbyr livsforsikring med investeringsvalg.

Gjeldende regelverk for tradisjonelle livsforsikringsselskaper er av Kredittilsynet og Finansdepartementet tolket slik at det ikke åpner for produkter hvor enkeltkunder tilbys forsikring med en annen investeringsprofil enn det som gjelder for fellesskapsporteføljen.

Dette innebærer at alle typer livsforsikringer med særskilte investeringsporteføljer, hvor forsikringstaker tilbys livsforsikring med et særskilt investeringsvalg, adskilt fra fellesskapsporteføljens, anses som «livsforsikring med investeringsvalg». Dette gjelder uavhengig av om den separate porteføljen er fremkommet etter valg gjort av forsikringstakeren eller ved at selskapet står bak investeringsvalget.

Sverige hadde et krav om separasjon av unit linked-selskaper og tradisjonelle livselskaper, men har gått bort fra dette. Norge er nå det eneste landet innen EØS som har et slikt skille. Det er åpning for separate porteføljer i Sverige, og i de fleste andre europeiske land.

Det vises i denne forbindelse til Finansnæringens Hovedorganisasjons vurdering av spørsmålet om separate porteføljer, jf. avsnitt 2.2 og 4.5 i vedlegg 7.

5.7.6.8 Livsforsikring, EØS-regelverket

De sentrale bestemmelsene for livsforsikring følger av første og tredje livsforsikringsdirektiv.

En sentral bestemmelse er virksomhetsbegrensningsregelen, som innebærer at forsikringsselskapet må begrense sin forretningsvirksomhet til forsikringsvirksomhet og virksomhet som følger direkte av dette, og utelukke all annen næringsvirksomhet. Direktivene stiller videre krav til beregning av premier og forsikringstekniske avsetninger. Forsikringsdirektivene inneholder ikke bestemmelser om at livsforsikringsselskapet, ut fra hensynet til forsikringstakerne, skal beregne premier slik at kryssubsidiering unngås eller at premiene for øvrig skal beregnes på en rimelig måte. På den annen side inneholder direktivet bestemmelser som forbyr varig kryssubsidiering ut fra hensynet til selskapets soliditet.

Etter direktivet skal premiene for nye avtaler etter fornuftige aktuarielle forutsetninger være tilstrekkelige til at selskapet kan oppfylle alle sine forpliktelser, herunder foreta tilstrekkelige forsikringstekniske avsetninger. I den forbindelse skal det tas hensyn til alle sidene ved livsforsikringsselskapets finansielle situasjon. Samtidig skal det unngås at tilførselen av midler utover pre-

mier og avkastning av disse blir regelmessig og varig, i det dette på sikt vil kunne sette livsforsikringsselskapets solvens i fare.

Hjemlandet skal pålegge forsikringsselskapet å opprette tilstrekkelige forsikringstekniske avsetninger for hele virksomheten. Rentesatsen ved beregning av avsetningene skal velges med forsiktighet, og fastsettes etter regler gitt av selskapets hjemland. Omfatter avtalen en rentegaranti går direktivets hovedregel ut på at den øvre rentesats fastsatt av tilsynsmyndigheten i selskapets hjemland ikke må overstige 60 prosent av effektiv rente på langsiktige statsobligasjoner. Det er videre gitt retningslinjer for de kostnadsforutsetninger som skal legges til grunn ved beregning av avsetningene. Avsetningene til dekning av fremtidige kostnader kan være indirekte, for eksempel ved at det tas hensyn til fremtidige premier etter fradrag for administrasjonskostnader. Den samlede avsetning skal likevel ikke være lavere enn det en forsiktig verdivurdering ville resultere i. Om behandling av overskudd heter det at verdivurderingsmetoden for forsikringstekniske avsetninger skal være slik at bonusen frigis på en fornuftig måte mens avtalen løper.

Direktivet inneholder et forbud mot nasjonale bestemmelser som innebærer godkjennelse av premier, forsikringstekniske beregningsgrunnlag og forsikringsvilkår mv. i livsforsikring. Dette forbudet er allikevel ikke til hinder for at hjemlandsmyndighetene kan kreve løpende meldeplikt av forsikringstekniske beregningsgrunnlag. Siktemålet er at tilsynsmyndigheten i selskapets hjemland skal kunne føre tilsyn med at aktuarielle prinsipper overholdes av livsforsikringsselskapene.

Det er presisert i fortalen til tredje livsforsikringsdirektiv at medlemsstatene plikter å sørge for at det ikke finnes hindringer for markedsføring av forsikringsprodukter som tilbys, med mindre de er i strid med gjeldende lovbestemmelser begrunnet i allmenne hensyn. Medlemsstatene kan derfor sikre at forsikringsprodukter, herunder forsikringsvilkårene som anvendes ved dekning av forpliktelser i vedkommende stat, er i samsvar med avtalelovgivningen begrunnet i allmenne hensyn i samme stat. Kontroll av dette kan imidlertid ikke skje gjennom løpende meldeplikt av forsikringsvilkår mv.

5.7.6.9 Skadeforsikring, EØS-regelverket

De sentrale bestemmelsene for skadeforsikring følger av første og tredje skadeforsikringsdirektiv.

Også skadedirektivet inneholder en virksomhetsbegrensningsregel som innebærer at forsikringsselskapet må begrense sin forretningsvirksomhet til forsikringsvirksomhet og virksomhet som følger direkte av dette og utelukke all annen næringsvirksomhet

Direktivet krever, i likhet med livsforsikringsdirektivet, at selskapets hjemland skal pålegge forsikringsselskapet å opprette tilstrekkelige forsikringstekniske avsetninger for hele virksomheten. Det er gitt visse retningslinjer i forsikringsregnskapsdirektivet for hvorledes kravene til avsetningen skal utformes, men reglene er mindre entydige og spesifikke enn de som er fastsatt i livsforsikringsdirektivene. Direktivet setter for øvrig forbud mot enhver form for løpende meldeplikt av forsikringsvilkår og forsikringsteknisk beregningsgrunnlag.

5.7.6.10 Danmark

Krav til rimelige og betryggende premier

Den danske forsikringsvirksomhetsloven stiller krav til beregning av premier og forsikringstekniske avsetninger, samt krav til overskuddsdelingen. Grunnlaget for premieberegningen, avsetningene og overskuddsdelingen skal være betryggende og rimelige overfor den enkelte forsikringstaker og andre berettigede etter forsikringsavtalen. I forarbeidene er det presisert at grunnlagsrenten og risiko- og omkostningselementene hver for seg skal velges med forsiktighet. Finanstilsynet kan pålegge livsforsikringsselskapet å foreta de nødvendige endringer i grunnlaget for beregning av premier, tekniske avsetninger og overskuddsdelingen mv. Er de pålagte endringer ikke gjennomført innen en fastsatt frist, og finner Finanstilsynet at unnlatelsen medfører fare for de forsikrede, kan selskapets livsforsikringsportefølje tas under administrasjon.

Krav om rimelig kostnadsfordeling

Det må kunne legges til grunn at lovens krav om at premieberegningsgrunnlaget skal være rimelig innebærer at også den danske forsikringsvirksomhetsloven stiller krav til rimelig fordeling av kostnader, tap og inntekter mellom bransjer og kontrakter. Det vises til at lovens ordlyd uttrykkelig fastslår at premiene for nytegnede forsikringer skal være tilstrekkelige til at selskapet kan oppfylle alle sine forpliktelser, slik at det ikke vil være behov for systematisk og permanent tilførsel av andre midler. Videre er det i forarbeidene gitt uttrykk for at det ikke skal forutsettes kryssubsidiering ved beregning av premien gjennom merknaden om at «enhver forsikringstype vurdert på tegningstidspunktet skal kunne hvile i seg selv».

Ovennevnte er i samsvar med det som har kommet til uttrykk i en rapport fra Finanstilsynet i 1994 om gjenkjøpsfradrag. Det ble der lagt til grunn at det ved beregning av gjenkjøpsfradrag ved flytting skal tilstrebes at den enkelte forsikringstaker betaler for de kostnader som kan henføres til vedkommendes kontrakt. Det vises til avsnittet nedenfor om flytteregler i Danmark.

Krav til grunnlagsrente

Den maksimale grunnlagsrente som kan legges til grunn i premieberegningsgrunnlaget for nye avtaler er fra 1. juli 1999 på 2 prosent. Når det gjelder spørsmålet om forståelsen av rentegarantibegrepet, har Finanstilsynet opplyst at man også i Danmark reelt sett har årlig garanti, selv om mange selskaper gir til kjenne den motsatte oppfatning.

I en utfyllende forskrift til loven er det for øvrig fastsatt at selskapet som hovedregel ikke må inngå forsikringsavtaler hvorved selskapet avskjærer seg fra å endre grunnlagsrenten for fremtidige premieforhøyelser, bonustilskrivninger mv. Det er samtidig åpnet for at selskapet kan inngå avtaler «der ved avtalens inngåelse er presiseret med hensyn til så vel tidspunktet som størrelsen således at tilsagnet om forsikringsytelser får et reelt innhold straks ved avtalens inngåelse.»

Tilsynet

Den danske forsikringsvirksomhetsloven stiller i hovedsak tilsvarende krav til meldeplikt for forsikringstekniske beregningsgrunnlag som det den norske meldepliktsforskriften gjør.

Den danske forsikringsvirksomhetsloven inneholder også en bestemmelse om at Finanstilsynet kan fastsette nærmere bestemmelser om innholdet i alminnelige forsikringsbetingelser for livsforsikringsselskapenes virksomhet.

Overskuddsdeling

Det er presisert i loven at de anmeldte regler for beregning og fordeling av overskudd skal være presise og klare og skal føre til en rimelig fordeling. Det er lagt til grunn i lovens forarbeider og praksis at dette kravet medfører at overskuddsfordelingen må følge kontribusjonsprinsippet, det vil si bidragsprinsippet. Det sondres i den forbindelse mellom det beregningsmessige og det fordelingsmessige bidragsprinsipp. Med det beregningsmessige bidragsprinsipp mener man prinsippet for fordeling mellom kunder og eiere, mens det fordelingsmessige bidragsprinsipp vedrører den innbyrdes fordeling mellom kundene.

Med hensyn til fordelingen mellom kunder og eiere, er det Finanstilsynets oppfatning at størrelsen av egenkapitalforrentningen sett over en årrekke høyst må overstige forrentningen av de forsikringsmessige avsetninger med et såkalt «driftsherretillegg» til dekning av den større risiko som egenkapitalen bærer. Finanstilsynet har imidlertid ikke funnet det hensiktsmessig å utarbeide detaljerte regler for størrelsen av et slikt «driftsherretillegg». Man mener at de konkrete forhold i de enkelte selskaper er for forskjellige til dette. I Finanstilsynets årsberetning for 1996 er det presisert at Finanstilsynet vil fortsette i dialog med de enkelte selskaper og bransjeorganisasjoner sin praksis med å føre tilsyn med egenkapitalforrentningens størrelse, målt over en årrekke.

Med hensyn til den innbyrdes fordeling mellom kundene, skal overskudd («bonus») fordeles i forhold til de enkelte forsikringers bidrag, og bonus skal på rimelig måte frigis under forsikringens løpetid. Overskuddet tildeles i stor utstrekning forsikringstaker med endelig virkning og anvendes til garantert oppskrivning av forsikringsytelsene. I gode år vil imidlertid en del av overskuddet bli kanalisert i første omgang til bonusfond («bonusudjævningshensættelser»), til bruk i mindre gode år, slik at bonustildelingen blir utjevnet fra år til år. Det er også et krav at bonusutjevningsavsetningen har en slik størrelse at bonus på den ene side blir frigitt (tildelt) på en rimelig måte under forsikringsavtalens løpetid, og på den annen side er stor nok til at selskapene med stor sannsynlighet vil kunne motstå en ugunstig utvikling på det finansielle markedet. Det kan altså være en betydelig tidsavstand mellom opptjent overskudd og tildelt overskudd til kundene. Bonusfondet («bonus-udjævningshensættelser») tilsvarer til en viss grad de bonusfond eller «fond for garanterte tillegg» som norske selskaper opererte med under den tidligere forsikringslovgivning.

Flytterett

Det er ikke lovfestet en generell flytterett i Danmark, men flytterett er etablert i praksis. I tillegg er det lovfestet en flytterett for opptjente rettigheter i tjenestepensjoner i forbindelse med jobbskifte. Flytting i henhold til den lovfestede flytterett utgjør en meget stor andel av de samlede flytninger. Flytteretten ved jobbskifte gir rett til omkostningsfri flytting av premiereserven.

På begynnelsen av 1990-tallet ble det reist en del kritikk over de muligheter det var for flytting av en pensjonsavtale fra et livsforsikringsselskap/tverrgående pensjonskasse til et annet. Kritikken gikk ut på at de kostnader som ble belastet var for høye og at alle tilbyderne benyttet et og samme system med like betingelser for flytting. Det ble nedsatt et utvalg med representanter fra Finanstilsynet og forsikringsbransjen. Utvalgets rapport, «Rapport om genkøpsfradrag», ble avgitt 17. januar 1994. Rapporten gjaldt kun flytting som ikke hadde sammenheng med jobbskifte eller virksomhetsoverdragelse. Rapporten ble sendt på høring til Konkurrencerådet, Finansrådet, Forbrugerrådet og Forbrugerstyrelsen. Etter dette har Finanstilsynet uttalt at «en er oppmærksom på at det er væsentligt, at forbrugerne får en rimelig og overskuelig information om betingelserne for og konsekvenserne av de givne valgmuligheder».

Det fremkommer også av rapporten at det er en utbredt misforståelse at det gebyret som skal betales ved opphevelse av en forsikring «i utide», bare skal dekke kostnadene ved selve transaksjonen. Gebyret skal også medgå til dekning av de kostnader som påløp allerede ved tegningen av forsikringen og som ennå ikke er betalt gjennom de premiebetalinger som har funnet sted. Videre skal gebyret også dekke noen av de risikoer som oppstår som følge av en tidlig opphevelse av kontrakten. Utvalget mener at gjenkjøpsfradraget i utgangspunktet må bestå av:

– fradrag for ubetalte nytegningskostnader,
– transaksjonskostnader,
– et kursvern og
– et risikovern.

Utvalget understreker at disse elementer kan fastsettes på forskjellige måter og stiller ingen bestemte krav til hvordan de enkelte elementer skal utformes, men at det skal tilstrebes at den enkelte forsikringstaker betaler for de kostnader som kan henføres til vedkommendes kontrakt. Utvalget presiserer viktigheten av at den gjenstående forsikringsbestand ikke skal dekke kostnader for de forsikringstakere som gjenkjøper sine forsikringer.

Med kursvern menes kursrisiko som følge av ugunstige kursforhold på aktiver som selskapet må selge for å kunne utbetale den garanterte gjenkjøpsverdi. Det må i denne forbindelse nevnes at i Danmark benyttes gjenkjøpsfradrag også ved kollektive ordninger.

Med risikovern menes det forhold at med mindre en forsikring overveiende består av livsbetingede ytelser (m.a.o. livrenter ifølge norsk terminologi), blir det i dag ikke krevet helseopplysninger ved gjenkjøp. Vurderinger av helsetilstanden hos de forsikringstakerne som foretar gjenkjøp bør derfor av forsiktighetsgrunner antas å være av spekulativ natur. Friske

personer kan tenkes å gjenkjøpe en forsikring med henblikk på å etablere en ny forsikring, hvor det kreves nye helseopplysninger.

I den utstrekning en pensjonsordning domineres av livsbetingede ytelser, f.eks. ren alderspensjon, og den kan gjenkjøpes med kontant utbetaling, må det forventes at personer med svak helse (personer som antas å leve kortere enn gjennomsnittet) ønsker å gjenkjøpe forsikringene.

I slike gjenkjøpssituasjoner mister forsikringsbestanden den risikogevinst som var forutsatt i beregningsgrunnlaget og som i henhold til det alminnelige forsikringsprinsipp skulle anvendes til de som forblir i bestanden lenger enn gjennomsnittet.

5.7.6.11 Sverige

Krav til betryggende premier og avsetninger

I Sverige trådte ny forsikringslovgivning i kraft fra 1. januar 2000. Loven stiller krav om at selskapet skal ha forsikringstekniske retningslinjer og forsikringsteknisk beregningsgrunnlag. De forsikringstekniske retningslinjene skal bl.a. inneholde regler om hvordan premien skal bestemmes, beregning av forsikringstekniske avsetninger, fordeling av overskudd til forsikringstakerne og andre forsikrede/rettighetshavere og prinsipper for gjenkjøp av forsikringen. Beregningsgrunnlaget skal også inneholde «de antagande som behövs för at beräkna tekniske återkjøpsvarden og fordeling av overskudd, samt soliditetsreserver»

Loven stiller videre krav om at forsikringstekniske beregninger skal bygge på antagelser om dødelighet og andre risikoer, rentesats samt driftskostnader som hver for seg er betryggende. Det er gitt hjemmel for en forskrift som bl.a. stiller krav til grunnlags- eller beregningsrenten. Den maksimale grunnlags- eller beregningsrente er fra 1. juli 1999 satt til 3 prosent.

Lovens krav synes ikke å være absolutte. Det er gitt en skjønnsbestemt unntaksregel for tilfeller hvor forsikringen «ikke krever» beregningsgrunnlag. Unntaksbestemmelsen går ut på at «om det med hänsyn till försäkringarnas beskaffenhet eller av annat särskilt skäl saknas anledning att upprätta ett sådant beräkningsunderlag får bolaget helt eller delvis avstå från att upprätta det.» Det er dessuten fastsatt at premier for liv- og skadeforsikring med varighet utover 10 år skal bestemmes på grunnlag av forutsetninger om dødelighet og andre risikoforutsetninger om ikke avviket er forsvarlig med hensyn til selskapets økonomiske situasjon.

Loven krever at styret og administrerende direktør snarest skal se til at de forsikringstekniske retningslinjer endres hvis disse ikke lenger fyller de fastsatte formål. Videre gir loven Finansinspektionen fullmakt til å gripe inn dersom selskapet ikke oppretter forsikringstekniske retningslinjer eller dersom de forsikringstekniske retningslinjer ikke er betryggende (tilfredstillende).

Loven inneholder for øvrig en meldepliktsbestemmelse for selskapets forsikringstekniske retningslinjer som i hovedsak synes å ha samme innhold som de norske og de danske meldepliktsregler.

Krav om rimelig kostnadsfordeling

Den svenske forsikringsvirksomhetsloven stiller ikke krav til at premieberegningen, herunder fordeling av selskapets kostnader, tap og inntekter, skal være rimelig. Rimelighetsprinsippet er i den nye lovgivning erstattet av informasjonskrav (det vil si et «genomlysningsprincip»). Alminnelige avtalerettslige prinsipper vil fortsatt også gjelde. For avtaler som er inngått før den nye loven trådte i kraft gjelder et tidligere rimelighetskrav.

Verken den tidligere svenske forsikringslovgivningen eller den nye inneholder spesifikke regler om hvordan etableringskostnader skal behandles. Kredittilsynet innhentet, i forbindelse med behandling av den såkalte kostnadssaken i 1997, en redegjørelse for behandling av etableringskostnader spesielt og kostnadsfordeling generelt under den tidligere svenske lovgivning. Tradisjonelt har etableringskostnadene vært behandlet slik at forsikringstakerne er blitt belastet for disse kostnadene ved tegningen, og at kundene i praksis har betalt disse som en andel av premien i premiebetalingstiden. Det vil si på samme måte som i Danmark, og som det som også var praksis i Norge tidligere. Det stilles på den annen side krav om at selskapene skriftlig gir forsikringstakerne informasjon, blant annet om hvilke kostnader som inngår i premien og hvordan disse påvirker forsikringens gjenkjøpsverdi. For øvrig er det opp til markedet å bestemme kostnadenes størrelse og struktur. Det ble den gang opplyst at det i den senere tid har blitt mer vanlig at en bestemt prosent av premien henføres til betaling av påløpne etableringskostnader, men at det beregnes et gjenkjøpsgebyr ved førtidig avgang, som normalt er størst i begynnelsen av forsikringsperioden og som deretter trappes ned etter hvert.

Overskuddsdeling

Etter den tidligere lovgivning kunne det i Sverige ikke utdeles utbytte til eiere av livsforsikringsselskap (med unntak for unit linked-virksomhet). Dette gjaldt også livsforsikringsselskap som var organisert som aksjeselskap (AB). Alle livsforsikringsselskap måtte drives på basis av gjensidighetsprinsipper. Hele årets resultat gikk dermed til kundene. Som i Danmark ble overskuddet avsatt i et bonusfond («återbäringsfond»), og tildelt derfra etter bidragsprinsippet. Det ble foretatt årlig kontoføring på avtalenivå etter et bonusgrunnlag («återbäringsgrunder»), men det fremgår likevel at bonusmidlene tilhører selskapets risikokapital og således ikke er tildelt med endelig virkning. Det er opplyst at bonus inngår ved gjenkjøp ved forsikringer. (Herav følger indirekte at grunnlagsrenten også i Sverige er garantert på årlig basis.)

Det tidligere overskuddsfondet (återbäringsfonden) var ikke en forsikringsteknisk avsetning og kunne derfor medregnes i solvensmarginen. Fondet kunne anvendes til å dekke underskudd, men midlene kunne for øvrig bare anvendes til tildeling av overskudd til forsikringstakerne (visse dispensasjonsmuligheter fantes). Midlene kunne aldri utdeles til aksjonærer i selskapet.

Etter den nye loven vil et livsforsikringsselskap, som ikke utdeler utbytte, foreta avsetninger til en konsolideringsreserve (egenkapital), som sammen

med betinget tilbakeført overskudd tar over rollen som overskuddsfond hittil har hatt.

Den nye lovgivning gjør et tydelig skille mellom det overskudd som tildeles forsikringstakerne og avsettes som forsikringstekniske avsetninger og det overskudd som avsettes til egenkapital (solvensmarginkapital). Det er derfor nå et tydeligere skille mellom midler som tilhører forsikringstakerne og de midler som disponeres av selskapet i relasjon til kapitaldekning og utdeling av utbytte til aksjeeiere.

Et vilkår for å utdele utbytte til eierne er at en andel av overskuddet tildeles livsforsikringsavtaler med rett til overskudd. Overskuddet som tildeles kan enten tildeles med endelig virkning eller avsettes som betinget tilbakeført overskudd som også inngår i de forsikringstekniske avsetninger. Det er imidlertid ikke noe til hinder for at et livsforsikringsselskap tilbyr livsforsikringsprodukter uten rett til overskudd og i såfall gjelder ikke dette vilkåret for utbetaling av utbytte til eierne.

Betinget tilbakeført overskudd skal kunne bære en viss plasseringsrisiko for eksempel ved å være tilknyttet en indeks. Hovedprinsippet er at forsikringstakerne i det vesentlige skal holdes utenfor virksomhetsrisikoene (rörelsesriskerna/forvaltningsrisikoen), mens kostnadene i stedet skal bæres av aksjonærene. Det er for tidlig å uttale seg om hvilken praksis som kan komme til å utvikle seg i fremtiden.

5.7.7 Særlig om banker, verdipapirforetak mv.

Fra bankenes og finansieringsforetakenes side har fokus vært rettet mot å få gjennomført ulike EU-direktiver i norsk rett som åpner for større frihetsgrader knyttet til utnyttelse av kapitalen. Det tenkes her eksempelvis på bestemmelser som åpner for motregning av finansielle instrumenter (netting) i beregningsgrunnlaget for kapitaldekning, bestemmelser som åpner for å foreta utskillelse av en finansinstitusjons aktiva i egne selskaper (verdipapirisering), eller adgang til å utstede obligasjoner med panterett i spesifiserte aktiva (særskilt sikre obligasjoner).

Regler om motregning ble tatt inn i verdipapirhandelloven i desember 1997 for rente- og valutainstrumenter, nesten to år etter at slike regler var blitt innført i det siste av våre nordiske naboland. Det ble videre gitt forskrift som oppfyller EØS-avtalens vilkår for at slike nettingavtaler skal kunne få betydning i kapitaldekningssammenheng. Betydningen av nettingreglene er stor for norske kredittinstitusjoner ettersom internasjonale kredittinstitusjoner primært ønsker å handle valuta og andre finansielle instrumenter med institusjoner som er dekket av et lovverk som gir nettingavtaler et tilstrekkelig rettslig vern i tilfelle konkurs eller offenlig administrasjon. Det aktuelle kapittel i verdipapirhandelloven åpner for at Finansdepartementet kan bestemme at kapitlet om motregning også skal gjelde for andre finansielle instrumenter enn rente- og valutarelaterte. Slikt vedtak er ikke fattet. Internasjonalt er det vanlig at lovbeskyttelsen av nettingavtaler, og lempingen i kapitaldekningsreglene der slike avtaler gjelder, omfatter posisjoner i finansielle instrumenter generelt.

Spørsmålet om man i Norge skal åpne for utstedelse av særskilt sikre obligasjoner og/eller tillate verdipapirisering, ble oversendt til Banklovkommisjonen fra Finansdepartementet i september 1998. Næringen hadde tatt opp

spørsmålet ett år tidligere. Særskilt sikre obligasjoner innebærer at eierne av obligasjonene gir en panterett i deler av kredittinstitusjonens aktiva. Ved utstedelse av særskilt sikre obligasjoner forblir de eiendelene som skal tjene som sikkerhet i kredittinstitusjonens balanse, og inngår dermed i beregningsgrunnlaget for ansvarlig kapital. Institusjonen kan imidlertid oppnå billigere innlån som følge av sikkerhetsstillelsen. EØS-direktivene åpner for at slike obligasjoner kan gis en særstilling for investorer i kapitaldekningssammenheng og i forhold til forsikringsselskapers og verdipapirfonds investeringsbegrensinger, forutsatt at nærmere vilkår er oppfylt. Danmark, Tyskland og Østerrike er blant landene som har regler som åpner for utnyttelse av disse mulighetene i det felleseuropeiske regelverket. Finland, Frankrike og Spania innførte slike regler i 1998-99. En eventuell innføring av tilsvarende regler i Sverige er for tiden til politisk vurdering. Det vil imidlertid være behov for å sende ut forslag til regler på ny høring i Sverige, dersom det skal åpnes for særskilt sikre obligasjoner.

Ved verdipapirisering overdras eiendelene fra kredittinstitusjonen til en annen juridisk enhet, som er spesielt opprettet for formålet; «special purpose vehicle» (SPV). Hensikten er først og fremst å oppnå en rimeligere funding av utlånene. For institusjonene innebærer det imidlertid også en mer effektiv utnyttelse av den ansvarlige kapitalen. Den gunstige finansieringen av lånene oppnås ved at SPVet som kjøper lånene, finansierer kjøpet ved utstedelse av verdipapirer til investorer i markedet. I USA er dette en helt vanlig måte for bankene å finansiere boliglån og forbrukslån. Innen EØS-området er det i Storbritannia at verdipapirisering har hatt størst omfang hittil, men verdipapirisering er også tillatt i Belgia, Finland, Frankrike, Irland, Italia, Nederland, Spania og Tyskland. Myndighetene i de største land i EØS-området anerkjenner nå således verdipapirisering som en effektiv måte å allokere kapital på for samfunnet. En konsekvens av dette er at EU-kommisjonen har innført vektingsregler for verdipapiriserte boliglån i kapitaldekningsdirektivene slik at nasjonale myndigheter kan bestemme at vektingen på 50 prosent for lån med pant i boligeiendom, kan gjelde likeledes for investeringer i verdipapiriserte boliglån («mortgage backed securities»). Tilsvarende vektingsregler for andre typer verdipapiriserte lån er under utarbeidelse («asset backed securities»). Den store veksten i denne finansieringsformen internasjonalt de senere årene, har imidlertid også skapt noe bekymring hos banktilsynsmyndighetene. Årsaken er bl.a. at kapitaldekningsregelverket på dette området er noe foreldet og ikke i tilstrekkelig grad tar hensyn til eventuell risiko banker påtar seg i forbindelse med struktureringen av slike transaksjoner. Nasjonale tilsynsmyndigheter i en del land, bl.a. i USA, Storbritannia og Finland, har på denne bakgrunn laget retningslinjer som skal ivareta soliditeten til kredittinstitusjonene ved verdipapirisering. I Finland kreves det bl.a. samtykke fra den finske tilsynsmyndigheten for at kredittinstitusjonen skal kunne overdra deler av sin portefølje med virkning for kapitaldekningskravene. Baselkomitéen og EU har i forslagene til nye kapitaldekningsregler foreslått visse endringer som skal sikre at kredittinstitusjoner har tilstrekkelig ansvarlig kapital for å dekke eventuell gjenværende kredittrisiko knyttet til verdipapiriserte lån.

I Storbritannia og flere andre europeiske land anses SPVene ikke som kredittinstitusjoner, og de er derfor ikke underlagt krav om startkapital eller

kapitaldekning. Det enkelte lands skatteregler har imidlertid betydning for valg av domisil for SPVene. For kredittinstitusjoner fra land med kildeskatt på renter, vil SPVene normalt bli lokalisert utenfor landets grenser, slik at SPVet unngår å måtte betale høyere renter på lånene tatt opp i verdipapirmarkedet for å kompensere investorene for kildeskatten.

I Sverige har spørsmålet om verdipapirisering vært utredet, og er nå til behandling sammen med spørsmålet om særskilt sikre obligasjoner. Verdipapirisering har i liten grad vært tema i Danmark så langt. Dette skyldes bl.a. at Danmark, som nevnt foran, har regler om særskilt sikre obligasjoner som gir rimelig funding av boliglån. Det har, etter det utvalget kjenner til, ennå ikke vært danske kredittinstitusjoner som har reist spørsmål hos tilsynsmyndigheten om adgangen til å verdipapirisere deler av balansen.

Reguleringen av verdipapirforetak og deres tjenester er etter lovendringen i 1997 i hovedtrekk lik tilsvarende regulering i de øvrige EØS-land. Av særnorske regler kan imidlertid bemerkes at bestemmelsene for ansattes og tillitsvalgtes egenhandel er blant de strengeste innen EØS. Reglene er tatt inn i verdipapirhandelloven, men gjelder også for finansinstitusjoner. Regelverket gjelder som hovedregel også for filialer av norske foretak som er etablert i utlandet. Dette vil kunne gi konkurransemessige utslag i forhold til det å tiltrekke seg kvalifisert arbeidskraft i slike filialer. Det kan gjøres unntak for ansatte i slike filialer dersom dette anses nødvendig for foretaket på grunn av konkurransemessige hensyn. Unntak kan imidlertid bare gjøres dersom de ansatte er omfattet av tilsvarende regler i vertsstaten, noe som trolig ikke vil være tilfelle i noen av de land der norske finansinstitusjoner har filialer i dag. Ved utarbeidelsen av egenhandelsreglene ble det innhentet en oversikt over situasjonen i andre land. Forholdene i de utenlandske markedene er imidlertid ikke uten videre sammenlignbare med det norske markedet. Det vises blant annet til at det i flere av de større utenlandske markedene er en noe annen tradisjon knyttet til bransjeorganisasjonenes og institusjonenes rolle med hensyn til intern regulering og håndheving av atferdsnormene som gjelder for markedsaktørene. Selv om enkelte av de norske reglene er utformet etter mønster av utenlandsk rett har man i Norge valgt å gå lenger i retning av å fastsette offentligrettslige minstekrav enn i andre land.

I 1993 ble virksomhetsreglene for forvaltningsselskapene for verdipapirfond og plasseringsreglene for fondene endret. Endringen var i hovedsak en implementering av Rådsdirektiv 85/611 (det såkalte UCITS-direktivet), og innebærer at norske regler er harmonisert med EØS-regelverket på dette området. Direktivet åpner for at verdipapirfondene kan gis adgang til å valutasikre sine posisjoner. Det er ikke en slik adgang i det norske regelverket. Det har siden 1993 vært en sterk vekst i grensekryssende virksomhet knyttet til markedsføring av salg av verdipapirfondsandeler. Veksten gjelder i all hovedsak verdipapirfond som er godkjent i andre EØS-land og som selges inn mot norske kunder. I så måte har regelverksharmoniseringen ført til at de norske forvaltningsselskapene har blitt utsatt for betydelig konkurranse fra utenlandske aktører. Det vises i denne forbindelse til at Finansdepartementet i 1999 har gjennomført en høring av forslag fra Kredittilsynet om endringer i verdipapirfondloven. Begrunnelsen for forslaget var et behov for en oppdatering av rammebetingelsene for forvaltningsselskapers forvaltning av verdipapirfond-

ene sett i lys av utviklingen i verdipapirfondmarkedet siden 1993. Saken er for tiden til behandling i Finansdepartementet.

Reguleringen av Verdipapirsentralen (VPS) og dens virksomhet er ikke direkte regulert i EØS-retten. Ut fra prinsippet om fri bevegelse av kapital og tjenester må imidlertid rettighetsregistrering knyttet til finansielle instrumenter organiseres slik at mulige aktører gis lik tilgang til systemet. Dette innebærer bl.a. at rollen som kontofører i prinsippet må kunne innehas av enhver som for øvrig har rettslig adgang til å yte tjenester knyttet til forvaltning eller formidling av finansielle instrumenter, herunder verdipapirforetak som er godkjent og har sitt hovedsete i annet EØS-land. Spørsmålet om organiseringen av VPS og dens aktiviteter er i særlig grad blitt aktualisert etter at det ble kjent at Oslo Børs i desember 1999 inngikk en intensjonsavtale med den svenske og den danske børsen om å inngå i den såkalte NOREX-alliansen. I Sverige har VPC nylig blitt privatisert og solgt til private investorer, mens danske VP er under tilsvarende omorganisering. VPS står i dag sentralt i den norske verdipapirkjeden med sine aktiviteter knyttet til rettighetsregistrering og avvikling, og har stor betydning for de andre verdiskapende tjenestene knyttet til clearing og oppgjør av handelen med norske verdipapirer og derivater.

Den norske børslovgivningen er for tiden under revisjon. Børslovutvalgets innstilling om organisering av børsvirksomhet ble avgitt i desember 1998 (NOU 1999:3), og forslaget er sendt på høring fra Finansdepartementet. Av sentrale EØS-rettslige regelverk som her må hensyntas, er Rådsdirektiv 79/279 om samordning av vilkårene for opptak av verdipapirer til offisiell notering på en børs. Dette direktivet er i dag gjennomført i norsk rett gjennom vedtakelsen av børsforskriften, uten særnorske regler av betydning. Utkastet til ny børslov inneholder de nødvendige hjemler for en videreføring av denne implementeringen. Lovutvalget har for øvrig lagt vekt på at rammebetingelsene for å drive børsvirksomhet må sikre at norske markedsplasser for finansielle instrumenter må være konkurransedyktige både i Norge og i internasjonal sammenheng. Samtidig ønsker børslovutvalget å åpne for større grad av konkurranse i Norge.

Det vises til at mange europeiske børser i dag er organisert som aksjeselskaper, mens andre er i ferd med å reorganisere seg. Formålet med disse omleggingene er å styrke konkurransekraften for den enkelte børs.

5.7.8 Særlige skattemessige forhold for finansielle foretak

Generelle skattemessige forhold for norske selskaper vil ikke bli behandlet i utredningen. Det samme gjelder skattemessige forhold for kjøpere av finansielle tjenester og produkter. Hensikten er her å gi en kort oversikt over særlige skattemessige forhold for norske finansinstitusjoner.

I Norge er det ingen særskatt knyttet til finansielle foretaks virksomhet. Det er videre full fradragsrett for tapsavsetninger og forsikringstekniske avsetninger - innenfor «god regnskapsskikk». Det er heller ikke merverdiavgift på finansielle tjenester.

I Danmark er det en særskatt på finansiell avkastning før fordeling til tekniske avsetninger i forsikring. Det gjelder videre en særlig arbeidsgiveravgift for visse virksomheter med merverdiavgiftsfrie aktiviteter, herunder for foretak innen den finansielle sektor. For så vidt gjelder tapsavsetninger ble det

foretatt en endring i 1999 som gjør det klart at de regnskapsmessige tapsavsetningene kan legges til grunn også ved skatteberegningen.

I Sverige ble livsforsikringsselskapene og pensjonskassene ilagt en relativt høy engangs formueskatt i 1986. I 1990 ble det innført en særlig inntektsskatt på pensjonsmidler som påhviler blant andre livsforsikringsselskaper med virksomhet i Sverige og pensjonskasser. For andre finansielle foretak er det ingen særlige skatteregler. I Sverige kan det ikke gjøres skattemessig fradrag for uspesifiserte tapsavsetninger, selv om «god regnskapsskikk» skulle tilsi at det ble foretatt mer sjablonmessige avsetninger. Bank- og finansieringstjenester, verdipapirhandel og omsetning av forsikringstjenester er ikke merverdiavgiftspliktige.

5.7.9 Sikringsordninger

5.7.9.1 Innskuddsgaranti for banker mv.

Norge har implementert direktivene om innskuddsgaranti gjennom de to fondene Forretningsbankenes sikringsfond og Sparebankenes sikringsfond. Hvert av fondene ledes av et styre på syv medlemmer. Statens Banksikringsfond, Norges Bank og Kredittilsynet oppnevner hver ett medlem. De øvrige velges av generalforsamlingen som består av medlemsbankene.

Direktivene gir anvisning på en minimumsbeskyttelse på 20 000 euro. Den norske loven om sikringsordninger innebærer at hver innskyter har en garanti fra det aktuelle fondet for at innskudd på inntil to millioner norske kroner per institusjon blir dekket. Det er gjort unntak fra dekningsområdet for innskudd fra andre finansinstitusjoner, så vel norske som utenlandske. Sikringsfondene har ikke plikt til å dekke innskudd fra verdipapirfond eller andre kollektive investeringer, eller innskudd med uvanlig høy rente. Sikringsfondene har ikke adgang til å dekke tap på innskudd fra foretak i samme konsern som den banken som gjør garantien aktuell. I tillegg til innskuddsgarantien kan fondet gjøre vedtak om å yte støtte til dekning av innskudd ut over to millioner kroner, eller treffe andre støttetiltak, eksempelvis i form av kapitalinnskudd i banken.

Sikringsordningen finansieres ved at medlemmene betaler en avgift til det sikringsfondet de er medlemmer av inntil fondene har den lovfestede minimumskapital. Differansen mellom fondets faktiske ansvarlige kapital og det lovfestede minimum dekkes ved en garanti fra medlemmene.

Medlemmene skal hvert år betale en avgift til fondet med mindre fondet oppfyller minstekravet til ansvarlig kapital. Et medlems årsavgift skal settes til summen av 1 promille av samlet innskudd og 0,5 promille av beregningsgrunnlaget for det alminnelige kapitaldekningskravet, med en viss differensiering avhengig av om medlemmets kjernekapitaldekning er høyere eller lavere enn 8 prosent. For et medlem med kjernekapitaldekning på mindre enn 8 prosent skal avgiftsbeløpet forhøyes med et prosentvis tillegg på fire ganger det antall prosentpoeng som kjernekapitaldekningen er mindre enn 8 prosent. For et medlem med kjernekapitaldekning som overstiger 8 prosent skal avgiftsbeløpet reduseres med et prosentvis fradrag på fire ganger det antall prosentpoeng som kjernekapitaldekningen overstiger 8 prosent, men ikke i noe tilfelle på mer enn 35 prosent.

Både minstekravet til fondets ansvarlige kapital og medlemmenes forpliktelser til årlige innbetalinger vil dermed stige i takt med økningen i innskudd og i beregningsgrunnlaget for kapitaldekningskravet.

Årsavgiften for de norske forretningsbankene utgjør for tiden i overkant av 450 millioner kroner, eller ca. 0,15 prosent av samlede innskudd. Hvis det legges til grunn at dekkede innskudd utgjør 50 prosent av samlede innskudd vil årlig avgift bli om lag 0,30 prosent av dekkede innskudd. For forretningsbanker vil det ennå ta mellom 7 og 10 år før fondet oppfyller den lovfastsatte minimumskapitalen, og innbetalingene til fondet kan opphøre.

Sparebankene betalte bare halv avgift i 1998, og fondet var per 31.12.1999 fullt kapitalisert.

I henhold til EØS-avtalen er Norge forpliktet til å åpne for at filialer av utenlandske kredittinstitusjoner etablert innen EØS-området skal kunne bli medlem i den norske innskuddsgarantiordningen. Vertsstaten kan ikke pålegge filialen en plikt til medlemskap. Filialens årlige medlemsavgift er fastsatt til 1 promille av samlet innskudd i filialen med fradrag for den del av garantibeløpet som er dekket av hjemlandets innskuddsordning. Per dato er det ingen filialer som har søkt om medlemskap i de norske ordningene.

I Danmark er innskytergarantiordningen som i Norge organisert med et eget styre. Styremedlemmene oppnevnes av Økonomiministeren. I motsetning til den norske ordningen omfatter den danske ordningen også realkredittinstitutter og verdipapirforetak. Fondet er inndelt i tre avdelinger, slik at de tre grupper av institusjoner hver for seg skal dekke utbetalinger innenfor egen gruppe. Den øvre beløpsgrensen for dekning er 300 000 danske kroner per innskyter. Visse innskudd skal dekkes fullt ut. Dette gjelder eksempelvis pensjonssparing, barns sparekonto, advokaters klientmidler m.m. I tillegg til de lovfestede unntakene kan ordningen velge å dekke andre typer innskudd med et høyere beløp enn den fastsatte maksimalgrense. I likhet med den norske ordningen er det gjort unntak for dekning for enkelte innskudd, herunder innskudd fra andre banker. Etter at Finanstilsynet har trukket tilbake konsesjonen, kan sikringsordningen tilføre midler og stille garanti i forbindelse med avviklingen. De tilførte midler og garantier kan ikke overstige fondets forventede tap ved eventuell konkurs. Ordningen finansieres dels ved innbetaling fra medlemmene og dels ved garanti. For banker skal fondet utgjøre minst 3,2 milliarder kroner, hvorav 25 prosent skal være innbetalt. Kravet på 25 prosent innbetaling er for tiden oppfylt, og det er derfor ikke behov for å kreve inn ytterligere bidrag fra bankene i Danmark. Beregningsgrunnlaget for avgiften er innskudd som dekkes av ordningen.

Også i Sverige er innskytergarantien organisert med et eget styre. Styret oppnevnes av regjeringen. Ordningens midler kan bare benyttes til å dekke innskudd. Den øvre beløpsgrensen for dekning er 250 000 svenske kroner per innskyter. Det er gjort unntak for dekning for enkelte innskudd, herunder innskudd fra andre banker. Ordningen finansieres ved innbetaling fra medlemmene. Det er ikke fastsatt minstekrav til størrelsen av fondets kapital. Det er heller ikke krav om garanti fra medlemmene i tillegg til innbetalt kapital. Dersom fondets kapital ikke er tilstrekkelig kan fondet låne fra Riksgjeldskontoret. Den enkelte banks avgift til fondet utgjør mellom 0,4 og 0,6 prosent av summen av innskudd som dekkes av ordningen. Bankens kapitaldekning

er avgjørende for den prosentsatsen den enkelte bank skal betale, slik at en høy kapitaldekning gir en lavere innbetalingsprosent. Innbetalingene fra bankene kan reduseres til 0,1 prosent når fondet har en kapital som dekker minst 2,5 prosent av innskudd som er dekket av ordningen.

Den avgiften som svenske banker i dag betaler til sikringsfondet ligger betydelig høyere enn den de norske bankene betaler til de norske sikringsfondene. I løpet av første halvår 2001 er det forventet at det svenske fondet vil komme til å oppfylle kravet om 2,5 prosent av de innskuddsbeløp som er dekket av garantien. Finansdepartementet har nylig sendt ut et forslag på høring der det foreslås at den svenske avgiften fra og med 1. januar 2001 reduseres til 0,1 prosent. Avgiften kan tenkes forhøyet opp til 0,3 prosent for å sikre at fondet er oppfylt også i en overgangsperiode. Belastningen på de svenske bankene vil da bli lavere enn for de norske bankene, i hvert fall for forretningsbankene.

5.7.9.2 Garantiordninger for forsikring

I henhold til lov om sikringsordninger for banker og offentlig administrasjon mv. av finansinstitusjoner har direkte forsikringskrav fortrinnsrett foran andre krav, men etter massekrav, i tilfelle offentlig administrasjon.

I tillegg til denne sikkerheten for forsikringstakerne inneholder forsikringsvirksomhetsloven regler om garantiordninger for henholdsvis skadeforsikring, kredittforsikring og livsforsikring. Regler om garantiordning for skadeforsikring er inntatt i selve lovteksten. For kredittforsikring og for livsforsikring er det en forskriftshjemmel. Det er gitt forskrift om garantiordning for kredittforsikring. For livsforsikring er det ikke gitt noen slik forskrift, og ordningen er derfor ikke aktiv. Forskriften om garantiordning for kredittforsikring innebærer i hovedtrekk at reglene for Skadeforsikringsselskapenes garantiordning ligger til grunn også for Kredittforsikringsselskapenes garantiordning. Ut over at ordningen er begrenset til dekning av direkte forsikringskrav er det ingen klare lovfastsatte begrensninger i dekningsområdet.

I utgangspunktet skal alle forsikringsselskaper som har konsesjon til å drive direkte skade- eller kredittforsikring, være medlem i skade- eller kredittforsikringsselskapenes garantiordning. Det er gjort unntak for gjensidige forsikringsselskaper som har rett til og årlig foretar etteravregning overfor forsikringstakerne. Det er pliktig medlemskap for filialer av utenlandske skadeforsikringsselskaper enten i skadeordningen og/eller i kredittforsikringsordningen. Det har vært hevdet at et slikt tvunget medlemskap ikke er i samsvar med EØS-avtalen.

Medlemmenes ansvar overfor garantiordningen er begrenset til 1,5 prosent av direkte premieinntekt i Norge de siste tre regnskapsår. Medlemmene foretar ingen innbetaling til garantiordningene, men er pliktig til å foreta avsetninger i samsvar med forskriftsbestemmelser om dette. Det er garantiordningens styre som beslutter om, når og hvor mye som kan kalles inn fra medlemmene innenfor den maksimale bidragsplikten.

Reviderte bestemmelser om garantiordninger for forsikring er sendt ut på høring fra Finansdepartementet med høringsfrist 4. januar 2000.

Det er ingen internasjonalt harmoniserte regler om sikringsordninger for forsikringsselskaper.

I USA, Canada og Storbritannia er det etablert sikringsordninger for forsikring. I Frankrike ble det innført en garantiordning for livsforsikring i 1999. Dekningsområdet til de ulike ordningene varierer, men i hovedsak er det forbrukere og mindre næringsdrivende som er dekket, samt sikrede i henhold til ansvarsforsikringer. Sikringsordninger for forsikring er utredet både i Sverige og Finland, uten at man i disse landene har funnet å etablere et slikt sikkerhetsnett for forsikringstakere. Heller ikke Danmark har garantiordninger for forsikring.

I Sverige har man ansett at fortrinnsretten for forsikringstakerne gir et tilfredsstillende vern. Man ønsker også å avvente en nærmere avklaring av EU-direktiver for avvikling av forsikringsselskaper. Også i Norge er det en fortrinnsrett for direkte forsikringskrav.

5.7.9.3 Investorbeskyttelse

Det er ikke etablert noen særlig sikringsordning for investorer. Direktivbestemmelser om investorbeskyttelse er imidlertid gjennomført i norsk rett ved at det i verdipapirhandelloven er stilt krav om at verdipapirforetak skal stille garanti eller annen sikkerhet som dekker det ansvar foretaket kan pådra seg ved utøvelsen av sin virksomhet. Skadelidte kan rette kravet direkte mot den som har stilt sikkerheten uten først å ha rettet kravet mot foretaket. Nærmere bestemmelser om sikkerhetsstillelse er gitt i forskrift. Det følger av forskriften at sikkerheten skal være på minst 200 000 kroner per investor per skadetilfelle. Den kan begrenses oppad til 25 millioner kroner. I forskriften er det oppstilt krav til sikkerheten, herunder hvem som kan stille slik sikkerhet.

Foretak med filial i Norge skal stille sikkerhet for dekning av filialens virksomhet. Kredittilsynet kan gjøre unntak fra denne plikten dersom filialens virksomhet er dekket av en garantiordning i hjemlandet som Kredittilsynet vurderer som tilfredsstillende.

En slik måte å ordne investorbeskyttelsen på kan være en fordel fremfor å måtte innbetale til et fond eller ha et latent ansvar for å dekke andre foretaks forpliktelser.

5.8 Nye regler for kapitaldekningskrav

I juni 1999 la Baselkomitéen frem til høring et nytt utkast til regler og prinsipper for kapitalkrav for internasjonalt aktive banker og bankkonsern.

I november 1999 la EU-kommisjonen frem et høringsutkast om kapitaldekning for kredittinstitusjoner og verdipapirforetak i EU-området. Utkastet bygger i stor grad på forslagene fra Baselkomitéen, men EU-kommisjonens forslag er på enkelte punkter - for eksempel adgangen til å redusere kapitalkravet som følge av kredittrisikoreduserende tiltak - mer detaljert.

Høringsfristene for begge forslagene er satt til 31. mars 2000. Høringsarbeidet pågår for tiden i Kredittilsynet og Norges Bank, som i fellesskap skal avgi de norske tilsynsmyndighetenes høringsuttalelse på bakgrunn av innspill fra bransjeorganisasjonene. Utkastet til høringsuttalelse har vært forelagt Finansdepartementet.

Utvalget foretar ikke en grundig vurdering av utkastene til ny regulering, på grunn av det pågående høringsarbeidet. De foreliggende utkast til nytt regelverk er dessuten kun skisser, som vil bli endelig utfylt og implementert i løpet av de neste to til tre årene, noe avhengig av hvorledes det forestående EU-toppmøtet i slutten av mars 2000 vil prioritere. Utvalget vil her referere til de viktigste punktene, samt spesielle utfordringer som enkelte av forslagene kan stille norsk finansnæring og norske myndigheter overfor.

Forslagene bygger på tre hovedpilarer:

– Minstekrav til kapitaldekning
– Tilsynsmessig oppfølging av kapitaldekningen
– Markedsdisiplin - overvåking av markedet.

Når det gjelder den første pilaren, så foreslås strukturen på minstekravet opprettholdt, det vil si at minimum ansvarlig kapital i forhold til et risikovektet beregningsgrunnlag fortsatt skal være på 8 prosent. Det foreslås en videreføring av prinsippet om at beregningsgrunnlaget for kredittrisiko i bankporteføljen skal konstrueres med et sett av standardiserte vekter som reflekterer kredittrisikoen knyttet til det enkelte engasjement. Imidlertid åpner komitéen for at en isteden skal kunne basere risikovektene på den enkelte banks interne risikoklassifisering av motparten. Sistnevnte metode vil først og fremst være aktuell for mer avanserte kredittinstitusjoner. I fremtiden vil det også kunne bli aktuelt å ta i bruk porteføljemodeller for kredittrisiko. Utviklingen av slike modeller er imidlertid ikke kommet så langt at Baselkomitéen vil åpne for slike alternativ i første omgang. Av andre nyheter kan nevnes en utvidelse av det samlede beregningsgrunnlaget for kapitaldekning, med en ny del for renterisiko i bankporteføljen, og en del for annen risiko knyttet til både bankporteføljen og handelsporteføljen, inklusive operasjonell risiko. De vektene som nå foreslås for kredittrisiko, er i motsetning til de nåværende vektene basert på debitorenes eksterne rating hos anerkjente ratingbyråer som for eksempel Standard & Poor eller Moody's. Det åpnes her både for individuell rating av stater og banker, for bankers vedkommende enten basert på hjemstatens rating (opsjon 1), eller på en individuell rating av banken (opsjon 2). Etter dagens kapitaldekningsregler skal lån til ikke-finansielle foretak alltid telle 100 prosent. I det nye forslaget vil imidlertid foretak med særlig god rating bare telle 20 prosent. Foretak med særlig dårlig rating skal telle med 150 prosent. Ikke-ratede foretak får en vekt som i dag på 100 prosent. De foreslåtte vektene er vist i Tabell 5.3.

Tabell 5.3: Forslag til standardiserte vekter for kredittrisiko (prosent)

Rating [1]	Stater/sentralbanker	Banker Opsjon 1 [2]	Banker Opsjon 2 [3]	Private foretak	Obligasjoner utstedt ved verdipapirisering
AAA/AA	0	20	20 (20)	20	20
A	20	50	50 (20)	100	50
BBB	50	100	50 (20)	100	100
BB	100	100	100 (50)	100	150
B	100	100	100 (50)	100	Trekkes fra

Tabell 5.3: Forslag til standardiserte vekter for kredittrisiko (prosent)

Uten rating	100	100	50 (20)	100	i ansvarlig
Under B-	150	150	150 (50)	150	kapital

[1] Basert på Standard & Poor's risikoklasser
[2] Basert på ratingen til kredittinstitusjonens hjemland
[3] Basert på ratingen til den enkelte institusjon. Krav med kort løpetid i parentes, det vil si 6-12 mnd.

Kilde: Baselkomitéen / Europakommisjonen

Bruk av ekstern rating er lite utbredt blant norske ikke-finansielle foretak og blant europeiske foretak generelt, sammenlignet med hva det er i USA. Dette gjør at EU er spesielt opptatt av å utvikle metoder for å risikovekte engasjementer basert på institusjonenes interne rating. De nye standardiserte vektene for kredittrisiko vil kunne gjøre bruken av rating langt mer attraktiv også for foretak som ikke baserer seg på å hente inn lån i verdipapirmarkedene. For bankene vil det bety mer offentlig tilgjengelig informasjon om mange av deres bedriftskunder og følgelig sterkere konkurranse i lånemarkedene. Inntil ekstern rating av ikke-finansielle foretak blir like utbredt i Europa som det i dag er i USA, vil amerikanske banker ha et konkurransefortrinn i egenkapitalmarkedet i forhold til europeiske. For mindre risikofylte engasjementer vil amerikanske institusjoner i sitt hjemmemarked måtte holde mindre ansvarlig kapital enn europeiske banker må gjøre i sitt hjemmemarked. Amerikanske banker med mange godt ratede lånekunder vil derfor trenge en lavere egenkapitalandel enn europeiske banker, og de amerikanske bankene får dermed en alt i alt lavere finansieringskostnad. For norske banker kan bruk av risikovekter etter bankens eksterne rating medføre økte kostnader i markedet for innlåning i forhold til de høyest ratede utenlandske bankene. Både de største norske bankene, som har en rating på «single A», og banker uten rating, vil få en økt risikovekt på sine innlån fra andre kredittinstitusjoner idet vekten på disse lånene øker fra 20 til 50 prosent. Banker med en rating på BB eller lavere vil få en enda større økning i risikovekten og dermed prisen på innlån. Endringer i risikovektene vil trolig føre til at både norske og utenlandske kredittinstitusjoner vurderer sin aktivasammensetning og fundingstrategi på nytt. Endringer i risikovektene vil påvirke hvor gunstig det vil være å plassere forvaltningskapitalen i ulike aktiva, og vil også kunne ha konsekvenser for hvilke rentemarginer bankene må ta over tid.

Det følger av den andre pilaren at de nasjonale tilsynsmyndighetene skal overvåke at banker har tilstrekkelig kapital, og bankene forutsettes å oppfylle minimumskravene til kapitaldekning med en klar margin. Forslagene går inn for at tilsynsmyndighetene skal få eksplisitt myndighet til å pålegge banker å ha høyere kapitaldekning enn minimumskravene. Et slikt pålegg kan være basert på flere relevante karakteristika ved de ulike bankene, som kvaliteten på bankens ledelse og nøkkelpersonell, diversifiseringen av bankens virksomhet, bankens tidligere resultat, vilje til å ta risiko o.l. Tilsynsmyndighetene må også få et eksplisitt ansvar for å overvåke bankenes interne rutiner og styringssystemer. Videre bør tilsynsmyndighetene bruke informasjon de erverver om tilstanden i den enkelte bank til å foreta «appropriate corrective action» over-

for institusjoner som står i fare for å få problemer. På mange måter kan en si at disse tilsynsprinsippene representerer det som i dag regnes som «best practice» innenfor tilsyn med kredittinstitusjoner, jf. også utvalgets drøfting i avsnitt 5.2 av tilsyn mer basert på kvalitative krav fremfor rene kvantitative krav.

Den siste pilaren tar sikte på å få til økt markedsdisiplin, det vil si å gi markedsaktørene økt mulighet til å overvåke risikoen i kredittinstitusjonene. Tanken er at dersom profesjonelle innlånere til bankene i større grad sikres god informasjon om risikoeksponeringen, vil de også i større utstrekning foreta en selvstendig vurdering av den enkelte bank. Det foreslås i denne forbindelse obligatoriske krav til hva banker må offentliggjøre fra sine regnskap.

Det legges til grunn at fremtidens kapitaldekningsregler vil følge hovedlinjene i de foreliggende utkastene fra Baselkomitéen og EU-kommisjonen. Dette gjør at kompleksiteten i regelverket vil øke betraktelig ved at man beveger seg bort fra dagens enkle sjablonmessige regler. Denne utvikling vil stille både de norske tilsyns- og reguleringsmyndighetene overfor store utfordringer med hensyn til utformingen av nasjonale regler og den praktiske tilsynsmessige oppfølgingen.

5.9 Regelverkskonkurranse

Med regelverkskonkurranse i finansnæringen menes at myndighetene i et land bevisst benytter regelverket for finanssektoren (soliditets-, tilsyns- og forbrukervernsregler) til å styrke sin egen finansnæring i konkurranse med aktører i andre land.

De land det er aktuelt for Norge å sammenligne seg med hva gjelder regulering av finansnæringen er alle via EU (EØS) bundet av regler om minstekrav i reguleringen, eller de følger anbefalingene fra BIS. Det eksisterer imidlertid en viss grad av nasjonal frihet når det gjelder mer detaljerte regler for selve implementeringen av disse minimumsreglene. Det enkelte land kan for eksempel selv fastsette regler for hvordan enkelte aktivaposter skal vurderes i regnskapet. Videre kan det enkelte land fastsette strengere regler enn minstekravene fra EU. Disse frihetene åpner således for en helt legal regelverkskonkurranse mellom landene. Innenfor EØS-området har det imidlertid så langt i liten grad forekommet at enkeltlands myndigheter har brukt regelverket på denne måten. Derimot har Irland benyttet særskilt gunstige skatteregler for finansvirksomhet for å trekke til seg hovedkontorer til aktører som opprinnelig er hjemmehørende i andre land, og som følgelig driver det aller meste av sin virksomhet utenfor Irland. I denne forbindelse har også irske tilsynsmyndigheter i liten grad lagt seg bort i den virksomheten disse finansinstitusjonene driver utenfor Irland.

Utvalget legger til grunn at det for Norges del ikke er aktuelt å drive regelverkskonkurranse ved å foreta lettelser som gjør det norske regelverket for finansvirksomhet mer attraktivt for finansinstitusjoner enn hva regelverket i andre EØS-land er. Det er flere grunner til at en slik politikk er lite aktuell for Norge: For det første kan den komme i strid med våre internasjonale forpliktelser, eller med den politikk norske myndigheter har fulgt i internasjonalt samarbeid. For det andre kan den medføre kostnader i form av redusert finansiell stabilitet.

Selv om en så langt ikke har erfart regelverkskonkurranse hva gjelder det sektorspesifikke regelverket for finanssektoren, mener utvalget det kan ha en viss prinsipiell interesse å drøfte de økonomiske konsekvensene for Norge av en tenkt situasjon hvor reguleringsmyndighetene i ett eller flere konkurrentland foretar lettelser i gjennomføringen eller praktiseringen av sitt regelverk. Utvalget viser i den forbindelse til den vedlagte delutredningen fra førsteamanuensis Dag Morten Dalen ved Handelshøyskolen BI.

Dersom de fleste lands myndigheter er opptatt av omfanget av sin egen finansnæring, vil de i utgangspunktet alle ha et insentiv til å innføre lettelser i regelverket. Og de vil alle ha tilsvarende insentiv til å svare på andre lands lettelser i regelverket ved selv å gjennomføre tilsvarende lettelser. En slik situasjon er imidlertid ustabil og kan føre til et såkalt «kappløp mot bunnen», det vil si en situasjon hvor reguleringene i alle land er svakere og den finansielle stabilitet mindre enn det landenes myndigheter egentlig ønsker. På mange måter var dette situasjonen i flere land på 1980-tallet, også i Norge. Harmoniseringen av soliditetsreguleringen for kredittinstitusjoner gjennom EU og anbefalingene fra Baselkomitéen kan ses på som tiltak for å unngå at landene starter et slikt «kappløp mot bunnen». Da reglene ble innført representerte de for mange land en vesentlig skjerpelse i forhold til de gjeldende nasjonale soliditetsreglene. Regelverket hadde imidlertid også en annen viktig misjon, nemlig å legge grunnlaget for sikker handel av finansielle tjenester over landegrensene.

Som nevnt ovenfor er det imidlertid mulig med regelverkskonkurranse innenfor de deler av implementeringen av regelverket som er overlatt til de nasjonale myndigheter. Muligheten for en uheldig konkurranse landene imellom om lettest mulig implementering er et argument for å gå lengre og mer detaljert til verks med internasjonal harmonisering av myndighetenes regulering av finanssektoren.

Det landet som først innfører betydelige lettelser i reguleringen, risikerer, dersom ikke flere andre land ganske raskt følger opp med tilsvarende lettelser, å trekke til seg nettopp de finansinstitusjonene som ønsker å fremstå med sterkest risikoprofil. Riktignok vil det som regel bare være virksomheten ved selve hovedkontoret som flyttes, mens størstedelen av virksomheten blir igjen i institusjonens opprinnelige hjemland. Det formelle tilsynsansvaret vil imidlertid ligge hos myndighetene i det landet hvor institusjonen har sitt hovedkontor. Derimot vil kostnadene i tilfelle en slik institusjon går overende, i hovedsak ramme det land hvor institusjonen har mesteparten av sin virksomhet. Det kan gi det nye hjemlandets tilsynsmyndigheter for små insentiv til å drive et effektivt tilsyn med institusjonen. For å avhjelpe denne situasjonen noe, har alle tilsynsmyndighetene innenfor EØS-området etter det såkalte BCCI-direktivet fått adgang til å utveksle fortrolig tilsynsinformasjon seg i mellom. Kredittilsynet i Norge har etablert samarbeid med de andre nordiske finanstilsyn som gjelder tilsyn av finansinstitusjoner og verdipapirforetak med virksomhet i flere nordiske land. Arbeidet med å videreføre og utvide tilsynssamarbeidet innen EØS-området kan dermed også ses som et svar på noen av de utfordringene mulig regelverkskonkurranse stiller norske myndigheter overfor.

5.10 Virkninger av regler og reguleringer på konkurranseforhold og konkurransekraft

Utvalgets drøfting i avsnitt 3.7 konkluderte med at det er en del samfunnsøkonomiske forhold som taler for at myndighetene bør være opptatt av hvor store markedsandeler norsk finansnæring har i det innenlandske markedet. På denne bakgrunn legger utvalget til grunn at lover og regler for finansnæringen i Norge i hovedsak bør ta sikte på å etablere rammevilkår og konkurranseforhold for norsk finansvirksomhet tilsvarende det som gjelder i andre land i EØS-området. Vesentlige avvik bør bare være aktuelle i den grad det i Norge gjør seg gjeldende særlige behov eller problemer som ikke har funnet en hensiktsmessig løsning innen rammen av det felles europeiske regelverk.

I dette avsnittet vil utvalget foreta en nærmere drøftelse av hvordan enkelte sider ved det norske regelverk påvirker norsk finanssektors konkurransekraft. På noen av disse områdene avviker norsk regelverk eller praksis fra det som er vanlig i EØS-området generelt eller hos våre nærmeste naboland. Utvalget vil ta for seg følgende syv områder:

- kravene til kjernekapitaldekning i finansinstitusjoner
- systemet for beregning av avgift til bankenes sikringsfond
- virksomhetsreguleringen av livsforsikringsselskap
- kapitaldekningskrav for forsikringsselskap
- krysseie mellom finansinstitusjoner og kapitaldekningsregler
- verdipapirisering
- særskilt sikre obligasjoner

Områdene er valgt ut fordi de er egnet til å illustrere en del generelle problemstillinger knyttet til behovet for regulering av norsk finansnæring på den ene side, og hensynet til næringens internasjonale konkurranseevne på den annen side. Det henvises til avsnitt 5.7 for en nærmere redegjørelse for reguleringspraksis i Norge og enkelte andre land på disse områdene.

5.10.1 Kravene til kjernekapitaldekning i finansinstitusjoner

Erfaringene har vist at finansinstitusjonenes kjernekapital er av særlig stor betydning for å gi en buffer mot uforutsette tap og sikre stabilitet både for den enkelte institusjon og hele det finansielle system. Samtidig vil krav om økt kjernekapital i en bank som regel bidra til å øke bankens totale finansieringskostnad og kunne være av vesentlig betydning for konkurranseevnen. Dette gjelder selv om økt kapitaldekning vanligvis vil gi banken bedre rating og følgelig noe lavere lånekostnad. Kostnadene ved å betjene en økt kjernekapital vil imidlertid vanligvis overstige de lavere lånekostnadene. Forklaringen på disse spesielle forholdene ved bankers finansieringskostnad er det gjort nærmere rede for i avsnitt 3.5.

I samsvar med de generelle retningslinjer som er nevnt i innledningen til avsnitt 5.10 ovenfor, legger utvalget til grunn at de offentlige kravene til kjernekapital i norske banker og finansinstitusjoner generelt sett skal være i samsvar med de krav som følger av Baselkomitéen og EUs direktiver. Vesentlige avvik bør bare være aktuelle i den grad det i Norge gjør seg gjeldende særlige soliditetsmessige behov, eller det er problemer som ikke har funnet

en hensiktsmessig løsning innen rammen av det felles europeiske regelverk. Når særlige forhold tilsier det, kan tilsynsmyndighetene allerede nå gi pålegg om høyere kapitaldekning enn minstekravene for enkeltinstitusjoner. I forslaget til nye retningslinjer for kapitaldekning fra Baselkomitéen, jf. avsnitt 5.8, tillegges denne rollen større vekt.

Som følge av den sterke utlånsveksten i bankene i 1996-97 og den tendens til svekket soliditet som var knyttet til dette, ba Finansdepartementet i brev av 7. november 1997 Kredittilsynet vurdere om et skjerpet krav til kjernekapital kunne være et hensiktsmessig tiltak for å styrke finansinstitusjonenes soliditet, blant annet i lys av de konkurransemessige forhold. Kredittilsynet fant i sin rapport av 3. februar 1998 at en generell skjerping av kravet til kjernekapital ikke var et hensiktsmessig virkemiddel, blant annet på grunn av de klart negative virkninger dette kunne ha for norske bankers konkurranseevne i næringsmarkedet, der utenlandske banker var tungt representert. Finansdepartementet sluttet seg til disse vurderingene i den orientering om saken som ble gitt i Revidert nasjonalbudsjett 1998.

Som følge av oppdraget trakk Kredittilsynet frem to forslag som kunne gi en viss skjerping av det reelle krav til kjernekapital. Kredittilsynet tilrådde at det ble vurdert å redusere begunstigelsen av boliglån som medførte noe økt kapitalkrav for boliglån ved midlertidig å senke grensen for den del av boligverdien som gis halv vekt i kapitaldekningen fra 80 til 60 prosent, og videre at kvaliteten på den ansvarlige kapitalen skulle sikres ved at opptak av nye tidsbegrensede ansvarlige lån normalt ble gjort betinget av at kjernekapitalen ikke var lavere enn 7 prosent.

Finansdepartementet fulgte opp disse to forslagene. Innstrammingen i vektene for boliglån ble ikke gjort midlertidig. Det har vært hevdet at retningslinjene bidrar til å redusere den ønskede fleksibiliteten i sammensetningen av den ansvarlige kapitalen sammenlignet med utenlandske konkurrenter. Videre har det vært hevdet at kravet kan ha negative markedsmessige virkninger for institusjonene, dersom de mister friheten til å benytte seg av dette instrumentet. Kredittilsynet ble med utgangspunkt i det foreslåtte prinsipp bedt om å lage nærmere retningslinjer for innvilging av tidsbegrensede ansvarlige lån, jf. avsnitt 5.7.4.1. Retningslinjene medførte en innstramming, selv om det i noen grad også var en kodifisering av praksis.

Delvis som følge av de iverksatte tiltakene og den fortsatt gode økonomiske utvikling i relasjon til husholdningers og foretaks gjeldsbetjeningsevne, har det vært en gunstig utvikling i bankenes soliditet målt ved kapitaldekningen gjennom 1998 og 1999. Særlig de større forretningsbankene har snudd utviklingen og økt kjernekapitalen. Ved utgangen av 1999 var det ingen norske banker som hadde en kjernekapital under 7 prosent. Dette skyldes i noen tilfeller emisjoner av kapital, men først og fremst god inntjening og dempet utlånsvekst. Utvalget anbefaler på dette grunnlaget at myndighetene bør foreta en gjennomgang av de to tiltakene. Med utgangspunkt i den forbedring som har skjedd i mange bankers kredittpraksis, bør det vurderes hvorvidt retningslinjene for opptak av tidsbegrensede ansvarlige lån kan gjøres mer fleksible.

5.10.2 Sikringsfondsavgiften i Norge

Ordningen for innskuddssikring i Norge skiller seg fra resten av EØS-området på flere felter:

- Dekningsgraden for den enkelte innskyter per bank (2 millioner kroner) er langt høyere enn i noe annet EØS-land med et visst forbehold for Tyskland.
- De norske sikringsfondene har adgang til å dekke innskudd utover den lovfestede minstegarantien og/eller treffe andre støttetiltak, eksempelvis i form av kapitalinnskudd i en bank som har fått problemer.
- I avgiftsgrunnlaget inngår ikke bare innskudd fra publikum, men også bankenes aktivaside pluss poster utenom balansen, ved at en del av avgiften baseres på bankenes risikovektede beregningsgrunnlag etter kapitaldekningsreglene. Avgiften for den enkelte institusjon tilsvarer summen av 1 promille av samlet innskudd og 0,5 promille av beregningsgrunnlaget for kapitaldekningskravet.

I de norske sikringsfondene skal avgift innbetales med mindre innbetalt ansvarlig kapital i fondene har nådd den i loven fastsatte minimumsstørrelsen som er summen av 1,5 prosent av samlede innskudd hos medlemmene og 0,5 prosent av summen av beregningsgrunnlagene for kapitaldekningskravene hos medlemmene. I 1999 tilfredsstilte Sparebankenes sikringsfond dette kravet, slik at sparebankene ikke lenger betaler inn avgift. Det vil fortsatt kunne ta inntil 10 år før Forretningsbankenes sikringsfond har nådd den fastsatte minimumsstørrelsen.

Den norske metoden for avgiftsberegning innebærer isolert sett at norske banker får en ekstra utlånskostnad på fem rentepunkter i forhold til utenlandske banker på lån som har 100 prosent vekt etter kapitaldekningsreglene. Denne kostnaden gir norske banker en konkurranseulempe i de deler av utlånsmarkedene hvor de konkurrerer med utenlandske banker. Det gjelder i særlig grad lån til noe større foretak. Norske sparebanker har en konkurransefordel så lenge de ikke betaler sikringsfondsavgift.

Denne spesielle måten å beregne sikringsfondsavgiften i Norge på må ses i sammenheng med den utvidede rollen de norske sikringsfondene er tildelt ved håndtering av eventuelle problemer i enkeltbanker.

Denne rollen har en del fordeler. I tilfelle en bank går over ende eller taper store deler av sin egenkapital, kan det ofte være mer kostbart å avvikle banken og selge dens eiendeler fremfor å drive mesteparten av bankvirksomheten videre med nye eiere, som i en overgangsfase gjerne kan være sikringsfondet. Dersom sikringsfondet isteden hadde hatt det begrensede mandatet som er vanlig i andre land (å sikre innskyternes midler opp til en viss grense, under avvikling av en bank), ville det vært langt vanskeligere å få til en slik mindre kostbar løsning uten å bringe inn staten som eier eller garantist. I de innledende fasene av den norske bankkrisen ble problemene i enkeltbankene i de fleste tilfelle håndtert ved at de bankeide sikringsfondene skjøt inn ny kapital eller utstedte garantier i forbindelse med at en havarert bank ble overtatt av en annen bank. Erfaringene med denne typen løsninger i den situasjonen norsk økonomi da befant seg, må sies å være gode.

Siden de norske sikringsfondene således kan betraktes som instrument også for eventuelt å sikre bankenes totale drift, og ikke bare deres innskuddsvirksomhet, virker det rimelig at omfanget av en banks utlånsvirksomhet gir utslag i bankens avgift til sikringsfondet. Utvalget mener at så lenge det utvidede mandat for de norske sikringsfondene opprettholdes, bør også prinsippene for den norske avgiftsberegningen opprettholdes, selv om det gir en viss kostnadsulempe for norske banker.

Utvalget vil imidlertid understreke at selv om det utvidede mandat for sikringsfondene opprettholdes, er ikke utvalget av den oppfatning at det som en hovedregel vil være økonomisk ønskelig å videreføre en bank som har tapt hele eller store deler av sin egenkapital. Hva som i en konkret situasjon er den beste løsningen, kommer an på det aktuelle tilfellet og den generelle tilstanden i norsk økonomi. Det kan ikke utelukkes at det ved eventuelle fremtidige bankproblemer vil være samfunnsøkonomisk mest forsvarlig å avvikle problembanker.

Når sikringsfondene har nådd den lovfastsatte minimumsstørrelsen, trenger nyetablerte banker og filialer av banker fra andre EØS-land, som velger å slutte seg til ordningen, bare betale avgift i ett år. Dette kan virke urimelig i forhold til de bankene som har vært med på å bygge opp fondet. På den annen side ville det å begynne å kreve en løpende avgift av nye medlemmer i fondet, når de etablerte medlemmene ikke må svare noen slik avgift, gi nye banker en langvarig konkurranseulempe i forhold til etablerte banker. Utvalget er kjent med at Sparebankforeningen har foreslått at nye medlemmer av sikringsfondene må betale avgift i 4 år etter inntreden.

Utvalget ser at det er noen ulemper forbundet med den norske modellen for sikringsfond, spesielt en kostnadsmessig konkurranseulempe for de bankene som må betale full avgift. Utvalget mener likevel det nå er for tidlig å fremme konkrete forslag til endringer i denne ordningen. Loven om sikringsordninger for bankene har bare vært i kraft i noe over tre år (siden 1. januar 1997). Utvalget vil imidlertid peke på at forarbeidet til denne loven ble gjort rett i etterkant av bankkrisen. Mye av den vektleggingen en fra myndighetssiden den gangen gjorde var nok sterkt preget av erfaringene fra bankkrisen. På denne bakgrunnen mener utvalget det kan være nyttig å gå gjennom enkelte forhold ved den norske sikringsordningen for banker. I en slik gjennomgang bør etter utvalgets mening følgende forhold drøftes:

- fordeler og ulemper ved det utvidede mandat fondene har, bl.a. i lys av den endrede bankstruktur
- avgiftsberegningens konsekvens for norske bankers internasjonale konkurranseevne
- størrelsen på det garanterte beløp per innskyter
- størrelsen på det innbetalte fond.

5.10.3 Nærmere om virksomhetsreguleringen i livsforsikring

Reguleringen av livsforsikring har tradisjonelt vært basert på følgende hensyn:

- hensynet til forsikringstakerne og de forsikrede, herunder sikre en effektiv flytterett
- sikring av soliditeten i livselskapene

– sosial- og fordelingspolitiske hensyn knyttet til skattefordeler ved en del slike produkter.

En del av de mer detaljerte mål det tas sikte på å nå, kan i utgangspunktet stå i motstrid til hverandre, eller de kan stå i motstrid til eiernes ønske om konkurransedyktig avkastning på den kapitalen de har skutt inn. Dette innebærer at reguleringen på en del punkter er basert på kompromisser mellom ulike hensyn. Gjeldende regelverk innenfor livsforsikring er komplisert, omfattende og på noen punkter uklart.

De kontrakter kundene etterspør fra livselskapene vil generelt bestå av et spareelement og et forsikringselement. Forsikringselementet kan være knyttet til demografisk risiko eller til en avkastningsgaranti. I mange produkter utgjør spareelementet en betydelig del. På dette området konkurrerer livselskapene med andre tilbydere av spareprodukter. Forsikringselementene tilbys kun av forsikringsbransjen. Spareelementet synes over tid å ha fått en mer sentral rolle, og å være et viktig motiv for ønsket om endrede rammevilkår. Dette kan ha sammenheng med demografiske forhold og med inntektsnivået i Norge som har økt muligheten til og ønsket om å spare, med eller uten et tilknyttet forsikringselement.

Mange forsikringskontrakter har et svært langsiktig perspektiv. En person kan f.eks. være tilknyttet en tjenestepensjonsordning i 60-70 år når en ser oppsparings- og utbetalingstid samlet. Det er derfor bl.a. viktig å sikre at forsikringstaker eller forsikrede ikke mister opptjent kapital eller andre rettigheter ved flytting. Samtidig er det viktig å sikre selskapene rammevilkår som gir grunnlag for effektiv drift og en god avkastning på kapitalen. Det er for øvrig en ny utvikling i Norge at kapitalen i oppsparingsperioden i visse tilfeller kan frikobles fra utbetalingsperioden, jf. utkast til lov om innskuddspensjon (NOU 1999:32). Videre har flertallet i Stortingets finanskomité stilt seg positive til at det skal bli adgang til investeringsvalg i foretakspensjon, og har bedt regjeringen komme tilbake til dette i forslag til lov om innskuddspensjon.

Hittil har det, som nevnt i avsnitt 4.5.1 og som det fremkommer i spørreundersøkelsen utvalget har fått foretatt, bare vært ubetydelig konkurranse fra utlandet i markedet for livsforsikring. Det kunne isolert sett tilsi at spesielle norske regler for livsforsikring ikke vil ha særlig stor betydning for de norske livselskapenes konkurranse med utenlandske selskap på kort sikt. Det er særlig skattemessige forhold som hittil har bidratt til relativt liten konkurranse over landegrensene. Det er imidlertid harmoniseringsprosesser på gang i EU for i større grad å realisere det indre marked også innen livsforsikring, jf. avsnitt 6.3, og i arbeidet med regelverket bør en etter utvalgets oppfatning ta høyde for disse mulige fremtidsutsiktene.

Utvalget er videre av den oppfatning at det kan ha stor økonomisk betydning å ha et hensiktsmessig regelverk for livsforsikring. Selv om det skulle gå lang tid før det er etablert noen betydelig konkurranse på det norske markedet fra livselskap som opererer fra utlandet og under andre regelverk, vil et uhensiktsmessig regelverk i Norge påføre norske livkunder ulemper og dermed innebære samfunnsøkonomiske kostnader. Når det så eventuelt blir større grensekryssende konkurranse i livsforsikring, vil imidlertid livselskapene i

stor grad bære de samfunnsøkonomiske kostnadene gjennom tap av markedsandeler og inntjening.

Et av problemene som har vært påpekt ved dagens regelverk, er det noe uklare skillet mellom eiernes midler og kundenes midler i livsforsikring. Dette må blant annet ses i sammenheng med det norske regelverket for overskuddsdeling og bufferkapital. Reglene for overskuddsdeling skal bidra til å sikre kundene en rimelig avkastning på midlene. Det oppstår imidlertid særskilte reguleringsmessige utfordringer knyttet til å sikre ulike kundegruppers interesser med gjeldende regler for overskuddsdeling og bufferkapital. Dette gjelder blant annet i forhold til den styringsretten som eierkapitalen i livselskapene kan innebære. Disse forholdene og en del andre spørsmål knyttet til reguleringen av livsforsikring er nærmere omtalt i et notat fra professor Asbjørn Rødseth: «Regulering av norsk livsforsikring - problemområde og eventuelle reformar». Notatet er utarbeidet på bakgrunn av et innlegg han ble bedt om å holde for utvalget. Disse spørsmålene blir også belyst i et notat fra professor Erling Selvig: «Noen bemerkninger om regulering av livsforsikring i Norge» og notat fra Finansnæringens Hovedorganisasjon «Modernisering av virksomhetsreglene i livsforsikring». Notatene følger som trykte vedlegg til utredningen. Utvalget har ikke tatt stilling til de synspunkter og konklusjoner som kommer til uttrykk i notatene.

Behovet for regulatorisk kundevern er større i individualmarkedet enn i kollektivmarkedet. Dette må ses i sammenheng med at konkurransen i kollektivmarkedet i livsforsikring er større og at kundene er mer profesjonelle og informerte, enn i individualmarkedet. Spørsmålet om deregulering i livsforsikring bør også vurderes på denne bakgrunn.

Blant annet av hensyn til individualkundene har norske myndigheter lagt til grunn at livselskapenes aktiva forvaltes samlet. Formålet er å forhindre at småkunder uten noen forhandlingsposisjon blir henvist av selskapet til lavt prioriterte porteføljer med lav avkastning. Den overskuddsfordeling som det norske regelverket legger opp til, sammen med kravet om at hele aktivasiden i livselskapene skal forvaltes i én portefølje, kan imidlertid i enkeltår med lav finansavkastning medføre tilfeller av en kryssubsidiering (innenfor regelverket) mellom kunder med ulike kontrakter. Eksempelvis innebærer prinsippet om at hele aktivasiden i livselskapene skal forvaltes i én portefølje, at kunder med lave rentegarantier må dele avkastningen med kunder som har høyere rentegarantier.

Omfanget av slik kryssubsidiering knyttet til kontrakter med ulike nivåer på rentegarantier har blitt redusert over tid som følge av at det nå er få kontrakter som har en rentegaranti over 4 prosent. Det er imidlertid et betydelig innslag av kontrakter med 4 prosent rentegaranti som forvaltes sammen med kontrakter med 3 prosent rentegaranti. Det gjennomsnittlige nivået på rentegarantier i kollektiv livsforsikring i norske livselskaper er om lag 3,75 prosent i 1999, mens maksimalt nivå for rentegaranti for nye kontrakter ble fastsatt til 3 prosent i 1993.

Kravet om at hele selskapets aktivaside skal forvaltes som én portefølje, gjør det umulig å lansere nye produkter som baserer seg på et annet kapitalforvaltningsprinsipp enn fellesporteføljen innenfor et eksisterende livselskap. Et slikt produkt må i tilfelle tilbys gjennom et eget selskap, noe som innebærer

økte kostnader og redusert fleksibilitet for livselskapene. Særlig på litt lengre sikt vil langsommere produktutvikling kunne stille norske livkunder dårligere i forhold til livkunder i andre land; eller norske livselskap vil tape i konkurransen med utenlandske selskap, når grensekryssende virksomhet innen livsforsikring eventuelt blir enklere enn i dag.

Hvis en på sikt faktisk får mer grensekryssende virksomhet enn i dag, og sterkere konkurranse også for mindre kunder, kan det tenkes at avveiningen mellom hensynet til fleksibilitet i produktutviklingen og vernet av småkundene fremstår noe annerledes enn i dag. Det kan også vurderes om disse hensynene kan ivaretas på en noe annen måte enn i dag. Bedre informasjon til kundene kan trekke i samme retning.

Overskuddsdeling er ikke et særnorsk fenomen i livsforsikring. Men den konkrete utformingen av overskuddsreglene i Norge avviker fra utformingen i andre land i EØS-området.

Den adgangen norske livkunder har til å få med seg sin andel av oppsamlede midler i livs- og pensjonsforsikring i et livsforsikringsselskap ved flytting til et annet livsforsikringsselskap er av stor betydning for konkurransen på markedet for livsforsikring. Flytteregelverket har blant annet bidratt til at kapitalavkastning og kostnader har blitt stadig viktigere konkurranseparametre innen livsforsikring. Dette regelverket avviker fra det internasjonale mønster. De fordelingsreglene en har, innebærer imidlertid også muligheter for en flyttearbitrasje, hvor kunder som bytter selskap kan oppnå en gevinst på bekostning av kunder som ikke flytter, uavhengig av kvaliteten på produktene og selskapene det flyttes mellom. Regelverket innebærer at stort kursreguleringsfond (urealiserte kursgevinster) i avgivende og mottakende selskap gir insentiver til flytting, jf. nærmere omtale i avsnitt 5.7.6.

Også i andre land er det et omfattende regelverk eller omfattende normert praksis for livsforsikring. Det vises til omtalen av regelverket for livsforsikring i Sverige og Danmark som er gjort i avsnitt 5.7.6. Det kan her også refereres til ECON-rapport nr. 6, 2000 der det foretas sammenligning av myndighetspraktisering med land som Danmark, Sverige, Storbritannia, Nederland, Irland, Sveits og Tyskland. Denne rapporten er omtalt nærmere i avsnitt 5.7.1.

Det er enighet i utvalget om at det er behov for modernisering og forenkling av virksomhetsreglene i livsforsikring. Regelverket bør gi mulighet for på en hensiktsmessig måte å fange opp endringer knyttet til etterspørsel etter ulike kontraktsformer eller endringer knyttet til forvaltningen av kapitalen. Regelverket bør ikke gi muligheter for omfattende flyttearbitrasje.

Det vedlagte notatet fra Asbjørn Rødseth inneholder en grov skisse til mulig alternativ reguleringsmodell for livsforsikring som bygger på noe andre prinsipper enn tradisjonell livsforsikring. Modellen er i hovedsak nokså lik den typen kontrakter som etter dagens regler betegnes som livsforsikring med investeringsvalg i separate selskap. Det legges ikke opp til noen overskuddsdeling. Rødseth tar utgangspunkt i at en livsforsikringskontrakt kan deles i tre elementer:

– En sparedel som på mange måter er lik sparing gjennom verdipapirfond og hvor kundene har et investeringsvalg. I kapitalforvaltningen skilles det klart mellom kundenes eiendeler og selskapets eiendeler.

- En avkastningsgaranti som avtales særskilt mellom kunden og selskapet, og hvor kunden betaler en eksplisitt pris for garantien. Garantien må kunne gjelde den gjennomsnittlige avkastningen over flere år. Det må sikres at selskapet har tilstrekkelig egenkapital til å kunne innfri garantiene.
- Selve livsforsikringselementet (overlevelses-, døds- eller uførerisiko). Mye av denne demografiske risikoen vil jevnes ut mellom forsikringstakerne i et stort selskap. I den utstrekning selskapene bærer demografisk risiko må selskapene ta eksplisitte forsikringspremier, og det må avsettes reserver i selskapet for at det skal kunne møte sine forpliktelser.

Kundene betaler eksplisitte gebyr til forsikringsselskapene for kapitalforvaltningen og for administrasjon. Det innebærer at kostnadene ene og alene blir et ansvar for selskapene. For en nærmere redegjørelse for denne skissen se vedlegg 5 fra Asbjørn Rødseth.

Utvalget anser den nevnte modellskissen som et nyttig innspill i arbeidet med et modernisert reguleringsregime i livsforsikring.

Livsforsikringskontrakter basert på prinsippene som Rødseth skisserer kan etter utvalgets oppfatning ha flere fordeler sammenlignet med dagens tradisjonelle livsforsikringskontrakter:

- Det blir et klart skille mellom selskapets eiere og dets kunder.
- Produktene blir lettere forståelige for kundene.
- Det blir lettere å sammenligne sparing i livsforsikring med andre spareformer.
- De to sistnevnte momentene vil bidra til å styrke konkurransen i markedet for sparemidler.

Utvalget har imidlertid ikke hatt mulighet til å vurdere Rødseths skisse i detalj. Utvalget vil også påpeke at det er flere uavklarte forhold og potensielle problemer ved Rødseths modell, blant annet:

- For eksempel kan prisen på eventuelle avkastningsgarantier bli så høy at få kunder vil være interessert i å kjøpe dem. Det vil først og fremst være et problem i de tilfellene hvor kundene velger en lite diversifisert portefølje / en portefølje med høy risiko. Avkastningsgaranti for en periode på flere år med en veldiversifisert portefølje skulle neppe bli prohibitivt dyr.
- Hvor mye egenkapital må selskapene bygge opp for både å kunne møte den demografiske risikoen og kunne innfri den avkastningsgarantien de gir?
- Hvordan skal en håndtere eventuelle flyttearbitrasjer ved flytting fra tradisjonell livsforsikring til livsforsikring etter den alternative modellen?

Utvalget vil tilrå at den nevnte skissen samt notatet fra Erling Selvig, jf. vedlegg 6, og notatet fra Finansnæringens Hovedorganisasjon, jf. vedlegg 7, inngår som grunnlag for den videre vurdering av regelverket for livsforsikring.

Som omtalt ellers i utredningen består den samlede reguleringen av livsforsikringsbransjen av en rekke enkeltreguleringer, som samvirker med hverandre på ulike måter. Isolerte forsøk på å løse ett problem i regelverket, kan derfor lett skape nye uklarheter eller problemer. Utvalget mener derfor

det er behov for å foreta en mer helhetlig gjennomgang av regelverket for livsforsikring. Viktige spørsmål i en slik gjennomgang bør bl.a. være en del spørsmål som Selvig har tatt opp i sitt notat:

- Hvilke forpliktelser og risiki har livselskapene i henhold til de kontraktstyper som er dominerende ut fra gjeldende regelverk? I hvilken grad er gjeldende regelverk et rimelig rammeverk for slike kontrakter?
- Legger gjeldende regelverk uhensiktsmessige begrensninger for utviklingen av nye produkter, f.eks. med hovedvekt på oppsparing? Hvis dette synes å være tilfelle, bør det særlig legges vekt på hvordan både hensynet til effektivitet og konkurranse og til forsikringstakervern best mulig kan ivaretas. Det bør også legges stor vekt på løsninger som gir klarhet mht. eiernes og forsikringstakernes rettigheter og plikter.
- Kan endringer i regelverket tilpasset produktutviklingen og nye kontraktstyper også gjøres gjeldende for virksomhet basert på tradisjonelle kontraktstyper?
- Hvordan bør soliditetssikringssystemene og reguleringen av andre selskapsspesifikke forhold tilpasses som følge av at selskapenes virksomhet kan bli langt mer forskjelligartet enn til nå?

De hensynene til forsikringstakerne og de forsikrede, til soliditeten i selskapene og til sosial- og fordelingspolitiske mål, som er omtalt i innledningen av dette avsnittet, bør veie tungt også ved en slik ny gjennomgang. Viktige mål for gjennomgangen bør for øvrig være:

- produktene bør bli lettere forståelige for kundene
- det bør bli enklere å sammenligne sparing i livsforsikring med andre spareformer
- det bør være gode muligheter til å utvikle nye produkter, og til å tilpasse dem til kundenes behov
- regelverket bør gi selskapene insentiver til effektiv drift, og sikre høy konkurranse, også i individualmarkedet
- en bør unngå utilsiktet kryssubsidiering og insentiver til flyttearbitrasje
- en bør sikre best mulig samsvar mellom avkastning og forvaltningsrisiko
- regelverket bør legge til rette for mer langsiktig kapitalforvaltning
- det bør åpnes for alternative og enklere former for overskuddsdeling, også for eksisterende kontrakter
- regelverket bør sikre livselskapene konkurransedyktige vilkår i det fremtidige sparemarkedet.

Utvalget mener at en slik gjennomgang bør gis høy prioritet for å sikre norske livsforsikringsselskap rammevilkår for å møte en voksende internasjonal konkurranse, og for å gi grunnlag for effektiv og solid drift og et best mulig tilbud til kundene.

5.10.4 Kapitaldekningskrav for forsikringsselskaper, regulering av blandede konserner

Kapitaldekningsreglene for banker og andre kredittinstitusjoner slik de på slutten av 1980-tallet ble utformet av Baselkomitéen og i EU-direktivene, tok i første rekke sikte på å dekke de typer av risiko som slike institusjoner møter, det vil si kredittrisiko, likviditetsrisiko, operasjonell risiko og i noen grad også

markedsrisiko. De dekker kredittrisiko (motpartsrisiko) knyttet til investeringer i verdipapirer. Av den grunn er aksjer og industriobligasjoner vektet med 100 prosent, mens statsobligasjoner i OECD-land er vektet med 0 prosent. Kommunale obligasjoner er vektet med 20 prosent i Norge. Først i de senere år har Baselkomitéen og EU i tillegg utformet eksplisitte regler for kapitaldekning for markedsrisiko, tilpasset den type kortsiktige risiko som investeringsbanker og verdipapirforetak møter. (CAD-direktivet - implementert i Norge gjennom forskrift av 17. juli 1996 til finansieringsvirksomhetsloven.)

På 1980-tallet var forsikringsselskapene betydelige konkurrenter for bankene i utlånsmarkedene. Dette var en viktig grunn til at også forsikringsselskapene ble pålagt kapitaldekningskrav på linje med bankene på 1980-tallet. Kapitalkrav for forsikringsselskap ble innført med forsikringsvirksomhetsloven av 1988. I 1991 ble disse tilpasset de strengere krav som bankene ble pålagt som følge av de nye kapitaldekningskravene fra Baselkomitéen og EU.

Det ble en tid antatt at kapitaldekningskravene var såpass strenge at de også ville dekke krav som kunne følge av EUs solvenskrav for forsikringsselskap. Gjennom EØS-avtalen ble Norge forpliktet til en fullstendig implementering av EUs solvenskrav. Nærmere beregninger viste at det vil være en del situasjoner, avhengig av sammensetningen av passiva og aktiva i selskapene, der solvensreglene ga høyere krav. Derfor ble EUs solvensbestemmelser for forsikring innført i Norge gjennom forskrifter i mai 1995. EUs solvenskrav er i liten grad innrettet mot den risiko som ligger i de investeringer forsikringsselskapene foretar. Sammen med hensynet til konkurransesituasjonen for andre finansinstitusjoner førte dette til at kapitaldekningskravet ble beholdt. Med begge regelsett fikk Norge et komplisert regelverk for kapitaldekning og solvens. Det er bare Norge som har et slikt dobbelt sett av regler blant EØS-landene. I USA, Australia og enkelte andre land finner en imidlertid regler som både omfatter selskapenes forsikringsforpliktelser (passiva) og investeringene (aktiva). Mange oppfatter det som en klar svakhet ved EUs solvensregelverk at det ikke adresserer den risiko som ligger i selskapenes investeringer. Det er en viktig grunn til at EU har bestemt seg for en fase II i sin gjennomgang av solvensreglene for forsikring der en spesielt vil gjennomgå investeringsrisiko og markedsrisiko. Som følge av fase I av gjennomgangen, gjøres det på kort sikt bare mindre justeringer i solvensregelverket. Det er imidlertid betydelig usikkerhet om hvor raskt fase II kan gjennomføres, og hvilke forslag den kan lede til.

Kapitaldekningsreglene kan i noen tilfeller medføre at selskapet vil måtte ha høyere kapitalbinding enn hva tilfellet hadde vært dersom selskapet bare var underlagt solvensmarginkravene, for eksempel hvis selskapet har en stor andel aksjer eller andre aktiva som krever høy vekting i beregning av ansvarlig kapital. Det kan imidlertid ikke gis noe entydig svar på hvorvidt det er kapitaldekningsregelverket eller solvensmarginkravet som er strengest for forsikringsselskapene. Bakgrunnen for dette er ikke bare at metodene for beregning av kravene er forskjellige, men også det forhold at solvensmarginkapitalen omfatter flere kapitalelementer utover ansvarlig kapital. Selv om kapitaldekningskravet ikke virker begrensende for et selskap, vil imidlertid kravet bli det dersom selskapet finner det optimalt å endre balansen i retning

av aktiva med høyere vekt i beregningsgrunnlaget. Eksistensen av et slikt potensielt bindende krav for norske forsikringsselskap er en viss konkurranseulempe i forhold til utenlandske selskap, ettersom det kan gjøre det mer kostbart for norske selskap å plassere i aktiva med høyere risikovekt. Det er dessuten klart at kapitaldekningsreglene for kredittinstitusjoner ikke er godt tilpasset den risiko som forsikringsselskapene møter.

Når det gjelder den praktiske virkning av dagens kapitaldekningsregler, vil utvalget vise til den meget høye egenkapitalandel som skadeforsikringsselskapene opererer med. Den innebærer at for disse selskapene er risikoen knyttet til aktivasiden stort sett godt ivaretatt. Dessuten vil det i de fleste tilfelle være slik at solvensmarginkravet impliserer en høyere egenkapital enn kapitaldekningskravet. Selv om skadeselskapene per i dag har en god kapitaldekning, kan en ikke utelukke at et skadeselskap kan komme i en så svak egenkapitalsituasjon at kapitaldekningskravet vil virke begrensende.

For livselskap vil tilleggsavsetningene og kursreserven i de aller fleste tilfelle ta vare på markedsrisikoen i livselskapenes aktiva. Kun ved ekstremt store verdifall i verdipapirmarkedene vil livselskapenes egenkapital måtte ta tap.

I tillegg til å ha et soliditetskrav som dekker (kreditt-) risikoen ved selskapenes investeringer, er kapitaldekningskrav for forsikringsselskap også motivert med hensynet til å sikre en samlet sett forsvarlig kapitaldekning og et effektivt tilsyn med blandede finanskonsern, der forsikringsselskap ofte inngår.

Det følger av et finanskonserns natur at deler av datterselskapenes ansvarlige kapital kommer fra morselskapet eller holdingselskapet. Ved vurdering av den samlede soliditeten i konsernet (inklusive holding- eller morselskapet) må man nette ut ansvarlig kapital tilført internt i konsernet, hvis ikke vil man telle den samme kapitalen flere ganger. Norge var tidlig ute med å sikre at den ansvarlige kapitalen i et blandet konsern (bank og forsikring) ikke skal kunne benyttes flere ganger for å oppfylle soliditetskrav, og dermed gjøre det mulig å eksponere seg for ekstra stor risiko. Dette ble gjort ved å ha felles krav og konsolidering av regnskap og kapitaldekning for alle deler av et blandet finanskonsern. I USA har det inntil nylig vært forbudt å ha forsikring og bankvirksomhet i samme konsern. I de fleste EU-land har lovgivning og tilsyn med bank og forsikring tradisjonelt vært sterkt oppsplittet. De internasjonale regulerings- og tilsynsorganer har derfor lagt til grunn at retningslinjer for å unngå dobbelt bruk av den samme kapital (unngå «double gearing») må baseres på at aktiva og kapital knyttet til forsikring holdes utenfor ved konsolideringen av et finanskonsern.

På lengre sikt vil det være ønskelig med internasjonale regler for å sikre en forsvarlig konsolidering av blandede konsern og kapitaldekningskrav som er tilpasset de ulike typer av risiko som slike konsern vil stå overfor. En gjennomgang av kravene til kapitaldekning og solvens for blandede konsern er en høyt prioritert oppgave i det arbeid om blandede finanskonsern som EU-kommisjonen etter planen skal fullføre i løpet av 2000. Selv om det tas utgangspunkt i de gjeldende regler for bank og forsikring, vil mulighetene for harmonisering bli belyst ved den grundige gjennomgang av likheter og forskjeller som gjøres.

Norge er det land i Europa der blandede finanskonsern har den høyeste markedsandel. Det er samtidig det eneste land som i noen tid har praktisert felles, konsoliderte kapitaldekningsregler. Uten slike regler er det sannsynlig at myndighetene ville vært mer tilbakeholdne når det gjelder å la bank og forsikring inngå i samme konsern i så stor utstrekning som de nå gjør i Norge.

Så lenge en har sammenfallende kapitaldekningskrav for bank og forsikring, er dette en styrke for regulering av og tilsyn med blandede finanskonsern. Hensynet til regulering og tilsyn med blandede konsern alene kan imidlertid neppe begrunne bruk av samme kapitaldekningskrav for forsikring som for bank. Det vil antagelig være mulig å finne akseptable metoder for konsolidering og tilsyn med blandede konserner også uten sammenfallende krav. Opprettholdelse av bankbaserte krav til kapitaldekning for forsikring må derfor etter utvalgets mening avhenge av at det også har en tilstrekkelig selvstendig begrunnelse.

En del av den begrunnelse for de nåværende kapitaldekningskrav til forsikring som forelå på 1980-tallet når det gjaldt konkurranseforholdene mellom bank og forsikring, er falt bort på grunn av endringene i finansmarkedene, der forsikringsselskap etter hvert ikke lenger driver direkte utlånsvirksomhet av betydning. Faren for regelverksarbitrasje i blandede konsern er redusert som følge av at livselskaper ut fra konkurransehensyn i større grad sikter mot investeringer med høy forventet avkastning, og at direkte utlån derfor i mindre grad er aktuelle som investeringsobjekter. I fase I av EUs arbeid med solvenskrav for forsikring tok en bare for seg risiko knyttet til selskapenes forsikringsmessige forpliktelser. I fase II av denne reguleringen vil en, som tidligere nevnt, gjennomgå risiko knyttet til forsikringsselskapenes investeringsvirksomhet. På grunn av svakhetene i EUs nåværende solvenskrav når det gjelder manglende dekning for investeringsrisiko, kunne det i og for seg være ønskelig å avvente fase II i EUs gjennomgang av sine solvenskrav før det gjøres endringer i det norske regelverket. Et krav til kapitaldekning for den relevante investeringsrisiko kunne da antagelig baseres på internasjonale retningslinjer. Dersom dette arbeidet i EU trekker ut i tid kan det vurderes å innføre et enklere og mer sjablonpreget kapitalkrav som i rimelig grad tar vare på investeringsrisikoen i selskapene og som kan bidra til et betryggende tilsyn med blandede finanskonsern. Under enhver omstendighet bør kapitalkravet til forsikring tilpasses de endringer i selve forsikringsreguleringen som følger av den gjennomgang utvalget tilrår, jf. avsnitt 5.10.3 foran. I denne gjennomgang forutsettes det at de ordninger for bufferkapital som er utviklet i livsforsikring videreføres eller omgjøres slik at selskapenes risikobærende evne sikres.

Utvalget går derfor inn for at det foretas en gjennomgang av kravene til kapitaldekning for forsikring og blandede konsern i lys av den vurdering av kapitalforhold i blandede konsern som EU har lagt opp til å gjennomføre i 2000, og den revisjon av forsikringslovgivningen generelt som utvalget har anbefalt.

5.10.5 Fradrag for krysseie

Etter gjeldende bestemmelser i beregningsforskriften §§ 7 e og f (krysseiebestemmelsene) skal det ved beregning av finansinstitusjonens ansvarlige kapital gjøres fradrag for eiendeler i andre finansinstitusjoner utover visse ter-

skler fastsatt i forskriften. Reglene forutsettes også anvendt på konsolidert grunnlag. På bakgrunn av det felles kapitaldekningsregelverk for finansinstitusjoner, gjelder krysseiebestemmelsene altså også for forsikringsselskaper i Norge, mens EU-direktivet som bestemmelsene er basert på kun gjelder for kredittinstitusjoner. Det vises til nærmere omtale av reglene i avsnitt 5.7.4.3.

Bakgrunnen for reglene er først og fremst ønsket om å motvirke såkalte dominoeffekter, det vil si at soliditetsvanskeligheter i en finansinstitusjon skal smitte over i andre finansinstitusjoner. Slike begrensninger i eierskap mellom finansinstitusjoner reduserer risikoen for systemkrise i tilfelle av soliditetsproblemer i enkeltinstitusjoner.

I utgangspunktet vil en anta at krysseiebestemmelsene medfører at finansinstitusjonene vil investere mindre i finansaksjer enn de normalt ville gjøre dersom det ikke ble stilt krav om å avsette ekstra kapital. I hvilken grad krysseiebestemmelsene begrenser faktiske investeringer i finansaksjer vil trolig variere mellom ulike typer finansinstitusjoner og mellom ulike selskaper.

Tabell 5.4 viser ansvarlig kapital, fordelt på kjernekapital og tilleggskapital, og fradrag etter §§ 7e og 7f i millioner kroner for ulike typer finansinstitusjoner per 30. september 1999.

Tabell 5.4: Finansinstitusjoner. Kapitaltall per 30. september 1999 i millioner kroner

	Forretningsbanker	Sparebanker	Livselskaper	Skadeselskaper [1]
Forvaltningskapital	671 180	466 093	339 924	144 208
Beregningsgrunnlag	454 698	329 753	146 393	39 623
Brutto ansvarlig kapital	50 293	42 330	18 632	12 604
Fradrag etter § 7e	674	1 027	487	33
Fradrag etter § 7f	9	237	0	192
Fradrag etter §§ 7e og f	683	1 264	487	225
Goodwill	1 031	433	304	219
Sum fradrag	1 714	1 697	791	444
Netto ansvarlig kapital etter alle fradrag	48 579	40 633	17 841	12 160
Kapitaldekning	10,68	12,32	12,19	30,69
Kjernekapitaldekning	7,88	10,25	7,91	31,80
Ansvarlig kapital ut over minstekravet på 8 prosent	12 203	14 253	6 124	8 990

[1] Tall per 30. juni 1999. De fleste skadeselskaper rapporterer ikke per 3. kvartal. Basert på rapporterte, men ikke reviderte, tall for 4. kvartal 1999 gjør skadeselskapene ikke lenger fradrag etter § 7 f.

Kilde: Kredittilsynet

For banker er det fradragene etter § 7e som har størst betydning, mens forsikringsselskapene normalt vil ha størst fradrag etter § 7f. Dette henger trolig sammen med at forsikringsselskaper i hovedsak foretar porteføljeinvester-

inger, mens bankenes plasseringer mer bærer preg av å være strategiske plasseringer. Som følge av endringen i fradragene for forsikringsselskaper etter § 7f fra 10 prosent til 50 prosent av forsikringsselskapets ansvarlige kapital er betydningen imidlertid mindre enn tidligere. Det kan se ut som om det reduserte fradraget etter § 7f har medført at livselskapene i større grad enn tidligere har investert i finansaksjer og således økt fradraget etter § 7e. Det høye fradraget for sparebankene skyldes hovedsakelig at sparebanker som inngår i Sparebank 1-gruppen ikke har konsolidert eierandelen inn, men i stedet benyttet fradragspostene §§ 7e og 7f.

Finansaksjer utgjorde per desember 1999 i verdi ca 7,4 prosent av hovedlisten på Oslo Børs. Dersom livsforsikringsselskapene diversifiserer 100 prosent i tråd med markedsindeksen, vil de, når det gjelder norske aksjer, fortsatt komme over 2 prosent grensen etter § 7e og således få et fradrag i ansvarlig kapital. For full diversifisering vil livselskapene måtte investere ytterligere om lag 1,3 milliarder kroner i norske finansaksjer. Livselskapene hadde ved utgangen av september norske aksjer til en verdi av 33 milliarder kroner. Tabellen viser at finansinstitusjonene som er omfattet gjennomsnittlig har høyere ansvarlig kapital enn kravet på 8 prosent. Med utgangspunkt i dette har finansinstitusjonene et visst potensiale for å investere i aksjer i andre finansinstitusjoner, som det foretas finansfradrag for i egen ansvarlig kapital. Et eventuelt ønske om diversifisering i tråd med markedsindeksen må vurderes opp mot risiko knyttet til relativt omfattende krysseie i finanssektoren.

Det vises i denne forbindelse til at forskriftsendringene som åpnet for lempeligere fradragsregler for forsikringsselskaper ble omtalt i Revidert nasjonalbudsjett 1999, jf. St.meld. nr. 2 (1998-99). I finanskomitéens innstilling til Revidert nasjonalbudsjett 1999, jf. Budsjett-innst. S. II. (1998-99), heter det blant annet:

> «Komiteen sluttar seg til Regjeringa sine forslag til endringar i reglane om frådrag ved berekning av ansvarleg kapital.
>
> Komiteens flertall, medlemmene fra Arbeiderpartiet, Fremskrittspartiet og Høyre viser til at flertallet i finanskomiteen har bedt om en oppmykning av de særnorske krysseierreglene for finansaksjer. Flertallet konstaterer at departementets gjennomførte oppmykning er et skritt i riktig retning. Det vises til at krysseiereglene for tiden reguleres i forskrift, men at disse reglene vil inngå i den kommende lov om finansforetak som en oppfølging av Banklovkommisjonens arbeid. Flertallet ber Regjeringen vurdere endringer som innebærer at forsikringsnæringen underlegges samme regelverk for krysseie som i EU i forbindelse med proposisjonen knyttet til Banklovkommisjonens delutredning.»

Det vises til at en finansinstitusjon ved anvendelse av regler om kapitaldekningskrav skal foreta konsolidering når den direkte eller indirekte har en eierandel som representerer 20 prosent eller mer av aksjekapitalen eller stemmene i annen norsk eller utenlandsk finansinstitusjon, et norsk eller utenlandsk verdipapirforetak, gård- eller eiendomsselskap, investeringsselskap eller annet selskap med betydelige finansielle aktiva. Etter gjeldende regler skal kapitalkravet for morselskapet legges til grunn ved konsolideringen. Konsolideringsspørsmålet har fått særlig betydning ettersom reglene er utformet ulikt for bank og forsikring.

Finansdepartementet sendte 3. februar 2000 på høring forslag om endring i forskriften om krysseiebestemmelsenes anvendelse på konsolidert basis. Forslaget går i korthet ut på at det ved anvendelse av kapitaldekning på konsolidert basis skal skilles mellom eiendeler i andre finansinstitusjoner som eies av forsikringsselskap i konsernet og eiendeler som eies av andre finansinstitusjoner i konsernet. En slik endring vil sikre likebehandling når det gjelder forsikringsselskaper i og utenfor konsern, og uavhengig av hvordan konsernet er organisert. Høringsfristen utløp 15. mars 2000.

Som nevnt innledningsvis vil krysseiebestemmelsene kunne begrense forsikringsselskapenes investeringer i finansaksjer. I og med at forsikringsselskaper utgjør en vesentlig institusjonell investor kan dette også ha en viss markedsmessig betydning. Generelt legger utvalget til grunn at en i hovedsak bør ta sikte på å etablere tilsvarende rammevilkår og konkurranseforhold for norsk finansvirksomhet i forhold til det som gjelder i andre land i EØS-området, jf. innledningen til avsnitt 5.10. En fullstendig harmonisering i forhold til EUs regler om krysseie ville innebære at forsikringsselskapene unntas helt fra bestemmelsene i beregningsforskriften §§ 7e og 7f, og at grensen for investeringer uten fradrag etter § 7e ble hevet fra 2 prosent til 10 prosent for alle finansinstitusjoner.

Med de lempeligere krav til forsikringsselskapers krysseie som nylig er foretatt og den trolig nært forestående endringen i krysseiereglenes anvendelse på konsolidert basis, vil faren for eventuelle konkurransemessige ulemper for norske forsikringsselskaper som følge av krysseiebestemmelsene være redusert. Krysseiebestemmelsenes anvendelse for forsikringsselskaper følger som nevnt av at forsikringsselskaper i Norge er underlagt et kapitaldekningsregelverk på lik linje med banker. En kan imidlertid ikke entydig konkludere med at dette regelverket medfører at forsikringsselskapene må avsette mer kapital enn de må etter gjeldende EU-regler for solvens.

En fornyet vurdering av krysseiereglene bør etter utvalgets oppfatning inngå i en totalvurdering av kapitaldekningsreglene for norske finansinstitusjoner. I en slik vurdering vil det også være naturlig å drøfte om det er særskilte grunner som tilsier en noe annen utforming av de norske reglene. Det vises i denne forbindelse til at utvalget har foreslått at det foretas en gjennomgang av kravene til kapitaldekning for forsikring og blandede konsern i lys av den vurdering av kapitalforhold i blandede konsern som EU har lagt opp til å gjennomføre i 2000, og til den revisjon av forsikringslovgivningen generelt som utvalget har anbefalt, jf. nærmere omtale i avsnitt 5.10.3 og 5.10.4.

5.10.6 Verdipapirisering

Verdipapirisering (securitisation) innebærer at en gruppe aktiva selges ut fra en bank til et selskap som er spesielt opprettet for formålet og som finansierer kjøpet ved å utstede obligasjoner. Verdipapirisering har foreløpig ikke vært benyttet i Norge, og teknikken er heller ikke utbredt i de øvrige nordiske landene. I Europa har verdipapirisering størst omfang i Storbritannia. I 1997 var transaksjonsvolumet over tilsvarende 150 milliarder kroner. Selv om volumet - med unntak av USA - er det største i verden, utgjør det bare en liten del sammenholdt med andre former for finansiering i Storbritannia.

Ved verdipapirisering skiller en finansinstitusjon ut en standardisert gruppe aktiva og samler disse i en egen portefølje. Denne porteføljen overdras

så til et spesialopprettet selskap (special purpose vehicle - SPV eller special purpose company - SPC) som ikke skal eie andre aktiva. Spesialselskapet finansierer kjøpet ved å utstede obligasjoner med sikkerhet i de overdratte eiendelene og deres kontantstrøm. Obligasjoner utstedt med sikkerhet i boliglån kalles ofte «mortgage backed securities» (boliglånsobligasjoner) og obligasjoner utstedt med sikkerhet i andre typer lån kalles ofte «asset backed securities» (kontantstrømsobligasjoner). Betaling av renter og hovedstol på obligasjonene er direkte avhengig av den kontantstrømmen som de underliggende eiendelene genererer.

I de land (USA og Storbritannia) hvor verdipapirisering har noe omfang, blir ikke SPVene regnet som kredittinstitusjoner slik at de heller ikke er underlagt krav om kapitaldekning, eller krav til minste oppstartskapital. Som det fremgår av underavsnitt 5.7.7, er det ikke åpnet for et slikt unntak fra kapitaldekningsreglene i Norge. Derimot er det i Sverige nylig fremlagt et lovforslag som åpner for slik verdipapirisering.

Verdipapiriseringsprosessen involverer normalt både en forvalter («servicer») og en tillitsmann («trustee»). Forvalteren ivaretar långivers rolle og inndriver renter og avdrag fra låntakerne og overfører disse til investorene eller tillitsmann. Låntakerne forholder seg til forvalteren som de tidligere gjorde til långiver. Tillitsmannen opptrer på vegne av obligasjonseierne og fører kontroll med de andre partene i prosessen. Tillitsmannen kan bl.a. foreta nødvendige juridiske handlinger for å ivareta obligasjonseiernes interesser ved for eksempel å erklære mislighold av forvaltningsavtalen. Det er vanlig at selger ivaretar rollen som forvalter og at en førsteklasses bank er tillitsmann. Lån som verdipapiriseres vil normalt få kredittrating fra et uavhengig ratingbyrå.

Det er bare standardiserte eiendeler som er gjenstand for verdipapirisering. Vanligvis vil det være en lukket portefølje av eiendeler med lang løpetid, for eksempel en gruppe boliglån, som er gjenstand for verdipapirisering. Dette innebærer at det ikke kommer nye lån inn i porteføljen i ettertid. Dette kan være en fordel for investor sammenlignet med å investere i obligasjoner utstedt av en bank som kan endre sin risikoprofil over tid. Det finnes imidlertid også andre former for standardiserte eiendeler som kan verdipapiriseres. For eiendeler med kort løpetid vil standardiseringskravet innebære at det settes spesifikke krav til de utlån som kan inngå i porteføljen. Bare lån som oppfyller disse vilkårene kan da tilføres porteføljen etter utstedelse av obligasjonene. Denne teknikken har gjort det mulig å verdipapirisere lån med svært kort løpetid, bl.a. kredittkortfordringer og varekreditter. Standardiseringskravet gjør at det skal være mulig å anvende statistiske metoder ved kredittratingen av de nye kredittene.

Fordelen sett fra den selgende banks side er at verdipapirisering kan avlaste bankens balanse og dermed frigjøre egenkapital til andre formål. Dersom selger også er forvalter, beholder selger kontakten med låntakerne og fortsetter å få verdifull informasjon om kundene til bruk ved senere risikovurderinger av kundeforholdet. Det er imidlertid mye administrativt og juridisk arbeid forbundet med verdipapirisering, noe som forutsetter store volumer for å forsvare de faste kostnadene.

Lån som blir verdipapirisert, vil sannsynligvis få lavere finansieringskostnader gjennom et SPV, så lenge dette i motsetning til banker kan operere med null egenkapital (jf. drøftingen av bankers finansieringskostnad i avsnitt 3.5). I et marked med effektiv konkurranse vil denne kostnadsbesparingen komme låntakerne til gode. Hvis derimot et eventuelt SPV - som etter dagens regler i Norge - blir underlagt samme kapitaldekningsregler som banker, vil det imidlertid ikke være noen kostnadsmessig samlet gevinst for bank, låntakere og investorer knyttet til verdipapirisering.

Som nevnt i avsnitt 5.1.4 er kapitaldekningsreglene utformet svært sjablonmessig og er ofte lite treffsikre med tanke på å fange opp den faktiske kredittrisiko hos en bank. I de tilfellene hvor kapitaldekningsreglene krever mer kapital bak et lån enn det den faktiske og verifiserbare risikoen ved lånet tilsier, vil det være interessant for banken å verdipapirisere lånet. Når slike lån samles i en standardisert portefølje som kan gis en kredittvurdering av et rating-byrå, vil de dermed få en samfunnsøkonomisk riktigere risiko-prising enn de får når de er på balansen til en bank. Dersom en standardisert låneportefølje blir vurdert av et rating-byrå, vil byrået kunne ta hensyn til den diversifiseringen av kredittrisiko som ligger i den samlede porteføljen. Slike hensyn er det ikke mulig å ta i kapitaldekningsreglene. En velfungerende verdipapirisering vil altså delvis kunne rette på noen av de svakhetene som er innebygget i et sjablonmessig regelverk for kapitaldekning.

Forvaltning av lån for andre har allerede en viss utbredelse i Norge. Dette krever et relativt nøyaktig avtaleforhold mellom eier og forvalter, noe som i seg selv bidrar til å sikre kvaliteten på lånoppfølgingen. Samtidig forutsettes det at ratingbyråene, som en del av sitt arbeide, foretar en kvalitetskontroll av hele kreditthåndteringsprosessen, både forut for og etter overdragelse av lånene. Samlet kan dette bidra til en forsvarlig forvaltning av lånene.

Bedre likviditet i obligasjonsmarkedet vil isolert sett gjøre obligasjoner mer attraktive både for låntakere og investorer. Dersom det åpnes for verdipapirisering av boliglån, og det viser seg at virksomheten får et visst omfang i Norge, vil det bidra til å bedre likviditeten i markedet for relativt sikre gjeldspapirer. Om en slik bedret likviditet i markedet for gjeldspapirer vil øke bruken av gjeldspapirer i finansieringen av ikke-finansielle foretak er imidlertid usikkert.

Økt bruk av verdipapirisering vil overføre kredittrisikoen knyttet til de underliggende eiendelene fra bankene til investorer som ikke nødvendigvis er en del av det finansielle system og/eller som ikke er finansiert med innskudd fra ikke-profesjonelle kreditorer. Samtidig kan verdipapirisering bidra til større grad av diversifisering, og dermed også redusert risiko, for den enkelte kredittinstitusjon: Hver bank kan yte lån på de områder som banken kjenner best, og så selge deler av låneporteføljen til andre investorer samtidig som den selv kjøper obligasjoner i spesialselskap som har engasjementer innenfor andre områder. Hvis bankene systematisk selger deler av sin låneportefølje, kan de fortsette å yte nye lån samtidig som de selger kredittrisikoen. Bankene kan dermed utnytte sin kundespesifikke kunnskap i kredittytingen uten å påta seg hele kredittrisikoen. Det kan innebære at bankene blir mindre konjunkturutsatte enn de er nå.

Det vil sannsynligvis være de sikreste lånene en bank velger å verdipapirisere. Det vil bidra til at den gjennomsnittlige risikoen i bankens gjenværende låneportefølje øker, uten at det nødvendigvis fanges opp av kapitaldekningsreglene. Bankens innskytere vil i liten grad kreve kompensasjon for denne økte risikoen bl.a. pga. innskuddssikringen. I hvor stor grad bankens øvrige innlånere vil kreve kompensasjon for økt risiko avhenger bl.a. av hvor informerte de er, og av i hvilken grad de måtte forvente at myndighetene eventuelt vil redde banken. Hvorvidt verdipapirisering vil bidra til å øke risikoen i banksektoren alt i alt avhenger av hvordan bankene benytter den egenkapitalen som verdipapiriseringen frigjør. Dersom det i hovedsak er de sikreste lånene bankene velger å verdipapirisere, og disse ikke blir erstattet av tilsvarende sikre lån, vil den potensielle risikoen for sikringsfondene sannsynligvis øke.

Ved verdipapirisering må salget av porteføljen være reelt slik at banken ikke hefter for noen risiko knyttet til den verdipapiriserte porteføljen. Banken har imidlertid et rykte i markedet som den ønsker å ivareta. Det er derfor alltid en viss mulighet for at banken vil ønske å gå inn og dekke investorenes tap. Dermed har banken fortsatt en viss implisitt risiko for den låneporteføljen den har solgt ut. Dersom det åpnes for verdipapirisering i Norge bør en søke å unngå at bankene blir sittende med en slik implisitt risiko. Utvalget mener derfor at det i så fall bør vurderes regler som gjør det mulig for tilsynsmyndighetene å nekte banker å dekke investorenes eventuelle tap ved en portefølje som allerede er verdipapirisert. En bør her se hen til hvordan dette problemet er håndtert i andre land som for eksempel Storbritannia.

Utvalget ser at det er både fordeler og ulemper forbundet med verdipapirisering. At det bidrar til en noe riktigere risiko-prising av låneporteføljer som i dag er i bankenes balanse, bedrer konkurransesituasjonen for de banker som har adgang til verdipapirisering med opprettelse av SPVer. Ettersom myndighetene i de fleste EØS-land nå tillater slik verdipapirisering, mener utvalget at en bør vurdere en slik adgang også i Norge. Utvalget har ikke vurdert rettslige spørsmål rundt verdipapirisering, bl.a. forholdet til finansavtaleloven. Utvalget er videre oppmerksom på at adgang til verdipapirisering kan øke den potensielle risikoen for sikringsfondene. Det er imidlertid også et potensielt problem i de EØS-land som har innført verdipapirisering for banker. Etter en samlet vurdering vil utvalget tilrå at det arbeides videre med sikte på at norske banker får adgang til å verdipapirisere deler av sine utlån.

5.10.7 Særskilt sikre obligasjoner

Etter EU-direktiv kan nasjonale myndigheter åpne for at banker kan utstede såkalt særskilt sikre obligasjoner. Dette er obligasjoner som gis vern i form av pant i en nærmere spesifisert del av bankens eiendeler som statsobligasjoner eller bestemte typer av eiendom. De kredittinstitusjoner som står som utsteder av slike obligasjoner må stå under tilsyn som skal ivareta obligasjonseiernes interesser. EU-regelverket åpner også for at forsikringsselskap og verdipapirfond skal kunne få utvidede investeringsgrenser for slike obligasjoner. Som nevnt i avsnitt 5.7.7 er det åpnet adgang for utstedelse av særskilt sikre obligasjoner i flere større EØS-land.

Økonomisk sett har særskilte obligasjoner mange fellestrekk med verdipapirisering. I begge tilfeller skilles enkelte deler av en banks eiendeler ut

(som regel svært sikre aktiva) fra de øvrige eiendelene og danner grunnlag for finansiering enten gjennom et SPV i tilfellet med verdipapirisering, eller med utstedelse av egne obligasjoner. En viktig forskjell mellom verdipapirisering og særskilt sikre obligasjoner er at i det siste tilfellet forblir aktivaene i bankens balanse og frigjør således ikke noe egenkapital for bankene som utsteder obligasjonene.

Når en del av bankens sikre aktiva benyttes som sikkerhet for en bestemt klasse av bankens gjeld, vil det isolert sett påføre bankens øvrige kreditorer økt risiko. Blant disse kreditorene vil neppe innskyterne kreve noen kompensasjon ettersom de trolig mangler tilstrekkelig informasjon og dessuten i det vesentlige er dekket av innskytergarantien. I hvor stor grad bankens øvrige innlånere vil kreve kompensasjon for den økte risikoen avhenger bl.a. av i hvilken grad de måtte forvente at myndighetene eventuelt vil redde banken.

En bank som kan utstede særskilt sikre obligasjoner vil kunne oppnå alt i alt lavere finansieringskostnader. Det kommer dels av at banken da skal stå under tilsyn med sikte på å ivareta interessene til eierne av de særskilt sikre obligasjoner. Det kan imidlertid også skyldes at bankens øvrige og usikrede innlånere ikke nødvendigvis forlanger full kompensasjon for den økte risikoen, eller at risiko eventuelt blir overført til bankenes sikringsfond.

Særskilt sikre obligasjoner kan bidra til å gjøre det norske obligasjonsmarkedet noe mer likvid i den grad de ikke bare erstatter statsobligasjoner. De kan dermed bidra til å øke investeringsuniverset i sikre verdipapirer for investorene. Hvor stor betydning denne effekten vil ha, avhenger av hvilket omfang markedet for særskilt sikre obligasjoner vil få. Utvalget antar det er relativt begrenset hvor stor andel av bankenes eiendeler som kan danne grunnlag for særskilt sikre obligasjoner.

Ettersom det nå er adgang til å utstede slike obligasjoner for kredittinstitusjoner i mange EØS-land, vil det kunne representere en viss konkurranseulempe for norske banker om de ikke får slik tillatelse. Utvalget er kjent med at Banklovkommisjonen utreder dette spørsmålet, og legger til grunn at den i sin vurdering legger vekt på de momentene utvalget her har pekt på.

Kapittel 6
Markedsmessig og teknologisk utvikling av betydning for konkurranseevne

I dette kapitlet tas det opp en del forhold som aktørene i finansnæringen i liten grad selv kan påvirke, men som likevel har betydning for utviklingen på finansområdet. I avsnitt 6.1 omtales internasjonalisering fra et overordnet perspektiv. I avsnitt 6.2 omtales betydningen av etableringen av den Europeiske Monetære Union og innføringen av en felles valuta i Europa, og i avsnitt 6.3 omtales de tiltak EU-kommisjonen har tatt initiativ til for å videreføre det indre finansielle marked i EU/EØS. Avsnitt 6.4 og 6.5 tar for seg betydningen av henholdsvis konsentrasjonstendenser og informasjons- og kommunikasjonsteknologisk utvikling. I 6.6 omtales den konkurransen finanssektoren også møter fra ikke-finansielle virksomheter. Avslutningsvis tas det i avsnitt 6.7 opp en del forhold på etterspørselssiden som er drivkrefter for utviklingen i den finansielle sektoren.

6.1 Internasjonalisering

Særlig i løpet av det siste tiåret har en kunnet konstatere en økt internasjonalisering av de finansielle markeder i Europa. Internasjonaliseringen kommer til uttrykk blant annet gjennom utenlandske aktørers aktivitet i Norge og eierskap i norske foretak, og gjennom norske aktørers aktivitet i utlandet og eierskap i utenlandske foretak.

Det følger av foregående kapitler at norsk finansnæring er utsatt for betydelig konkurranse fra utenlandske finansinstitusjoner, i første rekke når det gjelder långivning, men også innenfor andre produktområder som valutatjenester, internasjonal betalingsformidling og skadeforsikring. Verdipapirområdet er et av de områdene hvor internasjonaliseringen har skjedd hurtigst, blant annet ved at investorer plasserer en stadig økende andel av porteføljene i utenlandske verdipapirer. Innenfor livsforsikring har det hittil vært meget beskjeden konkurranse fra utlandet. Det er imidlertid grunn til å regne med at konkurransen fra utlandet vil øke i tiden fremover, også på dette området. I dette avsnittet drøftes noen drivkrefter bak internasjonaliseringen av finansmarkedet.

Integrasjon av flere nasjonale markeder til ett felles marked gjennom harmonisering av nasjonale regler har bidratt til å skjerpe konkurransen på finansmarkedene, spesielt konkurransen over landegrensene mellom land som er tilsluttet ulike frihandelsavtaler. Norges tilslutning til EØS-avtalen fra og med 1. januar 1994 har i høy grad bidratt til denne utviklingen. Se for øvrig avsnittene 5.4 og 5.5 der de internasjonale forpliktelsene er omtalt.

Gjennom EØS-avtalen er det lagt opp til å etablere et felles og samlet marked for finansielle tjenester mellom EØS-landene. Begrunnelse for felles regler for finansielle tjenester er blant annet at økt handel med tjenester og internasjonalisering av kapitalmarkedet har knyttet de nasjonale økonomier

nærmere sammen. Ulike nasjonale regler på disse områdene utgjør fortsatt hindre for tjenesteutveksling og kapitaltransaksjoner. Disse hindrene har mye av den samme virkning som hindrene for det internasjonale varebyttet og gjør at gevinstene ved internasjonal arbeidsdeling, spesialisering og konkurranse ikke kan nyttiggjøres fullt ut. Gjennom EØS-avtalen etableres felles regler slik at fordelene ved internasjonalt økonomisk samkvem kan utnyttes også på tjeneste- og kapitalområdet. Dette bidrar til å styrke verdiskapningen i samfunnet. Det legges med andre ord til grunn at økt konkurranse over landegrensene vil kunne bidra til mer rasjonell tjenesteproduksjon, slik at finansielle tjenester kan formidles billigere og mer effektivt.

Internasjonaliseringen stiller tilsynsorganene overfor nye utfordringer ved at en stadig større del av aktivitetene ligger utenfor det land som har tilsyn med den pågående virksomhet. Utviklingen i retning av flere grensekryssende aktiviteter stiller nasjonale tilsynsmyndigheter, herunder Kredittilsynet, overfor mer komplekse tilsynsoppgaver og behovet for å kunne samarbeide om tilsyn på tvers av landegrenser øker. Spørsmålet om opprettelse av felles tilsynsfunksjoner i EU er med dette aktualisert. Blant annet har Den europeiske sentralbanken (ECB) engasjert seg i dette spørsmålet.

Den teknologiske utviklingen har også bidratt til å åpne muligheten for internasjonalisering ved at den bidrar til å redusere behovet for fysisk tilstedeværelse i et marked. De tradisjonelle børsene opplever i økende grad konkurranse fra alternative elektroniske tilbydere av børstjenester, selv om denne utviklingen foreløpig er tydeligst i de amerikanske markedene. Problemstillingen er imidlertid svært aktuell også i Europa. Det vises i denne sammenheng til Morgan Stanley og OM-gruppens planer om å opprette den elektroniske markedsplassen «Jiway», samt andre europeiske elektroniske markedsplasser. Utviklingen i USA har videre gått i retning av et redusert antall nasjonale børser. Utviklingen mot større konsentrasjon innenfor internasjonal børsvirksomhet forventes å forplante seg til Europa. Det nordiske børssamarbeidet NOREX er begynnelsen på en slik utvikling. Disse utviklingstendensene skyldes blant annet innførselen av euroen som har gitt opphav til et stort felles marked for blant annet statsobligasjoner basert på samme valuta. Andre forhold av betydning i denne sammenhengen er institusjonalisering av investeringene, deregulering og teknologisk utvikling. Det vises for øvrig til nærmere omtale av betydningen av den teknologiske utviklingen i avsnitt 6.5.

På verdipapirområdet har internasjonalisering av tjenester innen oppgjør og clearing blitt stadig mer aktuelt. Særlig Verdipapirsentralen, og i noen grad Norsk Oppgjørssentral, blir stilt overfor nye utfordringer ettersom de europeiske verdipapirmarkedene blir stadig mer integrert. Etter hvert som norske investorer innehar større porteføljer, ser en også tendenser til at verdipapirtjenester som registrering, kontoføring, investeringstjenester m.m. i økende grad kjøpes fra utlandet. Harmonisering av regler på verdipapirområdet er et av de høyest prioriterte områdene i EU-kommisjonens aksjonsplan, jf. omtale i avsnitt 6.3.

Når det gjelder bankvirksomhet vises det til at ECB har forsøkt å vurdere omfanget av den nåværende internasjonalisering i Europa ut fra omfanget av bankenes utenlandsetableringer [60]. I utredningen fra det danske Økonomiministeriets utvalg om den finansielle sektor etter år 2000 refereres ECBs over-

sikt [61]. Det fremgår av oversikten at utenlandske etableringer i EU-landene på bankområdet ligger på et beskjedent nivå, med unntak for Irland, Storbritannia og Luxembourg. I disse landene innehar utenlandske datterselskaper og filialer markedsandeler over 50 prosent av samlet balanse i landene, i Luxembourg nær 100 prosent. I de fleste øvrige europeiske land innehar utenlandske aktører mindre enn 10 prosent av markedet. Ut fra dette kan det se ut til at det er stor variasjon mellom de enkelte EU medlemsstatene når det gjelder grad av internasjonalisering på bankområdet. Det gjøres oppmerksom på at oversikten ikke inkluderer grensekryssende virksomhet.

Når det gjelder medlemslandenes egne utenlandsetableringer viser oversikten at irske, tyske og portugisiske banker har en vesentlig utenlandsk kundekrets. Også Danmark har en betydelig andel utenlandsetablering dersom en kun tar i betraktning de danske pengeinstituttene. Dersom en også inkluderer realkredittinstituttenes aktiviteter [62], nærmer seg gjennomsnittet. Generelt kan det konstateres at det skjer en tendens i retning av økt internasjonal satsing i EU landenes banker. At graden av internasjonalisering hittil ikke har vært sterkere, kan bero på at konsolidering innenlands har hatt større fokus enn internasjonal satsing. Norge er ikke inkludert i oversiktene fra ECB. Det vises til at norske utenlandsetableringer i EU-land og EØS-lands etableringer i Norge er nærmere omtalt i avsnitt 4.5 og i det statistiske vedlegget til rapporten. Hovedinntrykket er at Norge ikke skiller seg vesentlig fra andre EU-land når det gjelder grad av internasjonalisering av bankvirksomhet.

Internasjonaliseringen har kommet kortere på forsikringsområdet enn på banksiden. Når det gjelder skadeforsikring vises det til Kredittilsynets undersøkelse basert på innrapporterte tall fra tilsynsmyndigheter i andre EØS-land som er omtalt i avsnitt 4.5. Kredittilsynet har med visse forbehold kommet til at markedsandelen, basert på samlet brutto premieinntekt, til den rapporterte filial- og grensekryssende virksomhet rettet mot Norge utgjorde om lag 2 prosent i 1997. Det påpekes imidlertid at manglende rapportering fra Nederland og Storbritannia kan tilsi at andelen er noe høyere enn dette.Tilsvarende har Kredittilsynet kommet til at de norske selskapenes filial- og grensekryssende virksomhet innen EØS-området utgjorde om lag 7 prosent av samlet bruttopremie for norske skadeforsikringsselskaper i 1998.

Når det gjelder grad av internasjonalisering innen skadeforsikring må en ta i betraktning at det eksisterer et betydelig internasjonalt marked for gjenforsikring. Gjenforsikringsmarkedet bidrar til utjevning mellom de enkelte forsikringsselskapers overtatte risiki. På dette området er etablering i markedet av mindre betydning.

Den internasjonale konkurransen på forsikringsmarkedet er kommet vesentlig lenger innenfor skadeforsikringsprodukter enn innenfor livsforsikring. Det henger blant annet sammen med at produkter innenfor skadeforsikring er enklere å selge på tvers av landegrensene, mens livproduktene i større grad tilpasses skattereglene i hvert enkelt land. Videre forvalter en del store uten-

60. ECB (1999)
61. Økonomiministeriet (1999)
62. De danske pengeinstitutter tilsvarer det en normalt omtaler som banker, mens realkredittinstitutter er kredittforetak som i hovedsak yter lån til boligformål

landske forsikringsselskaper midler i en størrelsesorden hvor stordriftsfordeler i kapitalforvaltningen trolig i stor grad allerede er hentet ut. Dette må antas å bidra til at satsing på internasjonalt salg av forsikringsprodukter vurderes som mindre interessant. Dette antas dog ikke å gjelde de norske forvaltningsmiljøene, som må betraktes som små i denne sammenhengen. Imidlertid synes det å være en klar tendens til at midlene plasseres stadig mer internasjonalt. Det vises i denne forbindelse til at norske livsforsikringsselskapers plassering i utenlandske aksjer og obligasjoner har økt fra henholdsvis 2 prosent og om lag 10 prosent av forvaltningskapitalen i 1993 til om lag henholdsvis 20 prosent og 12 prosent av forvaltningskapitalen i 1999 [63].

Som nevnt innledningsvis vurderes internasjonaliseringens omfang å øke betydelig i årene som kommer. Denne utviklingen drives frem av en rekke faktorer som for eksempel den teknologiske utviklingen og innføringen av euro. Også endringer på kundesiden vil ha betydning for internasjonaliseringen av finansnæringen, herunder økt bedriftsstrørrelse, kjededannelser og økt internasjonalisering av næringslivet. Det vises til at en del av disse forholdene er nærmere omtalt i avsnittene som følger.

6.2 Betydningen av den Europeiske Monetære Union (EMU)

Selv om Norge ikke er med i EMU, vil eksistensen av fellesvalutaen euro potensielt ha betydning for norsk finansnæring.

Den umiddelbare direkte effekten for norske banker vil være at all valutahandel mellom de valutaene som inngår i EMU vil falle bort etter at euro er innført også som sedler og mynt. Selv om valutavekslinger og sikringshandler for kunder er en viktig inntektskilde for norske banker, vil bortfallet av valutatransaksjoner mellom EMU-valutaene bety lite. I følge anslag fra DnB utgjør vekslinger mellom euro-landenes valutaer bare en tiendedel av norske bankers valutavekslinger.

Langt større betydning vil det ha dersom norske valutainnlendinger etter hvert går over til å benytte euro i stedet for norske kroner. Selv om en ikke har sett tendenser til dette foreløpig, må en anta at norske bedrifter i større grad vil ta i bruk euro i sin handel med utlandet etter hvert som euroen nominelt overtar som oppgjørsvaluta innen EU. Etter eventuell britisk, dansk og svensk inntreden i EMU, vil euro-området stå for nesten 3/4 av Norges utenrikshandel. For mange norske foretak, som dermed vil ha en stor del av sine inntekter og utgifter i euro, kan det etter hvert bli mer aktuelt å finansiere seg i euro. Det er imidlertid ikke sannsynlig at euro i stor grad vil fortrenge norske kroner. Staten vil fortsatt kunne kreve at alle skatter skal innbetales i kroner. Videre skal regnskap etter norsk regnskapslovgivning som hovedregel settes opp i kroner. Sist men ikke minst vil fortsatt norske kroner være tvungent betalingsmiddel i Norge. Dersom Norges naboland blir medlemmer av EMU, skal en imidlertid ikke se bort fra at betalinger i euro i stor grad vil bli godtatt i forbindelse med grensehandel og turistrelatert virksomhet.

Større bruk av euro blant norske bedrifter vil gjøre det lettere for finansinstitusjoner fra euro-landene å selge lån og andre finansielle tjenester i euro til

63. Kilde: Kredittilsynet 2000

norske bedrifter. For disse finansinstitusjonene vil konkurranseulempen pga. valutarisiko i det norske markedet dermed bortfalle.

Felles valuta innen EU vil også medføre sterkere konkurranse mellom ulike europeiske finansinstitusjoner ved at valutarisikoen og omvekslingskostnadene i forbindelse med grensekryssende virksomhet forsvinner. Mer intens konkurranse vil etterhvert medføre at finansinstitusjonene i euro-landene blir mer kostnadseffektive, dermed vil de også stå sterkere i konkurransen med aktører utenfor EMU.

Alt i alt vil altså etableringen av euro føre til at norsk finansnæring i tiden fremover vil møte sterkere konkurranse fra finansinstitusjonene i EU.

Innenfor EU er det etablert et felles realtids oppgjørssystem for store transaksjoner, kalt TARGET (Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer). Dette systemet vil gi en betydelig effektivisering av grensekryssende betalinger. Alle sentralbanker innenfor EU kan tilknyttes TARGET, det vil si at Norges Bank ikke er tilknyttet dette systemet. Norske banker kan derfor bare tilby sine kunder betalinger i euro med oppgjør direkte gjennom TARGET dersom de har en filial eller datterbank i EU eller er datterbank av en bank i EU. Eventuelt kan norske banker tilby oppgjør i TARGET mer indirekte via en allianse med en større bank i EU [64]. For den norske banknæringen representerer det en ulempe at Norges Bank ikke er tilknyttet TARGET. Denne ulempen er størst for banker som ikke har etableringer i EU.

En viktig effekt av fellesvalutaen er mer likvide verdipapirmarkedet i Europa. Så langt har de nasjonale verdipapirmarkedene delvis vært segmentert pga. valutarisiko og omvekslingskostnader. Med en felles valuta for hele eller store deler av EU, vil det lettere etableres et felles verdipapirmarked for hele euro-området. Når kostnadene ved ulike valutaer er fjernet, vil investorer i et EU-land finne det mer attraktivt å kjøpe verdipapirer utstedt i et annet EU-land. Dermed blir hele det europeiske verdipapirmarkedet mer likvid, med den følge at det blir rimeligere for utstedere å emittere verdipapirer i euro. Selv om det foreløpig er usikkert hvor stor denne effekten vil bli, vil den trekke i retning av at ikke-finansielle foretak i Europa i større grad finansierer seg direkte i markedet, fremfor å låne fra banker.

Selv om Norge står utenfor EMU, og norske bedrifter fortsatt vil ha en stor del av sine kostnader og inntekter i norske kroner, må en regne med at utvikling av et stort og likvid marked for private obligasjoner i euro, vil gjøre det mer attraktivt for flere norske bedrifter å låne direkte i markedet, enn hva tilfellet er i dag. I praksis vil dette være de bedriftene som oppnår høyest rating av internasjonale kredittvurderingsbyråer. For norske banker kan det bety at de mister noen av de kundene som har lavest kredittrisiko. Samfunnsøkonomisk representerer det imidlertid en fordel ved at flere lån blir formidlet direkte fra sparere til låntakere uten å gå via et mellomledd.

64. DnB og CBK har filialer innen EU. Sparebanken NOR har datterbank i EU. Fokus er heleid datterbank av Den Danske Bank og Bergensbanken av den svenske Handelsbanken. Sparebank 1-gruppen er i allianse med Föreningssparbanken.

6.3 EU-kommisjonens Financial Action Plan

Så langt har det indre marked for finanstjenester i EU/EØS i hovedsak hatt indirekte effekter for forbrukerne, ved at den økte potensielle konkurransen har bidratt til å presse marginene. Det gjenstår imidlertid mye før et felles indre marked for finanstjenester rettet mot forbrukere er en realitet. Også på foretakssiden er det fortsatt mange hindringer for et felles finansmarked. På denne bakgrunn lanserte EU-kommisjonen i mai 1999 «Financial Markets Action Plan» [65]. Her skisseres en handlingsplan for hvordan mange av hindringene som fortsatt eksisterer, kan fjernes eller reduseres. Fremdriften på de ulike områdene vil variere. Arbeidet knyttet til utviklingen av et felles verdipapirmarked er imidlertid løftet frem allerede i forbindelse med EU-toppmøtet i Lisboa i slutten av mars.

For å lette omstrukturering av foretak i EU, foreslår kommisjonen bl.a. at det skal etableres en gjensidig anerkjennelse i EU-land av prospekt i forbindelse med emisjoner. Videre vil en klargjøre i hvilken grad vertslandets regler om beskyttelse av investorer også skal gjelde ved grensekryssende handel, samt få etablert felles regler for «disiplin» i de ulike markedsplassene. Alle disse tiltakene vil bidra til å fremme et likvid felles europeisk marked for verdipapirer, jf. avsnitt 6.2. En annen hensikt med disse tiltakene er å lette oppkjøp av virksomheter over landegrensene. For foretak vil en slik utvidet «oppkjøpstrussel» kunne virke positivt. For å gjøre såkalte fiendtlige oppkjøp mindre attraktive, vil ledelsen i foretakene få sterkere insentiv til å få frem de potensielle verdiene som ligger i foretakene.

Større harmonisering av reglene om forbrukerbeskyttelse vil gjøre det lettere å tilby finansielle tjenester til forbrukerne på tvers av landegrensene. For å muliggjøre mer grensekryssende tilbud av forsikringstjenester for forbrukerne, vil kommisjonen oppdatere direktivet om forsikringsmeglere i tillegg til å harmonisere reglene om forbrukerbeskyttelse også innenfor forsikring.

Per i dag er det relativt store gebyrer på grensekryssende betalinger fra konsumenter. Dette bidrar til å svekke konkurransen i det indre markedet på detaljistnivå. For å bøte på dette ønsker kommisjonen at det etableres integrerte betalingssystemer også for små transaksjoner. Dersom slike integrerte systemer blir etablert innenfor EU, kan det bli mer attraktivt for norske forbrukere å ha eurokonto. Slike konti vil da kunne tilbys til omtrent de samme kostnader både fra banker som driver virksomhet i Norge, og banker som bare er representert i andre EØS-land. En kan med andre ord komme til å oppleve sterkere konkurranse om norske innskyteres midler også fra banker utenfor Norge. For banknæringen i Norge vil konkurransedyktigheten knyttet til slike eurokonti være avhengig av den tilknytning til de integrerte betalingssystemer i euro som etableres. Posisjonene som oppstår mellom bankene i slike systemer, utlignes ved overføring gjennom TARGET. Tilknytningen til TARGET vil derfor være av betydning for de tilbud banker kan gi på eurokonti. Fordi Norges Bank ikke er tilknyttet TARGET har de fleste norske banker ikke direkte tilgang til dette systemet.

65. Se EU-kommisjonen (1999)

Kommisjonen ønsker også å komme lengre når det gjelder felles regler for tilsynsmyndightenes rolle. Det foreslås at det etableres felles regelverk for avvikling og likvidasjon av både forsikringsselskap og banker. Videre vil en følge opp Baselkomitéens forslag til nye kapitaldekningsregler ved å forslå en del felles presiseringer av dette regelverket innen EU (se avsnitt 5.8).

Skatteregler innenfor EU-området er det enkelte medlemslands domene. Ulik utforming, praktisering og håndtering av skattesystemene har så langt vært en hindring mot konkurranse på livsforsikringsområdet. Alle EU-land har forskjellige former for skattefavorisering av pensjonsforsikring. Kommisjonen går inn for at en skal se nærmere på slike skatteregler med tanke på gjøre grensekryssende handel enklere. Dersom en når frem til regulering som gjør det mulig med mer direkte kjøp av skattebegunstigede livsforsikringer over landegrensene, vil det øke konkurransen for norske livselskap.

I notatet fra Sverre Dyrhaug i FNH er en del mulige rettslige konsekvenser av EU-kommisjonens handlingsplan nærmere omtalt, jf. vedlegg 3.

6.4 Konsentrasjonstendenser

I (Link til) kapittel 4 ble aspekter ved konkurranseforholdene i finansnæringen drøftet. I avsnitt 4.4.3 ble det blant annet vist til at motivene for oppkjøp, fusjoner og inngåelse av allianser varierer mellom ulike deler av finansnæringen, og i forhold til betjening av kunder innenfor ulike markedssegmenter. Både i Norge og internasjonalt skjer det en utvikling av større enheter innen bank og forsikring. Mulige stordrifts- og breddefordeler er med på å motivere denne utviklingen. Konsolideringen innen den finansielle sektoren vil nok likevel i mange tilfeller være motivert ut fra mer strategiske hensyn. Større finansielle institusjoner vil ha blant annet ha større mulighet til å betjene større kunder.

Det å ha tilstrekkelig kapasitet til å betjene store bedriftskunder anses å være en problemstilling som er mest aktuell innen bankvirksomhet. Særlig vil størrelsen på kapitalbase være avgjørende for en banks mulighet til å låne ut. Det vises i denne forbindelse omtalen av SNF-undersøkelsen, jf. avsnitt 4.6. Funnene tyder på at norske bedrifter som utelukkende har lån i norske kredittinstitusjoner er tilfredse med norske bankers kapasitet, mens norske bedrifter som har lån i utlandet oppgir at de er mindre enige i et slikt utsagn.

Norsk næringsliv domineres av små og mellomstore bedrifter, det vil si bedrifter med færre enn 100 ansatte. Hele 96 prosent av alle norske bedrifter har færre enn 20 ansatte, mens 99,5 prosent av bedriftene har mindre enn 100 ansatte. Over 70 prosent av sysselsettingen er i små og mellomstore bedrifter [66].

I løpet av de siste par tiårene har det skjedd flere fusjoner i norsk næringsliv, som har medført at det også i Norge er en del store foretak. Flere virksomheter har også satset på å ekspandere utover landegrensene. Denne utviklingen aktualiserer kapasitetsproblemstillingen ytterligere.

Også fusjoner mellom utenlandske finansinstitusjoner kan gjøre at konkurransen om de norske bedriftskundene blir større. Det er imidlertid

66. Nærings- og handelsdepartementet (1997)

grunn til å anta at selv de største norske bedriftene, som uansett er små i internasjonal sammenheng, kan betjenes av middels store utenlandske finansinstitusjoner. I så måte er det ikke sikkert at fusjoner mellom utenlandske finansinstitusjoner bidrar til ytterligere større konkurransepress på de norske finansinstitusjonene, enn det som allerede er tilfelle. Imidlertid vil større utenlandske institusjoner ha lettere for å kjøpe opp norske finansinstitusjoner.

6.5 Informasjons- og kommunikasjonsteknologisk utvikling

Den finansielle sektoren er en sterkt informasjonsintensiv sektor. Utviklingen innen informasjons- og kommunikasjonsteknologi (IKT) påvirker således denne sektoren i stor grad. Utvikling av ny teknologi bidrar på den ene side til kostnadsreduksjon og økt tilbud av finansielle tjenester, på den annen side til forbedret informasjon om og tilgjengelighet til finansielle tjenester.

Når det gjelder den enkelte finansielle virksomhet, har IKT-utviklingen medført en del endringer for virksomhetens interne aktiviteter og funksjoner. Utviklingen har blant annet bidratt til større grad av automatisering av produksjonsprosesser, hvilket har medført at omfanget av manuelt utførte arbeidsoppgaver har blitt kraftig redusert.

Samtidig som IKT-utviklingen bidrar til å danne grunnlaget for stordriftsfordeler i finansvirksomhet, bidrar utviklingen også til å gjøre det enklere å sette ut deler av produksjonen utenfor egen virksomhet, såkalt outsourcing. Den teknologiske utviklingen bidrar på denne måten til å redusere grunnlaget for stordriftsfordeler i visse former for finansiell tjenesteyting. Den eventuelle ulempe norske finansinstitusjoner måtte ha av å være små og operere i et lite marked kan dermed på en del områder bli redusert når ny teknologi tas i bruk.

IKT-utviklingen har også medført fremvekst av nye produkter, som for eksempel elektroniske penger, og til utnyttelse av teknologien på nye produktområder. For eksempel har den økte kapasiteten i informasjonsbehandlingen sammen med utviklingen av nye teorier på området for finansielle instrumenter ført til fremveksten av mer raffinerte og skreddersydde finansprodukter, som derivater. Også i forhold til markedsføring og distribusjon av tjenester har den teknologiske utviklingen stor betydning. Internett er allerede i ferd med å bli en sentral markedsførings- og distribusjonskanal som sammen med andre elektroniske produkter som telefon- og internettbanktjenester supplerer de eksisterende distribusjonskanaler. Utviklingen innen IKT bidrar også til økte muligheter for utnyttelse av kundedatabaser.

Spesielt innen området betalingsformidling har den teknologiske utviklingen hatt stor betydning for å fremme effektiviteten i produksjonen og konsumet av finansielle tjenester. I følge Norges Bank (1998) hadde over 100 av de om lag 150 bankene som er aktive i Norge etablert såkalte nettbanker på Internett ved utgangen av 1998. I løpet av 1999 har flere banker kommet til, og det antas at de fleste bankene som er aktive i Norge per i dag kan tilby denne typen tjenester. Via nettbankene kan kundene blant annet få tilgang til kontoutskrifter samt registrere, kontrollere og betale oppdrag.

Flere banker, bankdataselskaper og kortselskaper er dessuten involvert i arbeid med løsninger for elektronisk handel med tilhørende betalingstjenester. Banknæringen i Norge vil gjennom fellesprosjektet «Elektronisk Bank

ID» etablere en samordnet struktur for å utvikle sikre løsninger for elektronisk handel med betalingsformidling og elektronisk meldingsformidling.

Tabell 6.1 gir en oversikt over gjennomførte girotjenester for perioden 1994 til 1998 fordelt på antall blankettbaserte girotjenester og antall elektroniske girotjenester. Girotjenester som er gjennomført elektronisk er igjen fordelt på antall telefoniske overførsler, antall direkte debiteringer og antall betalinger via terminal. Når det gjelder antall betalinger via terminal er det gjort forsøk på å skille ut en egen post som viser antall betalinger som er gjennomført via en hjemmebanktjeneste på Internett.

Tabell 6.1: Girotjenester 1994-98. Antall transaksjoner i millioner og totalt beløp i milliarder kroner [1]

		Giro totalt	Blankett-basert totalt [2]	Elektronisk totalt [7]	Telefoniske overførsler [8]	Direkte debiteringer [10]	Betalinger via terminal [6]	Herav PC/Internett [9]
1994	Antall	313,5	226,7	86,7	0,9	15,3	70,6	-
	Beløp	1859,4	737,5	1121,9	1,5	68,7	1051,7	-
1995	Antall	324,5	222,9	101,7	1,3	17,4	83	-
	Beløp	2074,8	765,5	1309,3	2,1	73,6	1233,6	-
1996	Antall	335,2	210,1	125,1	6,7	20,6	97,8	-
	Beløp	3921,5	1480,9	2440,6	11,3	118,7	2310,6	-
1997	Antall	343,9	197,4	146,5	13,4	24	109,1	-
	Beløp	4358,9	1423,3	2935,6	22,8	133,6	2779,2	-
1998	Antall	360,7	186,3	174,4	18,8	26,3	129,3	3,2
	Beløp	4457,9	1233,6	3224,3	32,3	143,6	3048,4	7,3

[1] Enkelte tall er reviderte i forhold til tidligere års rapporter. Det foreligger nye tall t.o.m. 1995 fra Postbanken for giro per brev og betalinger med terminal . Tidligere tall for bruk av terminal inneholdt dobbelttellinger av transaksjoner som nå er luket ut.
[2] Betalingstjenester der betaleren og/eller betalingsmottakeren sender/mottar en blankett.
[3] Brevgiro og Konvoluttgiro.
[4] Blankettgiro innlevert i bank som registreres i BBS eller Postbanken.
[5] Giro (kontante innbetalinger og kontobelastninger) registrert i andre datasentraler enn Postbanken og BBS.
[6] Bruk av Postbankens remitteringstjeneste DataGiro, BBS sin remitteringstjeneste Direkte Remittering og diverse bedriftsterminaltjenester som tilbys av bankene. Tallene for 1996-97 omfatter også bruk av hjemmebanktjenester via Internett (PC/Internett). Antallet PC/Internettransaksjoner antas å ha vært mellom 0,3 og 0,5 millioner i 1997
[7] Blankettløse (elektroniske) betalinger med eller uten melding til mottaker.
[8] Diverse betalinger ved bruk av telefon, herunder bruk av «TeleGiro», «Telebank», «Telefonservice» og «Telefonbanken». Tallene er anslag som er usikre.
[9] Hjemmebanktjenester via Internett.
[10] Autogiro, Avtalegiro og Direkte trekk.

Kilde: Norges Banks årsrapport om betalingsformidling for 1998

Det fremgår av tabellen at bruk av elektroniske girotjenester utgjør om lag 50 prosent av totalt antall girotransaksjoner i 1998. Andelen elektronisk giro har økt jevnt fra i underkant av 30 prosent i 1994. I beløp utgjør andelen elektronisk giro vel 70 prosent i 1998, mot om lag 60 prosent i 1994. Betalinger

med PC over Internett har hatt den største relative veksten fra 1997 til 1998, men omfanget er foreløpig lite. Antall PC/Internett-transaksjoner i 1998 var 3,2 millioner, mens omsetningen var på vel 7 milliarder kroner. I denne forbindelse må det påpekes at datagrunnlaget for betalinger via PC er mangelfullt og det må tas forbehold om at tallene senere kan bli revidert. Bruken av slike tjenester forventes å øke betraktelig i tiden fremover.

Dataene i Tabell 6.1 er innhentet fra BBS, Postbanken, Fellesdata, NOVIT, DnB og Kreditkassen. Fra BBS [67] har en fått oversikt over antall avtaler som er inngått om bruk av telefon- og nettbanktjenester, antall transaksjoner som er gjennomført via BBS og beløp for årene 1996 til 1999. Dataene er oppsummert i Tabell 6.2.

Tabell 6.2: Antall avtaler om bruk av telefon- og nettbanktjenester via BBS, antall transaksjoner og beløp i milliarder kroner, per desember 1996-1999

	1996	1997	1998	1999
Antall avtaler	60.000	95.000	121.000	211.000
Antall transaksjoner	909.000	1.897.000	2.477.000	4.672.000
Beløp	0,71	3,26	5,42	12,84

Kilde: Bankenes Betalingssentral (februar 2000)

Antall telefon- og nettbanktransaksjoner som går gjennom BBS utgjør en forholdsvis liten del av det totale antall slike transaksjoner i Norge i løpet av et år. Dette henger blant annet sammen med at det av de store forretningsbankene kun er DnB, Kreditkassen og Nordlandsbanken som benytter BBS for gjennomføring av disse tjenestene. Sparebankene har egne systemer for dette. Når det gjelder omsetning utgjør transaksjonene som går gjennom BBS følgelig en enda mindre andel.

Av Tabell 6.2 fremgår det at det har vært en svært sterk vekst i bruk av telefon- og nettbanktjenester via BBS i perioden. Fra 1998 til 1999 har antall inngåtte avtaler om bruk av slike tjenester og antall gjennomførte transaksjoner gjennom BBS blitt nær fordoblet. Selv om BBS betjener en relativt liten andel av kundene, kan de oppdaterte tallene som en har fått fra BBS, likevel gi en pekepinn på forventet utvikling på dette området.

Når det gjelder elektroniske gireringer via Internett registrerte en i Sverige [68] til sammenligning totalt 8 millioner transaksjoner i 1998, tilsvarende en total verdi på 10 milliarder svenske kroner. Målt i forhold til folketallet er omfanget av denne typen transaksjoner ikke så stort som i Norge. Utvalget har ikke hatt tilgang til tilsvarende opplysninger fra andre land.

Et generelt inntrykk er at norske finansielle foretak ligger langt fremme med hensyn til å utnytte nye informasjonsteknologiske muligheter. Dette henger sammen med at en i Norge har et svært godt samordnet system, hvilket bidrar til å skjerpe konkurransen mellom aktørene i markedet. En viktig forutsetning for at et nettbanksystem skal være en suksess, er tilknytning

67. Bankenes Betalingssentral
68. Opplysninger gitt av Sveriges Riksbank

til utenlandske systemer som for eksempel TARGET. Det vises til omtale i avsnitt 6.2.

En annen viktig forutsetning for at ny teknologi skal ha slike positive effekter, er selvfølgelig at brukere av finanstjenester følger opp det ny teknologi kan tilby av tjenester. Dette fordrer på den ene siden tilgang på teknologiske hjelpemidler, som for eksempel PC, telefaks og telefon, og på den andre siden kompetanse i forhold til å nyttiggjøre seg disse hjelpemidlene. Når det gjelder profesjonelle aktører vil nok en slik tilpasning skje forholdsvis raskt, mens det antas at utviklingen tar noe lengre tid når det gjelder husholdninger. Forhold på etterspørselssiden er nærmere omtalt i avsnitt 6.7.

I regi av SNF [69] er det nylig gjennomført et prosjekt for å kartlegge banklederes oppfatninger og prioriteringer når det gjelder strategiske utfordringer som nye rammebetingelser generelt og ny teknologi spesielt fører til i banknæringen. Et resultat fra undersøkelsen er at teknologi oppfattes som den viktigste drivkraften for strukturendringer i bank. Dette henger sammen med oppfatningen om at stordriftsfordeler først og fremst skapes av ny teknologi og at disse best kan tas ut på et overordnet organisatorisk nivå gjennom sammenslåinger eller strategisk samarbeid.

Når det gjelder betydningen av Internett ser ikke banklederne denne kanalen som bedre egnet for innsamling av kundeinformasjon enn andre kanaler. Internett oppfattes imidlertid som en god kanal til å bygge lojale kunderelasjoner til tross for at byttekostnadene på Internett generelt er antatt å være lavere enn i andre markeder. Når det gjelder nye kundeverdier som kan skapes i denne kanalen, konsentreres oppmerksomheten rundt tilgjengelighet og økt selvbetjening, mens kundeverdier som kan skapes i tjenestetilbudet som kundeoppfølging gjennom varslingstjenester, personalisering og målrettet markedsføring, har lav oppmerksomhet. I følge undersøkelsen har verken WEB-linking eller nye aktører i distribusjonskjeden noe særlig strategisk oppmerksomhet fra bankledernes side

Det påpekes imidlertid i rapporten at disse resultatene til dels strider mot antakelser om endringer i bankvirksomhet som følge av endrede rammevilkår generelt og nettverksteknologi spesielt. Undersøkelsen går ikke inn på eventuelle årsaker til dette. Etter utvalgets oppfatning er det forhold som kan tyde på at forholdene har endret seg siden denne undersøkelsen ble gjennomført. Det vises til at ledelsen i flere banker har varslet at de vil satse sterkt på å internett overfor kundene.

Den allerede etablerte PC- og Internett-teknologien har delvis allerede gjort og vil fortsette å gjøre både tradisjonelle banktjenester som betalinger, flytting og eller opptak av standardiserte og sikrede lån nesten uavhengig av bankfilialer. Disse tendensene vil sannsynligvis bare forsterkes etterhvert som Internett-tjenester basert på mobiltelefon blir utbredt i løpet av de neste fem til ti årene. Internett-teknologien har også endret behovet for fysisk tilstedeværelse og personlig kontakt for å kunne drive finansiell rådgivning overfor kundene. Kunden kan holdes løpende oppdatert om utviklingen på en rekke områder av betydning for sin økonomi ved at kundens finansinstitusjon etablerer et sett med linker på sin rådgivningsside. Denne utviklingen

69. Methlie og Pedersen (1999).

innebærer altså en endring i rollefordelingen mellom aktørene i det finansielle systemet, blant annet ved at mellommannsfunksjonen endres.

På tross av de mulighetene som ligger i denne teknologien, bør en ikke undervurdere betydningen av lokal tilstedeværelse i form av filialer eller avdelingskontorer når det gjelder salg av spesielt banktjenester til små bedrifter. Nærhet til kunder gir bedre mulighet til å avdekke og prise risiko riktig. Bedre informasjon om kundene kan også gi grunnlag for at banken kan vise noe større fleksibilitet overfor kunder hvor inntektene svinger mye. Til gjengjeld kan kundene være villige til å betale en merpris for denne fleksibiliteten. Innenfor skadeforsikring vil også lokal tilstedeværelse være en fordel både for å vurdere den faktiske risikoen i forsikringskontraktene og for å gjennomføre skadeoppgjør.

6.6 Konvergens, nye aktører, konkurranse fra ikke-finansiell sektor

Begrepet konvergens benyttes gjerne som en betegnelse på de endringsprosesser som fører til at tradisjonelle sektorgrenser endres eller forsvinner. Et sentralt eksempel på en slik prosess er sammensmeltingen av IT- , tele-, og mediesektorene som innebærer en utvikling i retning av en integrert informasjons- og kommunikasjonssektor. Teknologiske endringer og nyvinninger har vært helt avgjørende for denne utviklingen. Dette gjelder særlig to forhold ved den teknologiske utviklingen. For det første har bruk av digitalteknologi åpnet for mer avanserte tjenester, interaktivitet og infrastrukturkonkurranse. I tillegg har ulike teknikker for digital koding og komprimering bidratt til å øke infrastrukturens kapasitet til å formidle nye tjenester. For det andre er dette knyttet til gjennombruddet for Internett som multimedieplattform, blant annet som følge av at de såkalte IP-protokoller har blitt akseptert som en allmenn standard for informasjonsoverføring.

Den teknologiske utviklingen har ført til endrede konkurranseforhold i finansnæringen. Dette gjelder ikke bare endringer i den innbyrdes konkurransen mellom finansinstitusjoner, men også konkurranse fra virksomheter utenfor den finansielle sektor. Dette er virksomheter som i utgangspunktet ikke er omfattet av særlige virksomhetsregler og som ikke er underlagt offentlig tilsyn.

Tilbudet av finansielle produkter fra ikke-finansielle aktører forventes i noen grad å skje på bekostning av den finansielle sektoren. Det er imidlertid ingen særlige tegn som tyder på at den finansielle sektor har tapt markedsandeler. Endrede konkurranseforhold kan imidlertid gi seg utslag på andre områder som effektivitet og priser. En kan dessuten forvente at det potensielt ligger en større fremtidig konkurranse enn det en opplever i dag.

Finansielle tjenester innenfor detaljhandelen har hittil i hovedsak vært begrenset til kredittgivning i forbindelse med kjøp av varer. Imidlertid kan detaljhandelen også benyttes som distribusjonskanal for salg av finansielle produkter på vegne av for eksempel bank eller forsikringsselskap.

I Storbritannia har flere dagligvarekjeder etablert egne banker, gjerne i samarbeid med allerede etablerte banker. Disse nye bankene, som utelukkende henvender seg til forbrukere, er representert i de enkelte butikkene og tilbyr nisjeprodukter som bankinnskudd med høyrente, kredittkort/betaling-

skort, og i en del tilfelle også boliglån. Slike banker må imidlertid ha konsesjon og står under tilsyn av de britiske tilsynsmyndighetene. I forhold til sine etablerte konkurrenter har de den fordelen at de allerede har et velutbygd filialnett der forbrukerne befinner seg, i form av butikkjedene. I den grad slike dagligvarebanker er etablert i samarbeid med eksisterende banker, kan de også betraktes som en måte for de etablerte bankene å segmentere sine kundegrupper, eller drive prisdiskriminering. [70] I Norge har dette fenomenet så langt ikke fått noen utbredelse.

Norske banker møter imidlertid en viss konkurranse om produkter som har mer karakter av spareprodukter fra ikke-finansielle foretak. Boligbyggelag og samvirkelag har i lang tid tilbudt sine medlemmer en spareordning. Dessuten kan aktører i varehandelen tilby sine kunder innskuddsordninger i form av forskuddsbetalinger.

Den teknologiske utviklingen som fører til at adskilte næringer knyttes sammen, har også aktualisert spørsmålet om allianser mellom teleselskaper og banker. I den senere tid har en også sett en utvikling i denne retningen. Eksempler på samarbeid mellom tele- og banksektorene er samarbeidet mellom det tyske teleselskapet Mannesmann og Deutsche Bank og mellom de to største selskapene i Spania, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) og Telefonica.

Som nevnt i avsnitt 6.5 har informasjonsteknologien medført en radikal forandring av betalingsformidlingen og ikke minst utviklingen av nye produkt. Et eksempel er elektroniske penger. Her kan det skilles mellom forhåndsbetalte småpengekort og såkalte nettpenger. I det førstnevnte tilfellet ligger pengene lagret i et magnetkort som kan benyttes i betalingsterminaler hos bestemte leverandører. Denne typen kort vil være alternativ til sedler og mynt og fungere som en «elektronisk lommebok» som kan fylles opp (og tømmes). Sett fra bankenes side er det imidlertid et vesentlig poeng at slike kort kan utstedes av ikke-finansielle virksomheter, som for eksempel teleselskaper.

En annen type elektroniske penger er nettpenger, hvor verdien ligger lagret på en harddisk. Nettpenger kan benyttes som direkte betaling bl.a. ved handel over Internett. De har foreløpig svært begrenset utbredelse i Europa, men er noe mer utbredt i USA. Det kan imidlertid vise seg at betaling med nettpenger etter hvert kan bli langt mer alminnelig. Ved så å si alle andre betalingssystemer kan en si at bankenes rolle er å være en tredjepart mellom betaler og betalingsmottaker som garanterer for at betaler har reelle verdier og at disse faktisk blir overført til betalingsmottaker. Det er imidlertid ikke sikkert at det i alle tilfeller vil være behov for en slik tredjepart i forbindelse med betaling med nettpenger. I så fall vil et slikt nettpengesystem representere en klar konkurrent til bankenes betalingssystemer. Vil derimot nettpengebrukere kreve en garanti fra en tredjepart for at pengene kommer til rette vedkommende, kan betalingsformidling med nettpenger bli en ny virksomhet for bankene.

Det vises i denne forbindelse til at Banklovkommisjonen i sin tredje utredning, jf. NOU 1996:24 «Betalingsystemer mv.», foreslo at systemer for kort mv. som inneholder et forhåndsbetalt beløp overstigende kroner 1000, eller et

70. En nærmere omtale av banketableringer blant dagligvarekjeder i Storbritannia er gitt hos Llewellyn (1999).

høyere beløp fastsatt av Kongen, skal underlegges regulering og tilsyn. Systemer for forhåndsbetalte kort mv. reiser imidlertid også problemstillinger i forhold til innskuddsmonopolet. Den nærmere avgrensningen av innskuddsvirksomhet er behandlet i Banklovkommisjonens fjerde utredning, jf. NOU 1998:14 «Finansforetak mv.». Systemer for forskuddsbetaling vil følgelig bli behandlet i forbindelse med Finansdepartementets oppfølging av denne utredningen. Det vises for øvrig til at det i EU arbeides med et direktiv om elektroniske penger, hvilket tilsier at spørsmålet vil måtte vurderes nærmere på et senere tidspunkt.

Verken elektroniske småpengekort, innskudd i kooperative ordninger eller innskuddsordninger i varehandelen kan betraktes som nære substitutt til kontopenger i bank. Penger som er innestående som småpengekort eller som forhåndsbetaling i varehandelen, kan kun benyttes som betaling for et begrenset sett av varer og tjenester. Derfor representerer disse innskuddsformene etter utvalgets oppfatning en begrenset konkurranse for banker på innskuddsmarkedet. Så lenge det ikke er etablert noen formell sikringsordning med fondsoppbygging for disse spareformene, slik det er for bankinnskudd, har de heller ikke den samme sikkerheten som bankinnskudd.

I Banklovkommisjonens delutredning nr. 4 (NOU 1998: 14) foreslås det at bankenes enerett til å ta imot innskudd fra en ubestemt krets av innskytere opprettholdes. En foreslår imidlertid å unnta kooperative innskuddsformer i samvirkelag og boligbyggelag, pengekort og lignende med begrenset kjøpekraft, innskudd som forhåndsbetalinger i varehandelen samt såkalte arbeidsgiver- og arbeidstakerordninger. Banklovkommisjonen foreslår at det etableres en ordning hvor foretak som utsteder småpengekort får en rapporteringsplikt til Kredittilsynet. Tilsynet skal da kunne kreve at foretaket søker om konsesjon som finansforetak dersom innskuddsordningen får et betydelig omfang.

På utlånsområdet kan et større europeisk marked for obligasjoner direkte utstedt av ikke-finansielle virksomheter (bedrifter) muligens komme til å påvirke det norske markedet. Obligasjoner utstedt av private virksomheter vil være et alternativ til banklån. Imidlertid vil trolig bedriftsstrukturen i Norge, med mange små og mellomstore bedrifter og få store, trolig medvirke til at utbredelsen av slike obligasjoner i Norge får et begrenset omfang. Det vises til nærmere omtale av dette under avsnitt 3.6.3 og 6.2.

6.7 Forhold på etterspørselssiden

Utviklingen i finansnæringen blir i stor grad også drevet frem av endringer på etterspørselssiden, ved at endringer i kundenes behov eller preferanser påvirker etterspørselen etter ulike finansielle tjenester. Forhold som bidrar til endrede kundebehov og -preferanser vil blant annet være demografiske endringer, endringer i arbeids- og utdanningsmønster, endringer i sparemønster, økt kundebevissthet og vilje og evne til å ta i bruk ny teknologi.

6.7.1 Endringer i demografi

I følge Statistisk sentralbyrås seneste befolkningsfremskriving forventes det at folketallet i Norge vil fortsette å stige svakt de neste 25 år, fra 4,4 millioner

i 1999 til mellom 4,6 og 5,4 millioner i 2025, mens det i 2050 forventes en befolkning på mellom 4,2 og 6,3 millioner. Forventet utvikling avhenger av hvilke forutsetninger en baserer fremskrivningen på. Tabell 6.3 viser forventet utvikling i folkemengden basert på et såkalt «middels nasjonal vekst» alternativ, hvilket innebærer at en har lagt til grunn middels fruktbarhet, middels levealder, middels sentralisering og middels nettoinnvandring (MMMM-alternativet).

Tabell 6.3: Befolkningsfremskriving 1999-2050, folkemengden etter alder 1. januar. Registrert 1999. Fremskrevet 2000-2050. I prosent. Middels nasjonal vekst (MMMM)

	1999	2000	2001	2002	2005	2010	2030	2050
Alle aldre	100	100	100	100	100	100	100	100
0 år	1,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1
1-5 år	6,8	6,8	6,7	6,6	6,4	6,0	5,8	5,5
6-12 år	9,3	9,4	9,5	9,6	9,4	8,9	8,2	7,8
13-15 år	3,5	3,6	3,6	3,8	4,1	4,0	3,4	3,4
16-19 år	4,8	4,7	4,7	4,7	4,9	5,4	4,5	4,6
20-44 år	36,2	35,9	35,7	35,4	34,5	33,4	31,3	30,2
45-66 år	24	24,4	24,8	25,3	26,5	28,2	27,2	26,7
67-79 år	9,7	9,6	9,3	9,0	8,5	8,5	12,8	12,8
80-89 år	3,7	3,7	3,8	3,9	3,9	3,7	5,0	6,4
90 år og eldre	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	1,4

Kilde: Statistisk Sentralbyrå

Det fremgår av tabellen at antall personer over 67 år vil være stabilt eller svakt fallende de neste 10-15 år, men deretter vil tallet på eldre vokse betydelig. Fremskrivningen viser at om lag 20 prosent av befolkningen vil være over 67 år i 2050. For de aller eldste, det vil si 90 år og over, vil det være vekst i hele perioden. Etter 2030 vil veksten bli svært sterk, på grunn av dødelighetsnedgang og store kull født de første tiårene etter 2. verdenskrig.

Befolkningsfremskrivningen viser en klar økning i antall pensjonister relativt til yrkesaktive utover i neste århundre. Følgelig blir forsørgelsesbyrden på de yrkesaktive vesentlig tyngre enn i dag. Disse utviklingstrekkene forventes å ha betydning for den finansielle sparingen i form av økt pensjonssparing, enten dette skjer i offentlig eller privat regi. Betydelige skatteøkninger kan bli nødvendig for å finansiere økte pensjoner, noe som igjen vil virke negativt inn på den økonomiske utviklingen.

Generelt vil det være slik at personer i aldersgruppen 20 til 44 år vil være i en situasjon der det er aktuelt å låne penger til ulike formål («lånegenerasjonen»), at personer i aldersgruppen 45 til 66 år vil spare («sparegenerasjonen») og at personer i aldersgruppene fra 67 år og oppover vil tære på oppsparte midler («tæregenerasjonen»). Med utgangspunkt i befolkningsfremskrivningen i Tabell 6.3 vil en forvente en nedgang i antall personer som tar opp lån, en liten økning i antall personer som sparer og en noe større økning i antall personer som tærer på oppspart kapital. Med mer utbredt tidligpen-

sjonering og høyere forventet levealder vil fremtidens pensjonister dessuten ha et større kapitalbehov enn foregående generasjoner, hvilken kan gi grunnlag for økt finansiell sparing.

6.7.2 Endringer i utdannings- og arbeidsmønstre

Utdanningsnivået i Norge er høyt i internasjonal målestokk, og det er stadig økende. Tabell 6.4 viser antall arbeidstakere i henholdsvis 1990 og 1998 fordelt eller utdanningsnivå. Det fremgår av tabellen at andelen høyt utdannede (universitets- eller høyskolenivå) har økt fra i underkant av 22 prosent i 1990 til nesten 28 prosent i 1998.

Tabell 6.4: Arbeidstakere 16-74 år, fordeling etter utdanningsnivå i prosent, 4. kvartal 1990 og 1998

	1990	1998
Arbeidstakere i alt	1.683.775	1.926.744
Grunnskole	20,7	12,2
Videregående	54,3	56,7
Universitet og høyskole 1-4 år	17,5	22,2
Universitet og høyskole 5 år og mer	4,2	5,3
Uoppgitt	3,3	3,6

Kilde: SSB

Som et resultat av lengre utdanning og tidligere pensjonering øker behovet for finansielle produkter som jevner ut inntekten over livssykelen. Eksempler på slike produkter er studielån og pensjonssparing.

Som en følge av et generelt høyere utdanningsnivå i Norge vil også den norske finanssektoren ha god tilgang på utdannet arbeidskraft. Høyere utdanningsnivå medfører videre at brukere av finansielle tjenester vil ha bedre forutsetninger som kunder, herunder bakgrunn for å ta i bruk ny teknologi.

Tendensen til at arbeidstakere jobber mer overtid bidrar trolig til at det legges større vekt på tilgjengeligheten til finansielle tjenester og til at etterspørselen etter tidsbesparende finansielle tjenester øker.

6.7.3 Kundebevissthet

Økt kundebevissthet fungerer også som en pådriver for endringer i finanssektoren. Bevisste konsumenter vil velge å etterspørre de finansielle produkter og tilbydere som gir mest «valuta for pengene». Flere faktorer bidrar til å øke konsumentenes bevissthet i forhold til finansielle produkter og tilbydere.

Økt spekter av finansielle produkter og tilbydere er ledsaget av flere og bedre informasjonskilder. Forbrukere får tilgang på finansiell informasjon gjennom blant annet økonomitidsskrifter, TV-programmer, aviser og Internett. Komparativ informasjon i form av rentebarometre, sammenligninger av avkastning på sparing og priser mv. bidrar til økt kundebevissthet. Det eksisterer også aktører som tilbyr seg å lete frem de beste tilbudene for kundene.

I tillegg har utviklingen i retning av mer eksplisitt prising av finansielle produkter og tjenester bidratt til økt bevissthet. Når prisene i større grad refle-

kterer kostnadene ved å fremstille tjenesten eller produktet, vil det være lettere for kundene å endre transaksjonsadferd ettersom det tilbys billigere, elektroniske transaksjonsmetoder. Det antas å være grunnlag for å hevde at kunder har blitt mer prisbevisste og at de lettere bytter leverandør av finansielle produkter enn tidligere.

Som nevnt bidrar ny teknologi, som for eksempel Internett, til å gjøre det lettere for kundene å skaffe til veie relevant informasjon om for eksempel priser og betingelser knyttet til finansielle tjenester, og å sammenligne betingelsene mellom ulike tilbydere. Videre er det i Norge forholdsvis lett å bytte både bank- og forsikringsforbindelse. Disse forholdene kan sammen bidra til å skjerpe konkurransen mellom tilbyderne i finansnæringen. Som tidligere nevnt vil sterk innenlandsk konkurranse trolig bidra til å styrke norske aktørers konkurranseevne i forhold til utenlandske aktører.

6.7.4 Evne og vilje til å ta i bruk ny teknologi

I hvilken grad og hvor raskt utviklingen av ny teknologi fører til de endringer i finanssektorenes virkemåte som er beskrevet i avsnitt 6.5 og 6.6, avhenger naturligvis av hvor interesserte og kompetente brukerne er og hvor høy betalingsvillighet de har. Dette vil variere med ulike kundegrupper.

Grovt sett kan en skille mellom husholdninger, næringslivet og offentlig forvaltning. Brukerpreferansene i husholdningene kan variere etter sosiale bakgrunnsvariabler som alder, kjønn, utdanning samt geografisk og språklig tilhørighet. Videre vil det være forskjeller mellom grupper med hensyn til hvor avansert utstyr for å ta i mot digitale tjenester brukerne ønsker å benytte. Dette vil avhenge av den kompetanse som er påkrevet for bruk av utstyret, kostnader forbundet med anskaffelse av utstyret, samt den kapasitet og evne utstyret har til å gi åpen tilgang til ulike nettverk. For eksempel er utbredelsen av PC-er per i dag klart større i næringslivet og offentlig forvaltning enn i husholdningene.

I utgangspunktet vil ny teknologi bli tatt i bruk av et bredt publikum dersom prisen på tjenester som tilbys via teknologien er rimelig i forhold til prisen på eksisterende alternativer. Det vil også være av betydning at den nye teknologien er lett å ta i bruk og at den kan fylle et spesifikt behov. I hvilken grad privatpersoner tar i bruk ny teknologi, avhenger også av hvor teknologisk orienterte disse personene er, og i hvilken grad de er vant til å bruke disse hjelpemidlene i jobbsammenheng mv.

Stadig flere har tilgang til PC og tilhørende utstyr som CD-rom og modem og tilgang til Internett i hjemmet. Tabell 6.5 oppsummerer utviklingen siden 1995 i andelen av befolkningen som har tilgang til ulike typer utstyr.

Tabell 6.5: Andel av befolkningen i Norge med tilgang til PC, CD-rom, Modem og Internett hjemme i prosent 1995-1998

	1995	1996	1997	1998
Hjemme-PC	39	43	50	57
CD-rom	8	17	29	41
Modem	7	9	17	25
Internett	-	-	13	22

Kilde: SSB

Det fremgår av tabellen at det fra 1995 til i dag har vært en forholdsvis sterk vekst i andelen av befolkningen som har tilgang til hjemme-PC og tilhørende utstyr og tjenester. Denne andelen sier ikke noe om faktisk bruk av utstyret i forhold til finansielle tjenester. Tallene kan imidlertid si noe om potensialet for utnyttelse av nye typer tjenester. Norge er blant de land i verden som har størst utbredelse med hensyn til tilgang og bruk av Internett. Ved utgangen av 1998 hadde 46 prosent av alle nordmenn tilgang til Internett og hver tredje nordmann var regelmessig bruker av nettet. Som vist i Tabell 6.5 hadde hver fjerde norske husstand internett-tilkopling og hver tiende nordmann bruker nettet daglig i 1998. [71]

En undersøkelse gjennomført av Morgan Stanley Dean Witter og Jupiter [72] indikerer at Norge i 1998 lå på linje med Nederland og Sverige når det gjelder andelen av befolkningen som har hjemme-PC.

Utbredelse av teknologien som gir tilgang til Internett via mobiltelefon vil trolig øke etterspørselen etter elektroniske finansielle tjenester. Norge fremstår i dag som et avansert teleland, med en moderne og godt utbygd infrastruktur og et bredt tjenestetilbud. Sammen med de andre nordiske land ligger Norge i fremste rekke i andel av befolkningen som har mobiltelefon. Per 1. april 1999 var det om lag 2,3 millioner mobilabonnementer i Norge.

Generelt sett er det nok riktig å si at norske kunder i stor grad har evnet å ta i bruk ny teknologi. Norge har også gjennom sin generelle høye levestandard gjort at teknologien er tilgjengelig for «folk flest», hvilket gjør det mulig for finansinstitusjoner i Norge å hente ut de effektivitetsgevinster det ligger i å benytte ny teknologi som avhenger av oppfølging fra kundene. Det antas at mange av de forholdene som er omtalt også gjelder i forhold til mindre bedriftskunder.

6.7.5 Endringer i husholdningenes finansielle gjeld og eiendeler

Økningen i det generelle velferdsnivået i Norge bidrar også til økning i etterspørselen etter ulike finansielle tjenester, både på passiva- og aktivasiden. Med økt finansiell velferd har husholdninger en tendens til å endre preferansene i retning av mer risikofylte plasseringer, hvilket bidrar til å vri etterspørselen mot mer fonds- og aksjesparing i forhold til bankinnskudd.

71. NOU 1999:26, tall fra OECD og Norsk Gallup.
72. Morgan Stanley Dean Witter og Jupiter: «The European internet report» (1999).

Siden 1990 har husholdningene stått for en forholdsvis stor netto finansinvestering. Tendensen til at husholdningene sparer mer i form av aksjer, aksjefond og forsikringskrav og mindre i form av bankinnskudd vil etter all sannsynlighet fortsette. En konsekvens av disse utviklingstrekkene er at ikke-finansielle aktører blir mer avhengige av det finansielle systemet og er sterkere eksponert mot bestemte tilbydere av finansielle tjenester enn tidligere. Denne utviklingen øker betydningen av et effektivt og sikkert finansielt system.

Kapittel 7
Norsk finansnærings viktigste konkurransefordeler og ulemper: Utvalgets sammenfattende vurderinger

7.1 Innledning

I henhold til mandatet skal utvalget vurdere hva som er norsk finansnærings viktigste fordeler og ulemper sammenlignet med aktuelle utenlandske aktører, på bakgrunn av de utviklingstrekk og årsaksforhold som er kartlagt i utredningen. I dette kapitlet foretar utvalget en oppsummerende vurdering av disse forhold. Det vises i denne forbindelse spesielt til den statistiske dokumentasjon og drøftelse i (Link til) kapittel 4, men vurderingene bygger generelt på hele det informasjonstilfang som utvalget har hatt til disposisjon i utredningsarbeidet. Det vises også til de synspunkter og vurderinger som utvalget har gjort gjeldende på ulike punkter tidligere i utredningen.

En vurdering av norsk finansnærings viktigste konkurransemessige fordeler og ulemper i en situasjon med økende internasjonal konkurranse må i noen grad bli skjønnsmessig. Utvalget vil for øvrig understreke betydningen av at man legger et helhetssyn til grunn ved en slik vurdering og ikke vektlegger for sterkt enkeltforhold som kan virke positivt eller negativt for finansnæringens internasjonale konkurransesituasjon. Den vurdering av slike enkeltforhold som er foretatt nedenfor må ses i dette perspektiv.

7.2 Vurderingsbakgrunn

Vurderingen av fordeler og ulemper må ses i lys av de hovedutfordringer som norsk finansnæring vil stå overfor i tiden fremover. Utvalget vil i den forbindelse spesielt fremheve følgende:

- Norsk finansnæring vil møte økt internasjonal konkurranse. Dette vil stille krav til konkurranseevne, markedstilpasning og endrede konkurransestrategier for norske finansielle foretak
- Finansmarkedenes struktur og virkemåte er under forandring, og gjennom det også funksjons- og rollefordelingen mellom ulike typer finansielle foretak og markedsaktører. Blant annet vil grensekryssende finansiell virksomhet øke og internasjonaliseringen av markedene vil bli reflektert i porteføljesammensetningen til de finansielle foretakene. Konkurransen fra ikke-finansielle aktører kan komme til å øke og skape nye konkurranseflater i relasjon til finansnæringen. I tillegg kommer at verdipapirmarkedene får stadig økende betydning i formidlingen av kapital til større låntakere, ikke minst innen euroområdet.
- Den teknologiske utvikling, spesielt innen informasjonsteknologi, vil endre konkurranseforholdene både på tilbuds- og etterspørselssiden. Innenfor nettbasert virksomhet, som for deler av betalingsformidlingen og verdipapiromsetningen, vil utviklingen medføre at det enkelt lands fin-

ansielle infrastruktur blir utsatt for internasjonal konkurranse. Internett vil skape nye markedsplasser og nye former for handel i finansielle tjenester, samt føre til at mellommennenes funksjon i markedet endres.

– Internasjonaliseringen og den informasjons- og kommunikasjonsteknologiske utviklingen vil skape nye muligheter for etterspørrerne etter finansielle tjenester, og samtidig stille økte krav til informasjonstilgang og transparens for at kunder skal kunne fatte rasjonelle valg. Kundelojaliteten forventes gjennomgående å bli svekket blant annet som følge av de nye elektroniske medier og de valgmuligheter som åpner seg for kundene gjennom dette.
– Utviklingen vil stille nye krav til kompetanse og organisering av finansvirksomheten. Kvalifikasjonskravene til personell vil øke og foretakene må være i stand til raskt og effektivt å tilpasse seg organisatorisk til nye krav og oppgaver.
– Lovgivning, regelverk og regulatorisk regime må utvikles og tilpasses, slik at dette gir en hensiktsmessig ramme for finansmarkedenes virkemåte på kort og lang sikt. Internasjonaliseringen av markedene vil stille økte krav til harmonisering av regelverk og regulatorisk og tilsynsmessig praksis mellom land. Spesielt vil dette gjelde innenfor EØS-området.

Utvalget har skilt mellom tre hovedtyper av årsaksforhold og påvirkningsfaktorer i analysen av konkurranseflater og konkurranseevne for norsk finansnæring:

1. Virkninger av tiltak fra finansnæringen selv og fra markedsaktørene med hensyn til markedstilpasning og strategisk adferd i en situasjon med økt internasjonal konkurranse og markedsintegrasjon
2. Virkninger av regelverk og reguleringsregime for finanssektoren på konkurranseevne og markedstilpasning, med vekt på særnorske reguleringer og ordninger
3. Virkninger av endringer i teknologiske og markedsmessige rammebetingelser og forhold som finansmarkedsaktørene må tilpasse seg til.

I drøftingen av norsk finanssektors internasjonale konkurransekraft har utvalget funnet det hensiktsmessig å relatere denne til tre nivåer:

1. Norske finansinstitusjoners evne til å opprettholde markedsposisjonen i hjemmemarkedet stilt overfor utenlandsk konkurranse
2. Norske finansinstitusjoners evne til å betjene norske kunder utenlands i markeder og produkter der dette anses som strategisk viktig - følge norske kunder ut
3. Norske finansinstitusjoners evne til å konkurrere om utenlandske kunder på en internasjonal konkurransearena - betjene utenlandske kunder i utenlandske markeder.

Utvalgets vurderinger relaterer seg i første rekke til det første nivået og dels til det andre, da det er dette som har vært mest aktuelt til nå med hensyn til norsk finanssektors konkurransekraft. Når det gjelder det tredje nivået, er det først og fremst i spesielle markedssegmenter og på spesielle produktområder

at det er aktuelt at norske finansinstitusjoner vil kunne utnytte sine særlige konkurransefortrinn.

De generelle mål som utvalget legger til grunn for vurderingen av norsk finanssektors viktigste fordeler og ulemper med hensyn til internasjonal konkurranseevne er:

- Det skal legges til rette for velfungerende finansielle markeder for effektiv ressursbruk og norske finansmarkedsaktører skal bidra til virksom konkurranse i disse markedene
- Det skal skapes konkurransedyktige og konkurransefremmende rammevilkår for norske finansinstitusjoner og finansielle aktører, og slik at konkurranse på like vilkår sikres
- Det skal legges til rette for markedstransparens og informasjonstilgang som sikrer kunders valgmuligheter med hensyn til finansielle tjenester.

Disse mål reflekterer først og fremst offentlige myndigheters ansvar og krav til innsats med hensyn til å legge til rette for konkurranse for effektiv ressursbruk i finanssektoren og bidra til å fremme norsk finanssektors internasjonale konkurranseevne, innenfor de rammer som internasjonalt regelverk og internasjonale forpliktelser for øvrig setter. De reflekterer imidlertid også krav som må stilles til finansmarkedsaktørene og finanssektoren selv, for å sikre god måloppfyllelse.

7.3 Konkurransefordeler og -ulemper for norsk finanssektor

Utvalget har som nevnt foretatt en statistisk dokumentasjon og analyse, på bakgrunn av foreliggende data, av forhold av betydning for norsk finanssektors internasjonale konkurransekraft; jf. (Link til) kapittel 4. For å belyse forhold ved sektorens konkurransekraft har utvalget dessuten initiert en spørreundersøkelse for et utvalg ikke-finansielle norske foretak om hvilke kriterier de vektlegger ved valg av norske eller utenlandske leverandører av finansielle tjenester. Denne undersøkelsen er foretatt av SNF og omtales nærmere i avsnitt 4.6, jf. avsnitt 7.3.5.

Etter utvalgets vurdering gir den statistiske analysen ikke grunnlag for å trekke sikre og entydige konklusjoner om norsk finansnærings internasjonale konkurransekraft. Dette skyldes dels at statistikken er mangelfull ved at data er ufullstendige eller ikke foreligger, og dels at den ikke uten videre fanger opp forhold av betydning for å vurdere spørsmål om konkurransekraft. Når det for eksempel innen norsk livsforsikring til nå har vært forholdsvis lite innslag av utenlandsk virksomhet og konkurranse, kan dette i stor grad skyldes krav til stedlig representasjon, som settes av skattelovene i Norge og de fleste EØS-land, for at en skal kunne tilby skattebegunstigede ordninger. Tilsvarende forhold bør iakttas ved vurderingen av statistikkgrunnlaget og de statistiske analyser på andre områder. Utvalget har lagt vekt på å vurdere den statistiske kartlegging i lys av slike forhold og for øvrig legge et helhetssyn til grunn for vurderingen, som nevnt innledningsvis.

På denne bakgrunn vil utvalget spesielt fremheve følgende forhold som konkurransefordeler eller konkurranseulemper for norsk finanssektor:

7.3.1 Markedsstruktur og konkurranseforhold

Det norske finansmarkedet er lite og størrelsen legger visse begrensninger på mulighetene til aktiv markedstilpasning som følge av endrede internasjonale konkurranseforhold. På områder der det foreligger potensielle stordrifts- eller breddefordeler, kan markedsstørrelsen gjøre det vanskelig å realisere disse fordelene fullt ut gjennom tilpasninger innenfor det nasjonale marked. Størrelsesforholdene kan også legge begrensninger på norske finansinstitusjoners muligheter til å betjene større, profesjonelle norske kunder under økt internasjonal konkurranse og markedsintegrasjon.

Det har funnet sted en betydelig strukturtilpasning innenfor norsk finanssektor i de senere år gjennom fusjoner, oppkjøp, allianser og ulike former for strukturelle samarbeidstiltak mellom markedsaktører. Dette har alt i alt virket konkurranse- og effektivitetsfremmende for næringen. Det er mulig at myndigheter og næringen selv tidligere kunne ha valgt en mer offensiv strategi for å skape sterkere norske enheter og realisere det effektiviseringspotensial som kan oppnås gjennom strukturtiltak i næringen. Slike tiltak kan bidra til å sikre næringsliv og konsumenter et tilstrekkelig bredt og dypt tilbud av finansielle tjenester. Strukturtilpasningen i finansnæringen synes også å ha kommet lengre i en del andre land som norsk finanssektor står i et potensielt konkurranseforhold til under økende internasjonal konkurranse. Årsakene til en langsommere strukturtilpasning for norsk finansnæring kan være flere, herunder regulatorisk regime og praksis som vurderes senere. I tillegg kan det statlige eierskapet ha skapt problemer for strukturtilpasningen. En konsekvens av en noe langsommere strukturtilpasning kan være at norske finansinstitusjoner har blitt mer sårbare i den internasjonale fusjons- og oppkjøpsprosessen som pågår, enn om man hadde valgt andre strategier, eller om det norske reguleringsregimet hadde vært annerledes. Utvalget vil imidlertid understreke at norsk finansnæring har et eget ansvar for å utvikle sine markeds- og konkurransestrategier overfor nasjonal og internasjonal konkurranse.

Utvalget vurderer konkurransen i norske finansmarkeder alt i alt til å ha blitt vesentlig styrket de senere år, til tross for de forhold ved strukturtilpasningen som er påpekt ovenfor. At norske finansmarkedsaktører har tilpasset seg til aktiv konkurranse, og fått erfaring med å operere på en konkurransearena i det innenlandske marked, er i seg selv et godt utgangspunkt for å møte konkurranse og delta i økt internasjonal konkurranse som følge av markedsintegrasjon og internasjonalisering av finansmarkedene.

På noen områder synes konkurransen fra utenlandske aktører å være noe mer begrenset. Dette gjelder i første rekke for livsforsikringsmarkedene, der utenlandsetablering og grensekryssende virksomhet har hatt lite omfang til nå. Forholdene kan imidlertid endre seg fremover. For forsikringsmarkedenes vedkommende kan det være spesielt vanskelig å vurdere konkurranseflaten mot utlandet og intensiteten i konkurransen løsrevet fra regulatoriske og andre forhold som gjelder for forsikringsnæringen; jf. for eksempel skattereglene til fordel for innenlandske forsikringstakere innen livsforsikring. Det vises for øvrig til avsnitt 7.3.4.

Det norske verdipapirmarkedet er lite og ikke så velutviklet som i andre europeiske land. Deler av det norske aksjemarkedet synes å være for lite likvid til at det kan fungere effektivt. Dette har blant annet sammenheng med

fordelingen mellom privat og offentlig sparing og omfanget av det statlige eierskapet i norsk næringsliv. Det er også forhold ved organiseringen av børsomsetningen som har virket hemmende på utviklingen av markedet og derigjennom på dets konkurransedyktighet i forhold til andre aksjemarkeder. Den raske internasjonaliseringen av verdipapirmarkedene vil stille økte krav til de organiserte markedsplasser og til omsetnings- og oppgjørssystemene. Ikke minst vil det kreve grensekryssende samordning og samarbeid mellom nasjonale omsetnings- og oppgjørsinstanser for å få utviklet effektive verdipapirmarkeder. Visse tiltak er gjennomført eller vurderes gjennomført fra norsk side. I denne prosessen synes det likevel som om norske aktører ikke har vært tilstrekkelig aktive med hensyn til å tilpasse seg til utviklingen og sikre konkurranseposisjonen for det norske verdipapirmarkedet under økt internasjonal konkurranse. Forslaget til ny børslov kan etter utvalgets syn gi et bedre lovgrunnlag for slik tilpasning.

Konkurransen i finansmarkedene fra ikke-finansielle aktører har foreløpig vært begrenset. Det er imidlertid grunn til å forvente at dette vil endre seg i tiden fremover. Spesielt vil teknologisk konvergens mellom finansvirksomhet, informasjons- og datateknologi og telekommunikasjon kunne skape nye konkurranseflater og konkurransearenaer. Dette vil påvirke strukturen i finansnæringen og reise nye markedsmessige og regulatoriske problemstillinger, som norske konkurranse- og reguleringsmyndigheter vil måtte forholde seg til.

Utvalget mener det er viktig at det legges best mulig til rette for virksom konkurranse i finansnæringen, slik at hensynet til effektivitet i ressursbruken ivaretas. Det vises i den forbindelse til utvalgets drøfting og vurderinger, spesielt i avsnitt 4.8. Utvalget fremheve også at dynamisk effektivitet bør legges til grunn som vurderingskriterium for konkurranseforholdene i finansmarkedene. Derved vektlegger utvalget betydningen av at finansnæringen raskt tilpasser strukturen til endrede rammevilkår og markedskrav, og at det utvikles nye produkter og tjenester i samsvar med forbrukernes preferanser og krav. En effektiv finansnæring er etter utvalgets vurdering en forutsetning for norsk finanssektors konkurransedyktighet stilt overfor økt internasjonal konkurranse.

7.3.2 Kostnadsforhold og kostnadseffektivtet

Det er to aspekter ved kostnadsstrukturen til norske finansielle foretak som bør holdes adskilt fra hverandre i en vurdering av kostnadenes betydning for foretakenes internasjonale konkurranseevne. Det ene gjelder omfanget og utnyttelsen av reelle stordrifts- og/eller breddefordeler som foreligger i produksjonen av ulike finansielle produkter og tjenester ved gitt teknologi. Det andre er et spørsmål om hvor kostnadseffektive norske finansielle foretak er til å fremstille produkter og tjenester ved gitt produksjonsomfang (skala) og teknologi.

Utvalget finner det vanskelig å trekke sikre slutninger ut fra foreliggende empirisk materiale om omfanget av reelle skalafordeler i finansnæringen. Kostnadsforholdene endrer seg også som følge av ny teknologi. Det synes likevel å foreligge slike skalafordeler i hvert fall innen områder som betalingsformidling, verdipapiromsetning, kapitalforvaltning og skadeforsikring. Utval-

get vil også fremheve størrelsesforholdenes betydning for individuelle aktørers evne og mulighet til å ta på seg større enkeltengasjementer.

På områder med skalafordeler kan det norske markedet være for lite til å oppnå effektiv utnyttelse av disse. For at norske finansinstitusjoner ikke skal pådra seg en kostnadsulempe som følge av dette, må det foretas grensekryssende tilpasninger eller strukturelle løsninger i form av fusjoner, oppkjøp, samarbeidsavtaler, allianser mv., jf. drøftingen under avsnitt 7.3.1. På områder uten reelle kostnadsfordeler av noe omfang, kan det på den annen side ligge til rette for mer spesialiserte eller nisjepregede løsninger for norske finansinstitusjoner innenfor en internasjonal konkurransearena.

Når det gjelder det andre kostnadsaspektet ovenfor, ofte kalt intern kostnadseffektivitet, er det utvalgets vurdering at norske finansinstitusjoner, og da spesielt bankene, har blitt mer kostnadseffektive over tid, og at de også har forbedret sin kostnadseffektivitet i forhold til institusjoner i land som det er naturlig å sammenligne med. Den kostnadseffektivisering for norske banker som fant sted under og etter bankkrisen er en viktig faktor i denne forbindelse. Det fremgår av materialet som utvalget har hatt tilgang til at blant kostnadskomponentene ligger personalkostnadene i norske banker gjennomgående lavere, vurdert etter visse kriterier, enn i andre skandinaviske land, jf. avsnitt 4.5. Det synes også som at norske banker legger betydelig vekt på kostnadseffektivitet som en konkurranseparameter, og for å oppnå tilfredsstillende lønnsomhet.

Det samlede kostnadsbildet for norske finansinstitusjoner er således sammensatt og må vurderes i lys av det. På den ene side kan det på områder der det foreligger klare skalafordeler være vanskelig å realisere effektive nasjonale strukturløsninger og møte konkurransen fra utenlandske markedsaktører, ved at man pådrar seg en kostnadsulempe ved slike tilpasninger. På den annen side synes norske aktører gjennomgående å ha en kostnadsfordel som følge av høyere kostnadseffektivitet enn en del utenlandske konkurrenter. Etter hvert som den internasjonale konkurransen øker, må man imidlertid forvente at denne kostnadsfordelen vil avta. I et langsiktig perspektiv er det følgelig evnen til å utnytte de stordrifts- og breddefordeler som foreligger som blir avgjørende for den internasjonale konkurransekraft i kostnadsmessig henseende.

7.3.3 Teknologi og kompetanse

Norske finansinstitusjoner satset tidlig på å ta i bruk teknologi i produksjonen av finansielle produkter og tjenester og vurderes alt i alt til å ligge langt fremme internasjonalt sett i teknologisk henseende. Dette har resultert i betydelige produktivitetsforbedringer i næringen og gjort det mulig å redusere innsatsen av arbeidskraft per produsert enhet.

På grunn av at den finansielle sektor er meget informasjonsintensiv, er det spesielt viktig at det legges til rette for bruk av informasjonsteknologi for kostnadseffektiv, rask og nøyaktig behandling av store informasjonsmengder. Norske banker var for eksempel tidlig ute med å legge til rette for slike løsninger innen betalingsformidling. Et forsprang med hensyn til å ta i bruk informasjonsteknologi og utvikle et kompetansefortrinn på dette området, kan således representere en konkurransefordel for norske finansmarkedsaktører i en ny internasjonal konkurransesituasjon.

Utviklingen innen informasjonsteknologi går imidlertid meget raskt og vil medføre dyptgripende strukturelle, organisatoriske, produktmessige og markedsmessige endringer; jf. spesielt internettutviklingen. Spørsmålet er om norsk finanssektor vil makte å opprettholde det informasjonsteknologiske konkurransefortrinnet som den i utgangspunktet har under disse nye forhold. På de fleste virksomhetsområder innen finanssektoren satses det på å legge til rette for nye løsninger basert på informasjons- og kommunikasjonsteknologi.

Ettersom systemer og arbeidsoppgaver i finansnæringen blir mer kompliserte, stiller dette økte krav til ansattes kompetanse. I avsnitt 7.3.2 er det nevnt at personalkostnadene vurdert etter visse kriterier gjennomgående er lavere i norske banker enn i en del andre sammenlignbare land, og at dette kunne være en kostnadsmessig konkurransefordel. Det er ikke nødvendigvis en entydig sammenheng mellom personalkostnadenes størrelse og avlønningen av arbeidskraften innen finanssektoren. Det synes likevel som om høyt utdannet arbeidskraft spesielt blir avlønnet lavere i Norge enn i sammenlignbare land. Dette representerer en potensiell konkurransefordel for finansnæringen generelt.

Samtidig vil norske finansinstitusjoner i større grad måtte konkurrere om kvalifisert arbeidskraft under økt internasjonal konkurranse. Derved vil den konkurransefordel, som man i utgangspunktet hadde på dette området, kunne bli redusert eller eliminert. Konkurransefordelen vil imidlertid kunne opprettholdes og eventuelt styrkes innenfor finansiell virksomhet der norsk finanssektor har spesialisert kompetanse på bakgrunn av norske næringsstrukturelle forhold eller bevisst satsing, for eksempel shipping, fiske eller oljevirksomhet. Økt internasjonal konkurranse og markedsintegrasjon vil i det hele tvinge frem en mer bevisst holdning til å satse på finansvirksomhet der Norge har kompetansefortrinn, eller mer generelt komparative fortrinn, til å utnytte de spesialiseringsfordeler dette gir.

Utvalget har drøftet betydningen for norsk finansnærings internasjonale konkurranseposisjon av å opprettholde hovedkontorfunksjoner i Norge for norske finansinstitusjoner under økt finansiell markedsintegrasjon, jf. (Link til) kapittel 3. Dette er et forhold som har vært en del fremme i debatten om norsk finansnærings utvikling og som har vært vektlagt i strukturpolitikken på finansområdet. Spørsmålet som reises er om Norge vil tape særlig viktig finansiell kompetanse knyttet til hovedkontorfunksjoner, hvis disse flyttes til utlandet gjennom fusjoner eller oppkjøp, og om dette vil svekke norsk næringslivs internasjonale konkurranseposisjon. Utvalget har ikke vurdert alle sider ved problemstillingen, men peker på at utviklingen av en nødvendig finansiell egenkompetanse for norsk næringsliv, tilsier at det er ønskelig med et finansielt kunnskapsnettverk også i Norge. Siden et slikt nettverk i betydelig grad er avhengig av at det ligger hovedkontorfunksjoner i Norge, har det etter utvalgets oppfatning en egenverdi at det produseres finansielle tjenester i Norge i et slikt omfang at et finansielt kompetansenettverk kan holdes ved like. Betydningen av finansiell kompetanse for det øvrige nærings- og arbeidsliv av en finansnæring med rimelig tyngde og bredde bør også tillegges vekt i utformingen av de samlede vilkår for finansnæringen. Utvalget har ikke vurdert nærmere hvordan man konkret kan gå frem for eventuelt å

opprettholde slike funksjoner under økende finansiell markedsintegrasjon og internasjonale konkurranserettslige avtaler.

7.3.4 Regelverk og reguleringsregime

Regelverket og reguleringsregimet for norsk finanssektor utgjør samlet sett rammevilkår av stor betydning for sektorens internasjonale konkurranseevne. Det er viktig at regelverket og reguleringsregimet utformes og praktiseres slik at det legges til rette for velfungerende finansielle markeder og en effektiv finansnæring, at konkurranse kan finne sted på mest mulig like vilkår for norske markedsaktører under internasjonal konkurranse og at de øvrige konkurransehensyn som det ble redegjort for i (Link til) kapittel 4 i størst mulig grad ivaretas.

Dette representerer en betydelig utfordring, ikke minst hensett til det omfattende internasjonale regelarbeid som pågår, og som legger føringer for norsk regelutforming på finansområdet. Når det gjelder EU, synes det som om arbeidet med å implementere EU-kommisjonens handlingsplan for finanssektoren på enkelte områder går raskere enn opprinnelig antatt. Som EØS-medlem blir Norge direkte berørt av de tiltak som iverksettes gjennom dette programmet.

I vurderingen av regelverket og reguleringsregimet for finanssektoren har utvalget skilt mellom to forhold eller nivåer:

- Virkninger på konkurranseforhold og konkurransekraft for norsk finanssektor av visse overordnede forhold ved utforming, organisering og praktisering av regelverk og reguleringsregime, sammenlignet med de forhold som gjelder for utenlandske aktører i internasjonal konkurranse
- Virkninger på konkurranseforhold og konkurransekraft av spesifikke reguleringer og bestemmelser

De overordnede forhold er av mer indirekte betydning for konkurranseforhold og konkurranseevne, men bør likevel inngå i en samlet vurdering. Dette gjelder først og fremst med hensyn til å skape klarere og mer entydig målangivelse for regulerings- og konkurransepolitikken, større forutberegnelighet for markedsaktørene med hensyn til myndighetsavgjørelser, mer effektiv sakshåndtering uten unødig tidstap, klarere ansvars- og rollefordeling mellom myndighetsinstanser, samt å tilpasse regulatoriske forhold og tilsynspraksis til endrede markeds- og konkurranseforhold uten unødig etterslep og til regulatoriske forhold som gjelder for finansmarkedene internasjonalt.

Utvalget vil understreke betydningen av at regelverk og reguleringsregime vurderes samlet og i sammenheng, uten å vektlegge for sterkt enkeltforhold som kan virke negativt eller positivt for norsk finansnærings konkurranseevne. Regelverket for finansnæringen er omfattende og komplekst, og det kan derfor være vanskelig å trekke ut enkeltbestemmelser og vurdere disse løsrevet fra helheten. Utvalgets anliggende er i denne forbindelse å påpeke forhold som anses å ha særlig betydning for finansnæringens internasjonale konkurranseevne. Vurderingen nedenfor må ses i dette perspektiv.

Det er enkelte forhold ved regelverk og reguleringsregime som potensielt kan virke positivt for norsk finanssektors konkurransekraft. Det ble for eksempel tidlig åpnet opp for hensiktsmessige eier- og samarbeidsformer på tvers av skillet mellom bank og forsikring, og Norge var det første europeiske

land med et felles tilsyn for hele finansområdet. Utvalget vil understreke betydningen av kompetente tilsynsorganer og god tilsynspraksis som tilpasses og utvikles i takt med endrede markeds- og konkurranseforhold. På regelverksiden virker visse regler i samme retning, herunder beskatningsregler. Utvalget til også understreke betydningen av at solititetshensyn vektlegges for å sikre finansnæringens stabilitet.

I det følgende vil utvalget påpeke noen forhold som enkeltvis og samlet sett kan representere en konkurranseulempe for norsk finanssektor. Utvalgets generelle anbefaling er at disse forhold utredes nærmere og at dette gis høy prioritet med sikte på å skape tilsvarende konkurransevilkår for norske finansmarkedsaktører i regelverks- og reguleringsmessig henseende, og for øvrig medvirke til å realisere de mål for dette som er nevnt under avsnitt 7.2. Det vises ellers til utvalgets analyser og drøftinger av disse forhold i (Link til) kapittel 4 og 5.

På det overordnede plan vil utvalget påpeke følgende:

- at konkurransepolitikken håndheves aktivt på finansområdet for å sikre virksom konkurranse for effektiv ressursbruk
- at det er en klar og oversiktlig ansvars- og oppgavefordeling mellom reguleringsmyndigheter og konkurransemyndigheter på finansområdet. Overlappende myndighetskompetanse bør begrenses så langt det er hensiktsmessig
- at saksbehandlingsprosedyrer på myndighetsplan og klageordninger for myndighetsvedtak er tilrettelagt for effektiv sakshåndtering, klarhet i beslutningsregler og fullmakter og høy grad av uavhengighet mellom instanser i saksavgjørelser
- at rollefordelingen mellom statens oppgaver og ansvar som henholdsvis politisk instans, reguleringsmyndighet og eier av finansinstitusjoner avklares på en hensiktsmessig måte og at rollefordelingen og utøvelsen av det statlige eierskapet ikke skaper konkurranseulemper for finansnæringen
- at kvaliteten i tilsynsarbeidet videreutvikles i pakt med de krav som endringer i markeds- og konkurranseforholdene setter og at det utvikles mer internasjonalt tilsynssamarbeid
- at det norske regelverket på finansområdet er veltilpasset til markeds- og konkurranseforholdene i finansmarkedene og at regelverk og reguleringsbestemmelser harmoniseres med det som tilsvarende gjelder internasjonalt, i den grad mangel på slik harmonisering kan virke konkurransehemmende for norsk finansnæring. Som EØS-medlem blir tilpasningen til EUs regelverk spesielt viktig for Norge. Det bør imidlertid understrekes i denne forbindelse at regelverket innen EU varierer noe fra land til land og at det dessuten til dels har karakter av maksimums- eller minimumsregler med hensyn til krav til oppfyllelse. Utviklingen går likevel klart i retning av ytterligere harmonisering av regelverket innen EU. Utvalget viser i denne forbindelse til notat av Dyrhaug, FNH, jf. vedlegg 3.

Når det gjelder virkninger på konkurranseforhold og konkurransekraft av spesifikke norske regler og bestemmelser som kan representere en potensiell konkurranseulempe for finansnæringen, har utvalget spesielt vurdert følgende:

Kravene til kjernekapitaldekning i finansinstitusjoner.

– Kravene til kjernekapitaldekning har i Norge blitt skjerpet dels ved regler for vekting av boliglån og dels ved strengere regler for opptak av ny tidsbegrenset tilleggskapital ved kjernekapitaldekning under 7 prosent. Krav til økt kjernekapital vil i alminnelighet øke bankenes totale finansieringskostnad, men kan også påvirke deres rating og derigjennom deres lånekostnader i innlånsmarkedene. Samlet sett kan dette innebære en viss konkurranseulempe overfor utenlandske aktører som ikke møter de samme kravene. Utvalget legger til grunn at dette er forhold som bør vurderes nærmere med sikte på tilpasning til regler som gjelder internasjonalt.

Systemet for beregning av avgift til bankenes sikringsfond

– Den norske ordningen for innskuddssikring skiller seg fra resten av EØS-området i flere henseender, herunder med hensyn til dekningsgrad og beregningsgrunnlag. Utvalget ser at det er noen ulemper forbundet med den norske modellen for sikringsfond, spesielt en kostnadsmessig konkurranseulempe for de bankene som må betale full avgift. På denne bakgrunn mener utvalget det kan være nyttig å vurdere enkelte forhold ved ordningen når loven skal gjennomgås.

Virksomhetsreguleringen i livsforsikring

– Den samlede regulering av livsforsikringsnæringen består av en rekke enkeltreguleringer som har kommet til over tid og som samvirker med hverandre på ulike måter. I forbindelse med utvalgets drøftinger av konkurransemessige virkninger av virksomhetsreguleringen i livsforsikring, har utvalget drøftet en skisse til en alternativ reguleringsmodell som har blitt fremlagt for utvalget i et notat av professor Asbjørn Rødseth, utarbeidet på grunnlag av et innlegg han ble bedt om å holde for utvalget. Utvalget er også gjort kjent med et notat av professor Erling Selvig med noen bemerkninger om regulering av livsforsikring i Norge, og et notat fra Finansnæringens Hovedorganisasjon med forslag til modernisering av virksomhetsreglene i livsforsikring. Utvalget har imidlertid ikke tatt konkret standpunkt til de synspunkter og vurderinger som fremsettes i disse notatene, men mener at disse bør inngå som en del av gjennomgangen av virksomhetsreguleringen for forsikring. Utvalget mener det er behov for å foreta en slik gjennomgang av regelverket for livsforsikring med sikte på forenkling og modernisering, og at en slik gjennomgang bør gis høy prioritet for å sikre norske livsforsikringsselskaper rammevilkår for effektiv drift og konkurranse på tilsvarende betingelser som gjelder for andre land. De tre notatene er inntatt som vedlegg til utvalgets innstilling.

Kapitaldekningskrav for forsikringsselskaper

– I Norge stilles det egenkapitalkrav til forsikringsselskaper for kapitaldekning for kredittrisiko i tillegg til kravene til solvensmarginkapital etter EU-direktivene. Dette kan i visse sammenhenger medføre en kapitalbinding for norske forsikringsselskaper som kan representere en konkurranseulempe i forhold til utenlandske selskaper. Regelverket for blandede konsern er for tiden under vurdering innen EU. På denne bakgrunn, og i lys av gjennomgangen av virksomhetsreguleringen for forsikring, tilrår utvalget at det foretas en gjennomgang av kapitaldekningskravene for forsikring og blandede konsern.

Krysseie

– Etter gjeldende bestemmelser skal det ved beregning av en finansinstitusjons ansvarlige kapital gjøres fradrag for eiendeler i andre finansinstitusjoner ut over visse terskler. De norske reglene er strengere enn EUs minimumskrav. Det er nylig innført lempeligere krav for fradrag for forsikringsselskaper. Videre har Finansdepartementet for tiden til vurdering et forslag om endring av kapitaldekningsreglenes anvendelse på konsolidert basis, som vil åpne for benyttelse av forholdsmessig konsolidering. På bakgrunn av disse endringene mener utvalget at faren for eventuelle konkurransemessige ulemper for norske forsikringsselskaper som følge av krysseiebestemmelsene vil være redusert. En fornyet vurdering av krysseiereglene bør for øvrig etter utvalgets oppfatning inngå i en totalvurdering av kapitaldekningsreglene for finansinstitusjoner. Som nevnt ovenfor har utvalget foreslått at det foretas en gjennomgang av kravene til kapitaldekning for forsikring og i blandede konsern, i lys av EUs vurdering av kapitalforhold i blandede konsern. Videre vises det til den revisjon av forsikringslovgivningen generelt som utvalget har anbefalt.

Verdipapirisering og særskilt sikre obligasjoner

– Verdipapirisering innebærer at en gruppe aktiva selges ut fra en finansinstitusjon til et selskap som finansierer kjøpet ved å utstede obligasjoner. Verdipapirisering har hittil ikke vært benyttet i Norge og er heller ikke utbredt i de øvrige nordiske land, men benyttes i stor utstrekning i land som USA og Storbritannia. Utvalget ser både fordeler og ulemper forbundet med verdipapirisering, men har ikke vurdert rettslige spørsmål rundt dette. I lys av at myndighetene i de fleste EØS-land nå tillater verdipapirisering, tilrår utvalget at det arbeides videre med sikte på at norske banker får adgang til å verdipapirisere deler av sine utlån.
– For tiden synes imidlertid interessen i markedet å være større for andre nye instrumenter som f. eks. særskilt sikre obligasjoner. Dette er obligasjoner som gis pantevern i en nærmere spesifisert del av en finansinstitusjons portefølje. Det er åpnet adgang for utstedelse av særskilt sikre obli-

gasjoner i flere EØS-land. Utvalget antar at det vil kunne representere en viss konkurransemessig ulempe for norske banker om disse ikke blir gitt slik tillatelse. Utvalget peker på noen forhold ved dette instrumentet som bør vurderes nærmere før slik adgang åpnes opp i Norge. Utvalget er kjent med at Banklovkommisjonen utreder dette spørsmålet og legger til grunn at den i sine vurderinger legger vekt på de momenter som utvalget har trukket frem.

Kapitalforvaltning

– Utvalget mener det vil være viktig å utvikle de private norske kapitalforvaltningsmiljøene for å kunne møte en økende internasjonal konkurranse. Dette vil i første rekke være en oppgave for de berørte private aktører selv. Myndighetene bør gjennomgå dagens forvaltningspraksis i lys av lovgivning og praksis fra andre EØS-land, med sikte på å vurdere i hvilken grad en kan kombinere de krav til separasjon og forsvarlige forvaltningsbeslutninger som følger av UCITS-direktivet med ønsket om å skape brede, kompetente og konkurransedyktige forvaltningsmiljøer også i Norge.

7.3.5 Etterspørselsesforhold og kunderelasjoner

Vurderingen av fordeler og ulemper for norsk finansnærings konkurranseevne har så langt i hovedsak dreiet seg om forhold på tilbudssiden av finansmarkedene. Forhold på etterspørselssiden er imidlertid likeså viktige, herunder hvordan norske ikke-finansielle etterspørrere etter finanstjenester vurderer norske finansielle aktørers konkurransedyktighet med hensyn til ulike konkurranseparametre i forhold til utenlandske leverandører, samt om etterspørrerne får den nødvendige markedsinformasjon til å kunne foreta rasjonelle beslutninger og valg.

På oppdrag fra utvalget har SNF gjennomført en spørreundersøkelse blant et representativt utvalg ikke-finansielle norske bedrifter om deres valg av leverandør av finansielle tjenester. Rapporten er vedlagt utredningen. En oppsummering av resultater og konklusjoner er gitt i avsnitt 4.6.

Undersøkelsen har hatt til formål å kartlegge i hvilken grad norske ikke-finansielle bedrifter benytter utenlandske leverandører av ulike finansielle tjenester. Videre er det tatt sikte på å avdekke hvilke faktorer, herunder pris, kapasitet, kompetanse, service, markedskunnskap mv., som er bestemmende for disse bedriftenes etterspørsel etter finansielle tjenester, samt hvordan bedriftene vektlegger de ulike faktorene ved valg mellom norsk eller utenlandsk leverandør av ulike typer finansielle tjenester.

Det fremgår blant annet av undersøkelsen at det er særlig for lån og valutatjenester at bedriftene i utvalget benytter seg av utenlandske leverandører. For utvalget som helhet utgjorde på undersøkelsestidspunktet låneandelen fra utenlandske finansielle foretak 26 prosent av den langsiktige gjelden til bedriftene, mens valutatjenesteandelen utgjorde 15 prosent. Lavest var andelen for fondsforvaltning.

Når det gjelder valg av leverandør og kundetilfredshet, er dette forutsatt bestemt dels av strukturelle egenskaper ved bedriftene, uttrykt ved grad av

internasjonalisering, og dels av holdninger til norske og utenlandske finansinstitusjoner. Undersøkelsen viser at bedrifter som kun benytter norske finansinstitusjoner gjennomgående er mer tilfredse med norske institusjoner enn bedrifter som benytter utenlandske finansinstitusjoner. Resultatene tyder på at tilleggskrav, priser, relevant markedskunnskap, fleksible lånebetingelser, innovativ evne og personlig service er avgjørende for bedriftens tilfredshet med kredittinstitusjoner, mens det kun er kriteriene pris og tilleggskrav som synes å være avgjørende for faktisk valg mellom norsk og utenlandsk kredittinstitusjon. Resultatene tyder videre på at det hovedsakelig er holdninger som forklarer hvor tilfredse bedriftene er med norske sammenlignet med utenlandske forsikringsselskaper. Faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring synes i stor grad å være påvirket av faktorer som forsikringsbetingelsene generelt, hvordan bedriftene vektlegger betydningen av personlige kontakter til forsikringsselskapene og forsikringsselskapenes evne til å opparbeide seg spesifikk bedriftskunnskap.

I rapportens konklusjonskapittel drøftes noen implikasjoner av resultatene for norske finansforetaks internasjonale konkurranseposisjon og -evne under økt internasjonal konkurranse og markedsintegrasjon. Forfatterne kommer også med noen synspunkter på hvordan norske finansmarkedsaktører kan tilpasse seg til en endret internasjonal konkurransesituasjon. De fremhever blant annet at det kan være aktuelt for norske finansinstitusjoner å inngå samarbeid og allianser, både med norske og utenlandske institusjoner, slik at man kan tilby bedriftene hva de kaller «et nettverk av samarbeidende finansinstitusjoner», som samlet sett kan dekke bedriftenes behov for finansielle tjenester.

Utvalget finner de resultater som fremkommer i undersøkelsen interessante for en vurdering av norske finansinstitusjoners konkurransedyktighet sett i relasjon til kundevalg og kundetilfredshet. Resultatene må vurderes i lys av utvalgsstørrelse og statistisk utsagnskraft. De gir dessuten nødvendigvis et statisk bilde av forholdene på det gitte utvalgstidspunktet. Under de raskt endrede markeds- og konkurranseforhold i finansmarkedene vil det være interessant å foreta en tilsvarende undersøkelse om noen tid.

I avsnitt 7.2 legger utvalget til grunn at det bør sikres tilstrekkelig markedstransparens og informasjonstilgang til at norske konsumenter av finansielle tjenester kan treffe rasjonelle beslutninger og valg. Utviklingen på finansområdet stiller økte krav til slik transparens. Ikke minst gjelder dette for mer komplekse produkter og grensekryssende finansielle tjenester. Markedstransparens er også viktig for å avbøte informasjonsskjevheter i markedene, og derved bidra til at konkurransen kan fungere mer effektivt.

For å sikre informasjonstilgangen er finansmarkedsaktørene pålagt visse opplysningskrav av myndighetene. For eksempel er banker pålagt å gi opplysninger om effektiv rente på utlån, og livsforsikringsselskaper er pålagt å opplyse om visse forhold ved forsikringskontraktene, jf. avsnitt 4.1.1. Informasjonstiltak av denne art er også iverksatt av finansbransjen selv.

Utvalget vil understreke betydningen av tiltak for å sikre markedstransparens i finansmarkedene og konsumenters valgmuligheter under økt internasjonal konkurranse. Etter utvalgets vurdering bør dette først og fremst være en oppgave og et ansvar for finansnæringen selv. Det bør imidlertid også vur-

deres om utviklingen krever nye tiltak fra myndighetenes side på dette området, herunder samarbeidsløsninger med andre land, spesielt innen EØS-området, for å sikre markedstransparens ved grensekryssende handel med finansielle tjenester.

Kapittel 8
The Norwegian financial industry's main competitive advantages and disadvantages: Summary of the Committee's evaluations

8.1 Introduction

According to its mandate, the Committee is to assess the Norwegian financial industry's main competitive advantages and disadvantages compared with relevant foreign operators, in the light of the trends and causal relationships identified in the study. In this chapter the Committee summarises its evaluation of these factors. Particular reference is made in this context to the statistical documentation and discussion in Chapter 4, while the evaluations are generally based on the entire range of information made available to the Committee during its study. Reference is also made to the viewpoints and assessments the Committee has brought to bear on various points earlier in the study.

An evaluation of the Norwegian financial industry's main competitive advantages and disadvantages at a time of increasing international competition must to some extent be carried out on a discretionary basis. The Committee would also like to underline the importance of basing such an evaluation on an overall view without emphasising too strongly certain individual factors that can have a positive or negative effect on the financial industry's international competitiveness. The evaluation undertaken below of such individual factors must be viewed in this light.

8.2 Background for the evaluation

An assessment of advantages and disadvantages must be viewed in the light of the main challenges facing the Norwegian financial industry in the years to come. In this connection the Committee would particularly emphasise the following:

- The Norwegian financial industry will face increased international competition, placing demands on competitiveness, market adaptation and changing competitive strategies for Norwegian financial institutions.
- The structure and functioning of financial markets are changing, and thereby also the functions and roles of the various types of financial institutions and market participants. Among other things, cross-border financial operations will increase and the globalisation of markets will be reflected in the portfolio composition of financial undertakings. Competition from non-financial participants may increase, creating new competitive spheres in relation to the financial industry. In addition, securities markets are becoming steadily more important in channelling capital to major borrowers, not least in the euro area.
- Technological advances, particularly in information technology, will

change competitive conditions on both the supply and demand side. For web-based operations, as for some payment services and securities trading, these changes will expose each country's financial infrastructure to international competition. The Internet will create new marketplaces and new forms of trading in financial services, and change the role of intermediaries in the market.

- Globalisation and developments in information and communications technology will create new opportunities for those demanding financial services, while at the same time placing increased demand on information access and transparency so that customers can make rational choices. A general decline in customer loyalty is expected, partly as a result of the new electronic media and the choices they offer customers.
- Developments will place new demands on skills and the organisation of financial institutions. Requirements concerning employee skills will increase and companies must be able to adapt their organisations quickly and efficiently to new demands and responsibilities.
- Legislation, regulations and the regulatory regime must be developed and adapted in order to provide an appropriate framework for the functioning of financial markets in the short and long term. Globalisation of the markets will place greater demands on the harmonisation of regulations and regulatory and supervisory practices across countries. This is particularly true of the European Economic Area (EEA).

The Committee has distinguished between three main types of causal relationships and determining factors in its analysis of competitive spheres and the competitiveness of the Norwegian financial industry:

1. Effects of steps taken by the financial industry and market participants with respect to market adaptation and strategic behaviour in a situation of stronger international competition and market integration
2. Effects of financial sector regulations and regulatory regime on competitiveness and market adaptation, with emphasis on special Norwegian regulations and arrangements
3. Effects of changes in technological and market-related operating parameters and conditions to which financial market participants must adapt.

In discussing the international competitiveness of the Norwegian financial sector, the Committee has found it appropriate to divide this into three levels:

1. Norwegian financial institutions' ability to maintain their market position in the home market when faced with foreign competition
2. Norwegian financial institutions' ability to serve Norwegian clients abroad in markets and products regarded as strategically important - following Norwegian clients abroad
3. Norwegian financial institutions' ability to compete for foreign clients in an international competitive arena - serving foreign clients in foreign markets.

The Committee's assessments basically relate to the first level and partly the second, since it is these two that have so far been the most relevant with respect to the competitiveness of the Norwegian financial sector. As for the

third level, special market segments and product areas offer Norwegian financial institutions the best opportunity for exploiting their special competitive advantages.

The general objectives used by the Committee to gauge the Norwegian financial sector's main advantages and disadvantages with respect to international competitiveness are:

- Smoothly functioning financial markets for the efficient use of resources shall be facilitated and Norwegian financial market participants shall make a contribution to effective competition in these markets
- Competitive and competition-promoting operating conditions shall be created for Norwegian financial institutions and financial operators, thereby ensuring competition on equal terms
- Market transparency and access to information shall be facilitated to ensure customer choice with respect to financial services.

These objectives primarily reflect the authorities' responsibilities and required efforts with respect to facilitating competitiveness and the efficient use of resources in the financial sector and promoting the international competitiveness of the Norwegian financial sector within the limits otherwise set by international regulations and obligations. However, they also reflect the demands that must be made of financial market participants and the financial sector itself, in order to ensure the achievement of these objectives.

8.3 Competitive advantages and disadvantages of the Norwegian financial sector

As mentioned, the Committee undertook a statistical documentation and analysis on the basis of existing data on factors of significance to the international competitiveness of the Norwegian financial sector, cf. Chapter 4. To shed light on factors concerning the sector's competitiveness, the Committee also initiated a survey of a sample of non-financial Norwegian companies concerning the criteria they emphasise in selecting Norwegian or foreign providers of financial services. This survey was conducted by the Foundation for Research in Economics and Business Administration (SNF) and is reviewed in more detail in section 4.6, cf. section 8.3.5.

In the opinion of the Committee, the statistical analysis does not provide a basis for making definite and precise conclusions about the international competitiveness of the Norwegian financial industry. This is due partly to statistical deficiencies arising from incomplete or non-existent data, and partly because the statistics do not include factors of significance in evaluating the issue of competitiveness. For example, the fact that there has been relatively little foreign activity and competition in Norwegian life insurance is largely due to the physical presence requirement, stipulated under the tax laws of Norway and most EEA countries, in order to be able to offer schemes providing tax relief. Similar factors should be considered in evaluating the statistical basis and analyses of other areas. The Committee has emphasised evaluating the statistical data in the light of such factors and, as mentioned in the introduction, otherwise applies an overall view as a basis for its evaluation.

On this basis, the Committee would particularly emphasise the following factors as competitive advantages or disadvantages for the Norwegian financial sector:

8.3.1 Market structure and competitive conditions

The Norwegian financial market is small and its size places certain limitations on the opportunities for active market adaptation in the wake of changing international competitive conditions. In areas where potential economies of scale or scope exist, the size of the market can make it difficult to fully realise these advantages through adjustments in the national market. Size factors can also place limitations on Norwegian financial institutions' possibilities for serving major professional Norwegian clients in the face of increasing international competition and market integration.

Major structural adjustments have taken place in the Norwegian financial sector in recent years through mergers, acquisitions, alliances and various forms of structural cooperation between market participants. The overall effect of this has been to promote competition and efficiency. It is possible that the authorities and the industry itself could have chosen a more aggressive strategy to create strong Norwegian entities and realise the potential for higher efficiency that can be achieved through structural measures in the industry. Such measures can help to ensure a sufficiently broad and deep range of financial services for the business sector and consumers. Structural adaptation in the financial industry also seems to have come further in a number of other countries with which the Norwegian financial sector would potentially be competing as international competition increases. There may be many reasons why structural adjustment in the Norwegian financial industry is taking longer, including the regulatory regime and practices, which will be evaluated later. Moreover, state ownership may have created structural adjustment problems. One consequence of somewhat slower structural adjustments may be that Norwegian financial institutions have become more vulnerable in the international merger and acquisition process now taking place than if other strategies had been chosen or the Norwegian regulatory regime had been different. The Committee would underline, however, that the Norwegian financial industry is responsible for developing its own market and competitive strategies vis-à-vis national and international competition.

In the Committee's opinion, the overall competitiveness of Norwegian financial markets has become significantly stronger in recent years, despite the structural adjustment factors pointed out above. The fact that Norwegian financial market participants have adapted to effective competition, and gained experience by operating in a competitive arena in the domestic market, is in itself a good basis for participating in an environment of increased international competition resulting from market integration and the globalisation of financial markets.

In some areas, the competition from foreign participants seems to be somewhat more limited. This applies primarily to life insurance markets, in which the establishment of foreign companies in Norway and cross-border operations has been of modest scope to date. Conditions may, however, change in the future. For insurance markets, it may be particularly difficult to evaluate the competition from foreign sectors and the intensity of the compe-

tition without considering regulatory and other factors applicable to the insurance industry, cf. for example, the tax rules benefiting domestic life insurance policyholders. See also section 8.3.4.

The Norwegian securities market is small and not as well developed as in other European countries. Parts of the Norwegian equity market seem to have too little liquidity to function effectively. This is partly connected to the distribution between private and public saving and the scope of state ownership in Norwegian business and industry. There are also factors relating to the organisation of stock exchange trading that have had a dampening effect on the development of the market and subsequently its competitiveness compared with other equity markets. The rapid globalisation of securities markets will place greater demands on organised marketplaces and on trading and settlement systems. Not least, the development of efficient securities markets will require cross-border coordination and cooperation between national trading and settlement authorities. Certain measures have been implemented or are under consideration by Norway. In this process it nevertheless appears that Norwegian market participants have not been sufficiently active with respect to adapting to developments and ensuring a competitive position for the Norwegian securities market in the face of increasing international competition. In the Committee's opinion, the proposed new stock exchange bill can provide a better statutory basis for such adjustments.

Competition in financial markets from non-financial operators has so far been limited although changes are likely in the period ahead. In particular, the technological convergence of financial operations, information and data technology and telecommunications will create new competitive spheres and competitive arenas. This will influence the structure of the financial industry and raise new market-related and regulatory issues to which Norwegian competition and regulatory authorities will have to respond.

The Committee believes it is important to facilitate as best possible effective competition in the financial industry, thereby safeguarding the efficient use of resources. Reference is made in this context to the Committee's discussion and evaluations, particularly in section 4.8. The Committee also emphasises that dynamic efficiency should be applied as an evaluation criterion for competitive conditions in financial markets. The Committee thus emphasises the importance of a swift adaptation of the financial industry's structure to changing operating conditions and market demands and the development of new products and services in line with consumer preferences and requirements. In the opinion of the Committee, an efficient financial industry is a precondition for the Norwegian financial sector's competitiveness in the face of increasing international competition.

8.3.2 Cost factors and cost-effectiveness

Two aspects concerning the cost structure of Norwegian financial institutions should be separated from each other in an evaluation of the impact of costs on the international competitiveness of the companies. One concerns the scope and utilisation of real economies of scale and/or scope existing in the production of various financial products and services with a given technology. The other relates to how cost-effective Norwegian financial institutions are in pro-

ducing products and services at a given production scale with a given technology.

The Committee finds it difficult to draw definite conclusions based on existing empirical evidence concerning the scope of real economies of scale in the financial industry. Cost factors also change as the result of new technology. Such economies of scale nevertheless appear to exist in areas such as payment systems, securities trading, investment management and non-life insurance. The Committee would also emphasise the importance of size for a market participant's ability and opportunity to take on large single commitments.

In areas with economies of scale, the Norwegian market may be too small to achieve effective utilisation. To prevent Norwegian financial institutions from experiencing cost disadvantages as a result of this, cross-border adjustments or structural solutions must be undertaken in the form of mergers, acquisitions, partnerships, alliances, etc., cf. discussion in section 8.3.1. On the other hand, areas without real cost advantages of any scope may permit Norwegian financial institutions to offer specialised or niche services in the international competitive arena.

With respect to the other cost aspect above, often called internal cost-effectiveness, it is the Committee's opinion that Norwegian financial institutions, in particular banks, have become more cost-effective over time, and that they have also improved their cost-effectiveness compared with institutions in countries with which Norway tends to compare itself. The improvement in the cost-effectiveness of Norwegian banks that took place during and after the banking crisis is an important factor in this connection. On the basis of the Committee's input concerning cost components, the personnel costs of Norwegian banks are, when assessed by certain criteria, generally lower than in other Scandinavian countries, cf. section 4.5. It also appears that Norwegian banks place considerable emphasis on cost-effectiveness as a competitive parameter, and for achieving satisfactory profitability.

The overall cost situation for Norwegian financial institutions is therefore complex and must be evaluated in this light. On the one hand, in areas where clear economies of scale exist it may be difficult to realise effective national structural solutions and compete effectively with foreign market participants because of absolute cost disadvantages due to economies of scale. On the other hand, it appears that Norwegian participants have generally enjoyed a cost advantage as the result of higher cost-effectiveness compared with a number of foreign competitors. As international competition grows, this cost advantage must be expected to diminish. In the long term, the ability to utilise existing economies of scale and scope will thus be crucial for international cost competitiveness.

8.3.3 Technology and expertise

Norwegian financial institutions started using technology in the production of financial products and services at an early stage and are generally regarded as being in the forefront internationally from a technological point of view. This has resulted in significant productivity improvements in the industry and made it possible to reduce labour input per unit produced.

Because the financial sector is highly information-intensive, it is particularly important that the use of information technology be facilitated to ensure cost-effective, fast and accurate processing of large amounts of information. For instance, Norwegian banks were among the first to introduce such solutions in the payment system. The early introduction of information technology and the associated competitive edge in this area could thus represent a competitive advantage for Norwegian financial market participants in a new international competitive environment.

Information technology is, however, developing at a very rapid pace and will bring sweeping structural, organisational, product-related and market-related changes, cf. the development of the Internet in particular. The question is whether the Norwegian financial sector will manage to maintain the competitive lead it has in information technology under these new conditions. Most financial sector business areas are committed to facilitating new solutions based on information and communications technology.

An upgrading of competencies and skills is required of employees as financial industry systems and tasks become more complicated. Section 8.3.2 states that personnel costs assessed by certain criteria are generally lower in Norwegian banks than in a number of other comparable countries, and that this could be a cost-related competitive advantage. An obvious relationship between personnel costs and remuneration of labour in the financial sector does not necessarily exist. It nonetheless appears that highly educated employees are paid less in Norway than in comparable countries. This represents a potential competitive advantage for the financial industry in general.

At the same time, Norwegian financial institutions will, to a greater degree, have to compete for qualified labour in the face of increasing international competition. The competitive advantage originally enjoyed in this area could thus be reduced or eliminated. The competitive advantage could, however, be maintained and possibly bolstered in the financial industry in which the Norwegian financial sector has specialist skills based on the structure of Norwegian industry or deliberate commitment, e.g. shipping, fishing or offshore oil activities. Increasing international competition and market integration will generally bring about a more conscious attitude towards concentrating on financial operations in which Norway has a competitive edge, or more generally comparative advantages, to exploit these specialist advantages.

With respect to the Norwegian financial industry's competitive position, the Committee has discussed the importance of maintaining head office functions in Norway for Norwegian financial institutions in the face of increased financial market integration, cf. Chapter 3. These are factors that have been touched on frequently in the debate about the direction of the Norwegian financial industry and have been emphasised in structural policy in the financial area. The question raised is whether Norway will lose particularly important financial expertise relating to head office functions if they are transferred abroad through mergers or acquisitions, and whether this will weaken the international competitiveness of Norwegian business and industry. The Committee has not assessed all aspects of the issue, but points out that the development of necessary financial expertise in Norwegian business and industry indicates that a financial knowledge network is also desirable in Norway.

Because such a network largely depends on the presence of head office functions in Norway, the Committee believes that there is an intrinsic value in producing financial services in Norway on a scale that ensures the maintenance of a financial expertise network. The importance to other businesses and industries of financial expertise of a reasonable depth and breadth should also be emphasised in shaping the overall conditions for the financial industry. The Committee has not given closer consideration to specific steps for maintaining such functions under increasing financial market integration and international competition legal agreements.

8.3.4 Regulations and regulatory regime

In combination, the regulations and regulatory regime for the Norwegian financial sector constitute an important set of framework conditions for the sector's international competitiveness. It is important that regulations and the regulatory regime are formulated and practised so that they promote smoothly functioning financial markets and an efficient financial industry, that competition can take place on a level playing field for Norwegian market participants in the face of international competition, and that other competitive considerations discussed in Chapter 4 are safeguarded as far as possible.

This represents a considerable challenge, not least considering the extensive international regulatory work now under way, which provides guidelines for drafting Norwegian financial regulations. With respect to the EU, it appears that the work on implementing the EU Commission's Financial Services Action Plan is progressing faster in some areas than originally assumed. As an EEA member, Norway is directly affected by the measures implemented through this programme.

In evaluating the regulations and regulatory regime for the financial sector, the Committee has differentiated between two factors or levels:

- Effect on Norwegian financial sector competitive conditions and competitiveness of certain overarching factors in the shaping, organising and implementation of regulations and the regulatory regime, compared with the conditions that apply to foreign participants in international competition
- Effect on competitive conditions and competitiveness of specific regulations and provisions.

The overarching factors are of a more indirect significance to competitive conditions and competitiveness, but should nevertheless be included in an overall evaluation. This applies first and foremost with respect to formulating clearer and less ambiguous objectives for regulations and competition policy; greater predictability for market participants with respect to decisions by the authorities; more efficient processing of cases without unnecessary delays; clearer distribution of responsibilities and roles between government bodies; adapting regulations and supervisory practices to changing market and competitive conditions without an unnecessary lag; and to regulatory factors applying to international financial markets.

The Committee would underline the importance of evaluating regulations and the regulatory regime as a whole, without placing too great emphasis on individual factors that can have a negative or positive effect on the Norwegian

financial industry's competitiveness. Financial industry regulations are extensive and complex and consequently it may be difficult to select individual provisions and evaluate them separately. The Committee's main task in this connection is to point out factors regarded as having particular significance for the international competitiveness of the financial industry. The evaluation below must be viewed accordingly.

There are certain regulations and regulatory regime factors that potentially could have a positive impact on the competitiveness of the Norwegian financial sector. For example, practical forms of ownership and cooperation across banking and insurance lines have long been permitted and Norway was the first country in Europe to have a single supervisory body for the entire financial industry. The Committee would also underline the importance of competent supervisory bodies and sound supervisory practices adapted and developed in step with changing market and competitive conditions. Some regulations have the same effect, including tax rules. The Committee would also underline the importance of emphasising solvency to ensure the stability of the financial industry.

In the following the Committee will point out factors which, individually and combined, may represent a competitive disadvantage for the Norwegian financial sector. The Committee's general recommendation is that these factors be studied more closely and be given high priority with a view to providing, through a regulatory framework, a level playing field for Norwegian financial market participants, thereby contributing to the realisation of the objectives outlined in section 8.2. See also the Committee's analyses and discussions of these factors in Chapters 4 and 5.

On the overarching level the Committee would point out the following:

- that competition policy is actively enforced in the financial area to ensure effective competition for the efficient use of resources
- that there is a clear and transparent distribution of responsibilities and duties between the regulatory and competition authorities in the financial industry. Duplication among the competent authorities should be limited to the appropriate extent
- that administrative procedures at government level and appeal systems for official decisions are organised with a view to promoting efficiency, clarity in decision-making roles and powers, and a high degree of independence between government bodies when making decisions
- that the central government's duties and responsibilities as a policy body, regulatory authority and owner of financial institutions are clarified and that the division of roles and exercise of state ownership do not create competitive disadvantages for the financial industry
- that the quality of supervisory work is developed in response to changes in market and competitive conditions and that more international supervisory cooperation is developed
- that Norwegian regulations in the financial area are well adapted to the market and competitive conditions in financial markets and that regulations and regulatory provisions are harmonised with international rules, to the extent that the lack of such harmonisation may hamper the competitiveness of the Norwegian financial industry. As an EEA member, adapt-

ing to EU regulations will be particularly important for Norway. It should, however, be underlined in this connection that EU regulations vary slightly from country to country and to some extent also feature maximum or minimum rules with respect to compliance. The trend in the EU is nevertheless clearly one of further harmonisation of regulations. The Committee refers in this connection to a paper by Mr. Sverre Dyrhaug, Norwegian Financial Services Association, cf. appendix 3.

With regard to competitive conditions and competitiveness-related effects of specific Norwegian rules and provisions that could represent a potential competitive disadvantage for the financial industry, the Committee has evaluated the following:

Core capital adequacy in financial institutions.

– Core capital adequacy requirements in Norway have been tightened partly through rules concerning the weighting of housing loans and partly through rules for raising new supplementary capital with a fixed term in the event core capital ratio is under 7 per cent. The increased core capital requirement will generally increase the banks' total financing costs, but can also influence their rating and consequently their borrowing costs in markets. Overall, this may entail a competitive disadvantage vis-à-vis foreign participants who are not subject to the same requirements. In the opinion of the Committee, these are factors that should be examined more closely with a view to adapting to rules that apply internationally.

System for calculating the contribution to banks' guarantee funds

– The Norwegian deposit guarantee system is different from the rest of the EEA in several respects, including the level covered and the basis of calculation of the premium. The Committee recognises that there are some disadvantages connected with the Norwegian guarantee fund model, particularly a cost-related competitive disadvantage for the banks that have to pay the full contribution. On this basis, the Committee believes it would be useful to evaluate certain aspects of the system when the law is reviewed.

Regulation of life insurance activities

– Overall regulation of the life insurance industry consists of a number of individual regulations issued over a period of years and which are intertwined in various ways. In connection with the Committee's discussion of the competition-related effects of the regulation of life insurance companies, the Committee has discussed an outline for an alternative regulatory model presented to the Committee in a paper by Professor Asbjørn Rødseth, based on a talk he was asked to give for the Committee. The Committee has also taken note of a paper by Professor Erling Selvig containing

remarks about the regulation of life insurance in Norway and a paper from the Norwegian Financial Services Association containing a proposal for modernising the operating rules in life insurance. The Committee has, however, not taken a specific position on the viewpoints and assessments set forth in these papers, but believes they should be included as part of the review of the regulation of insurance companies. The Committee believes there is a need for undertaking such a review of life insurance regulations with a view to simplifying and modernising them, and that such a review should be given high priority to ensure that the framework conditions applying to Norwegian life insurance companies promote efficient operations and competition on the same terms that apply in other countries. The three papers are included as appendices to the Committee's recommendations.

Capital adequacy requirements for insurance companies

– In Norway, insurance companies must meet capital adequacy requirements for credit risk in addition to the solvency margin capital requirements set out in EU directives. In some connections this may tie up capital in Norwegian insurance companies, and thus represent a competitive disadvantage in relation to foreign companies. The regulations for diversified financial conglomerates are currently being assessed in the EU. Against this background, and in the light of the review of the regulation of insurance companies, the Committee recommends a review of the capital adequacy requirements for insurance and diversified financial conglomerates.

Cross-ownership

– Under current rules, ownership interests beyond certain thresholds in other financial institutions are deducted when calculating a financial institution's capital. Norwegian rules are stricter than the EU's minimum requirements. Deduction requirements were recently relaxed for insurance companies. Moreover, the Ministry of Finance is currently assessing a proposal to change the application of capital adequacy rules on a consolidated basis, which will permit the use of proportional consolidation. On the basis of these changes, the Committee believes that the risk of any competition-related disadvantages resulting from the cross-ownership rules will be reduced for Norwegian insurance companies. In the opinion of the Committee, a renewed evaluation of cross-ownership rules should also be included in an overall evaluation of the capital adequacy rules for financial institutions. As mentioned above, the Committee has proposed that a review be undertaken of the capital adequacy requirements for insurance and diversified financial conglomerates, in the light of the EU's evaluation of the capital structure of diversified financial conglomerates. Reference is also made to the general revision of the Insurance Act recom-

mended by the Committee.

Securitisation and asset-backed bonds

- Securitisation means that a group of assets are sold by a financial institution to a company that finances the purchase by issuing bonds. While securitisation has so far not been used in Norway and is not widespread in the other Nordic countries, it is frequently used in countries such as the US and the UK. The Committee sees both advantages and disadvantages associated with securitisation, but has not assessed legal aspects. In the light of the fact that the authorities in most EEA countries now allow securitisation, the Committee recommends that work continue with a view to giving Norwegian banks permission to securitise parts of their loans.
- Currently, however, the market seems to be more interested in other new instruments such as asset-backed bonds. These are bonds that are collateralised using a specific component of a financial institution's portfolios. Several EEA countries permit the issuance of asset-backed bonds. The Committee assumes that Norwegian banks will be at some disadvantage if they are not permitted to do so. The Committee has pointed out some aspects of this instrument which should be examined more closely before such permission is given in Norway. The Committee is aware that the Banking Law Commission is studying this question and assumes that in its assessment it will emphasise the elements highlighted by the Committee.

Investment management

- The Committee believes it will be important to develop private investment management in Norway in order to meet increasing international competition. This will primarily be a task for the private participants concerned. The authorities should review current management practice in the light of legislation and practices in other EEA countries, with a view to evaluating to what degree it is possible to combine the separation and sound management decision requirements ensuing from the UCITS Directive with a view to promoting broad, competent and competitive management activity in Norway.

8.3.5 Demand factors and customer relations

The evaluation of the Norwegian financial industry's competitive advantages and disadvantages has so far chiefly focused on factors on the supply side in financial markets. Factors on the demand side are, however, equally important, including how Norwegian non-financial buyers of financial services assess the competitiveness of Norwegian financial participants with respect to various competition parameters in relation to foreign suppliers, and whether

buyers receive the necessary market information in order to make rational decisions and choices.

At the request of the Committee, the Foundation for Research in Economics and Business Administration conducted a survey among a representative sample of non-financial Norwegian companies about their choice of suppliers of financial services. The report is enclosed with the study. A summary of the results and conclusions is given in section 4.6.

The purpose of the survey is to identify to what extent Norwegian non-financial companies use foreign suppliers of various financial services. Another aim was to uncover which factors, including price, capacity, expertise, service, market knowledge etc., are determining factors in these companies' demand for financial services, and how the companies emphasise the various factors in choosing between Norwegian or foreign suppliers of various types of financial services.

The survey shows that foreign suppliers were used by Norwegian companies in the sample mainly for purchasing loans and currency services. At the time of the survey, all loans in the sample from foreign financial institutions accounted for 26 per cent of the long-term debt of the companies, while currency services amounted to 15 per cent. The fund management share was the smallest.

The selection of suppliers and customer satisfaction is determined in part by structural features of the companies, expressed as the degree of globalisation, and partly by attitudes to Norwegian and foreign financial institutions. The survey shows that companies that only use Norwegian financial institutions are generally more satisfied with Norwegian institutions than companies using foreign financial institutions. The results indicate that additional requirements, prices, relevant market knowledge, flexible loan terms, innovative abilities and personal service determine a company's satisfaction with credit institutions, while it is only price and additional requirements that seem to be the determining factors for the actual choice between Norwegian and foreign credit institutions. The results furthermore indicate that it is mainly attitudes that explain how satisfied companies are with Norwegian companies compared to foreign insurance companies. Actual use of foreign non-life insurance seems to a large degree to be influenced by factors such as general insurance terms, how the companies emphasise the importance of personal contact with the insurance companies and the insurance companies' ability to acquire specific knowledge about the company.

The concluding chapter of the report contains a discussion of some implications of the results for Norwegian financial institutions' international competitive position and competitiveness in the face of increased international competition and market integration. The authors also include some views on the adaptation of Norwegian financial participants to changes in the international competitive situation. They maintain that it may be appropriate for Norwegian financial institutions to enter into partnerships and alliances with both Norwegian and foreign institutions, so that they can offer the companies a «network of cooperating financial institutions», which in combination can cover the companies' need for financial services.

The Committee finds the results of the survey interesting for evaluating Norwegian financial institutions' competitiveness seen in relation to customer choices and customer satisfaction. The results must be evaluated in the light of the sample size and statistical significance. They also provide a static picture of the situation at the given survey time. Given the quickly changing market and competitive conditions in financial markets, it will be interesting to conduct a similar survey at a later stage

In section 8.2 the Committee assumes that sufficient market transparency and access to information should be ensured so that Norwegian consumers of financial services can make rational decisions and choices. Developments in financial markets place greater demands on such transparency. This applies not least to more complex products and cross-border financial services. Market transparency is also important for reducing information asymmetry in the market, thereby contributing to more effective competition.

In order to ensure access to information, financial market participants are subject to disclosure requirements. For example, banks are required to provide information about effective interest rates for loans and life insurance companies are required to provide information about certain aspects of insurance contracts, cf. section 4.1.1. Information measures of this type have also been implemented by the financial industry itself.

The Committee would underline the importance of measures to ensure market transparency in financial markets and consumer choice in the face of intensified international competition. In the opinion of the Committee, this should primarily be a task and responsibility for the financial industry. Consideration should also be given as to whether developments will require new measures by the authorities in this area, including cooperation with other countries, particularly in the EEA, in order to ensure market transparency of cross-border trade in financial services.

Litteraturreferanser

Atje, Raymond og Boyan Jovanovic (1993): «Stock markets and economic developmenent», *European Economic Review 37*, s. 632-40.

Berg, Lennart (1999): «Sparende, investeringar och förmögenhet - en analys med innriktning på sammansättning och förändring av hushållens sparande och förmögenhet», En studie på uppdrag av Finansmarknadsutredningen, Stockholm.

Berg, Sigbjørn Atle og Moshe Kim (1994): «Oligopolistic interdependence and the structure of production in banking: An empirical evaluation», *Journal of Money, Credit and Banking 26*, s. 309-322.

Berg, Sigbjørn Atle og Moshe Kim (1998): «Banks as mutioutput oligopolies: an empirical evaluation of the retail and corporate banking market», *Journal of Money, Credit and Banking 30*, s. 135-53.

Berger, Allen N. og David B. Humphrey (1997): «Efficiency and financial institutions: International survey and directions for future research». *European Journal of Operational Research 98*, s. 172-212.

Berger, Allen N. og Loretta J. Mester (1997): «Inside the black box. What explains differences in the efficiences of financial institutions». *Journal of Banking and Finance 21*, s. 895-947.

Blum, Jurg (1999): «Do Capital Adequacy Requirements Reduce Risks in banking?» *Journal of Banking and Finance 23*, s. 755-771.

Davis, E. Philip og Klaus Tuori (1999): «The changing structure of banks' income - an empirical investigation», upublisert notat.

De Gregorio, Jose og Pablo E. Guidotto (1995): «Financial development and economic growth», *World Development 23*, s. 433-48.

Dewatripont, Mathias og Jean Tirole (1994): « *The Prudential Regulation of Banks*», MIT Press, Cambridge, Massachusetts.

ECB (1999): «Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term».

ECON (2000): «Politikk overfor finansnæringen» ECON-rapport nr. 6/2000 utarbeidet for Storebrand.

Eika, Kari og Tor Reistadbakk (1998): «Konkurransemiljøet i banknæringen - drivkrefter og utviklingstrekk fremover», *Penger og Kreditt 1998/3*, Norges Bank, Oslo.

EU-kommisjonen (1999): «Financial services: Implementing the Framework for Financial Markets: Action Plan», Meddelelse fra EU-kommisjonen, 11.05.99.

Evensen, Harald (1999) (red) *Konkurranseloven med kommentarer*, ad Notam Gyldendal, Oslo.

Gabrielsen, Tommy S. (1997): «Konsentrajon og konglomorater i finansnæringen - en litteraturstudie», SNF-arbeidsnotat nr 28/97, SNF, Bergen.

Galetovic, Alexander (1996): «Finance and growth: a synthesis and interpretation of the evidence» *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review 49*, s. 59-82.

Hansson, Pontus og Lars Jonung (1999): «Det finansielle ssystemet och den ekonomiska tillväxten: Sveriges erfarenheter 1834-1991», En studie på uppdrag av Finansmarknadsutredningen, Stockholm.

Jensen, Åsmund (1997): «Financial market imperfections and inventory

investment, an empirical study of Norwegian manufacturing firms 1991-1994», Arbeidsnotat 1997/8, Norges Bank, Oslo.

Johansen, Frode (1994): «Investment and financial constraints: an empirical analysis of Norwegian firms», Discussion Papers, Statistisk sentralbyrå, Forskningsavdelingen, Oslo.

Johansen, Harald og Tore Anders Husebø (1997): «Det fremtidige konkurransemiljøet i banknæringen», *Penger og Kreditt 1997/1*, Norges Bank, Oslo.

Keeley, Michael C. (1990): «Deposit insurance, risk and market power in banking», *American Economic Review 80*, s. 1183-1200.

Kim, Moshe, Doron Kliger og Bent Vale (1999): «Estimating switching costs and oligopolistic behavior», Arbeidsnotat 1999/4, Norges Bank, Oslo.

King, Robert G. og Ross Levine (1993): «Finance and growth: Schumpeter might be right», *Quarterly Journal of Economics 108*, s. 717-37.

Konkurransetilsynet (1998) «Konkurranseforholdet og innføring i verdipapirforetak».

Konkurransetilsynet (1998b): «Avgrensning av relevante markeder i finansnæringen», Skrifter fra Konkurransetilsynet, 3/1998.

Kredittilsynet (1998): «Viktige utviklingstrekk i finansmarkedet ved inngangen til et nytt århundre», Rapport fra en arbeidsgruppe, Oslo.

Levine, Ross og Sara Zervos (1998): «Stock markets, banks and economic growth», *American Economic Review 88*, s. 537-58.

Lewis, Mervin K. og Kevin T. Davis (1987): « *Domestic and International Banking»,* Philip Allen Publishers, Oxford.

Llewellyn, David T. (1999): «The new economics of banking», SUERF Studies No. 5, Société Universitaire Européenne de Recherches Financières, Amsterdam.

Løwer, Eldbjørg (1998): «Konkurransetilsyn og klageordninger», Konkurranse 2/98.

Malkamäki, Markku (1999): «Are there economies of scale in stock exchange activities?», Discussion paper 4/99, Bank of Finland, Helsinki.

Merton, Robert C. (1977): «An analytical derivation of the cost of deposit insurance and loan guarantees: An application of modern option pricing theory», *Journal of Banking and Finance 1*, s. 3-11.

Methlie, Leif B. og Pedersen, Per E. (1999): «Multimedia Banking - Bankenes strategiske situasjon - Ny teknologi - ny konkurransearena - ny struktur», SNF-rapport nr. 41/99.

Meyer, Christine B. og Lasse B. Lien (1998): «Størrelsens betydning for norske bankers internasjonale konkurransekraft», SNF-rapport nr. 38/97, Bergen.

Meyer, Christine B. og Lasse B. Lien (1999): «Strukturendringer i finansnæringen: Ekspansjon, konsolidering og disintegrasjon», SNF-rapport nr. 17/99, Bergen.

Miller, Merton og Franco Modigliani (1958): «The cost of capital, corporation finance and the theory of investment», *American Economic Review 48*, s. 261-97.

Nilsen, Øyvind Anti (1992): «Imperfeksjoner i kapitalmarkedene: en empirisk studie av norske bedrifters investering og finansiering», spesialfagsopp-

gave ved høyere avdelings studium, Norges Handelshøyskole.

Nilsen, Øyvind Anti og Gurkan S. Oguz (1995): «Financial Constraints, Capital Heterogeneity and Investment: A q Model Approach Using Norwegian Firm Level Data», Notat LOS-senteret.

Norges Bank (1999): «Finansielt utsyn», *Penger og Kreditt 1999/2*, s 193-214.

NOU 1995:11 «Statsbankene under endrede rammevilkår», Finans- og Tolldepartementet, Oslo.

NOU 1999:26: «Konvergens; Sammensmelting av tele-, data- og mediesektorene», Samferdselsdepartementet og Kulturdepartementet.

OECD (1997): «Regulatory reform in the financial services industry», OECD 1997.

Ot prp nr 63 (1995-96) «Om lov om sikringsordninger for banker og offentlig administrasjon mv. av finansinstitusjoner», Finans- og Tolldepartementet.

Ot.prp. nr. 63 (1995-96) «Om lov om sikringsordninger for banker og offentlig administrasjon mv. av finansinstitusjoner», Finans- og tolldepartementet.

Peek, Joe og Eric S. Rosengren (1997): «The international transmission of financial shocks: the case of Japan», *American Economic Review 87,* s 495-505.

Porter, Michael E. (1980): «Competetive Strategy», The Free Press, New York.

Pritchett, S. Travis og Benjamin Y. Brewster (1979): «Comparison of ordinary life operating expense ratios for agency and nonagency insurers», *Journal of Risk and Insurance 46*, s. 61-74.

Rees, Ray og Ekkehard Kessner (1999): «Regulation and efficiency in European insurance markets», *Economic Policy 29*, s 365-397.

Rousseau, Peter L. og Paul Wachtel (1998): «Financial intermediation and economic performance: Historical evidence from five industrial countries», *Journal of Money Credit and Banking 30*, s. 657-78.

Sharpe, Steven A. (1990): «Asymmetric information, bank lending, and implicit contracts: A stylized model of customer relationships» *Journal of Finance 45*, s. 1069-1087.

St. meld. nr. 11 (1999-2000) «Kredittmeldinga 1998», Finans- og Tolldepartementet.

St.meld. nr. 39 (1993-94) «Bankkrisen og utviklingen i den norske banknæringen», Finans- og tolldepartementet.

St.meld. nr. 41 (1997-98): «Næringspolitikk inn i det 21. århundret», Nærings- og handelsdepartementet.

Stiglitz, Joseph E. og Andrew Weiss (1990): «Banks as social accountants and screening devices for the allocation of credit», *Greek Economic Review 12* supplement, s. 85 - 118.

Stortinget (1998) «Rapport fra Stortingets granskningskommisjon for bankkrisen», Stortinget. Dokumentnr. 17 (1997-1998).

Vale, Bent (1993): «The dual role of demand deposits under asymmetric information», *Scandinavian Journal of Economics 95*, s. 77-95.

Vale, Bent (1996): «Firms' inventory investments, financial conditions and the banking crisis in Norway», Arbeidsnotat 1996/4, Norges Bank, Oslo.

Vives, Xavier: (1998): «Competition and Regulation in European Banking» , upublisert notat.

von der Fehr, Nils-Henrik Mørch, Victor D. Norman, Torger Reve og Anders Chr. Stray Rysdal: «Ikke for å vinne? Analyse av konkurranseforhold og konkurransepolitikk», SNF-rapport 8/98, SNF, Bergen.

Wachtel, Paul og Peter L. Rousseau (1995): «On historical financial intermediation and Granger Causality» i Bordo og Sylla (red.): *Anglo-American Financial Systems*, Irwin Professional Publishing, New York.

Wallis, Stan & Co. (1997): «The Wallis Inquiery (The Financial System Inquiery)» Rapport fra gruppe ledet av Stan Wallis om det finansielle systemet i Australia.

Økonomiministeriet (1999): «Den finansielle sektor efter år 2000», hoved- og delrapporter fra Økonomiministeriets utvalg, Danmark.

Vedlegg 1

Statistikk

Tabell 1.1: Oversikt over antall meldte filialetableringer av utenlandske finansinstitusjoner i Norge etter land og institusjonstype, og filialer av norske finansinstitusjoner i andre EØS-stater høsten 1999 [1]. Kredittinstitusjoner omfatter banker og finansieringsforetak

		Kredittinstitusjoner	Livsforsikring	Skadeforsikring	Verdipapirforetak [2]	Forvaltningsselskaper [3]
Sverige	Inn	16	1	6	7 [4]	
	Ut	3	0	2		
Storbritannia	Inn	3	2	3	-	
	Ut	2	0	-		
Danmark	Inn	2	1	2	2	
	Ut	1	0	1		
Tyskland	Inn	2	-	1	-	
	Ut	1	0	-		
Nederland	Inn	3	-	-	-	
	Ut	-	-	-		
Frankrike	Inn	1	-	-	-	
	Ut	-	-	-		
Østerrike	Inn	1	-	-	-	
	Ut	-	-	-		
Luxembourg	Inn	-	1	-	-	
	Ut	-	-	-		
Irland	Inn	-	1	-	-	
	Ut	-	-	-		

[1] I tabellen indikerer «Inn» meldinger fra selskaper i respektive EØS-land som har meldt at de vil drive virksomhet gjennom filial i Norge og «Ut» norske selskaper som har meldt at de vil drive virksomhet gjennom filial i respektive EØS-stater.
[2] Det er ikke registrert opplysninger om norske filialer av verdipapirforetak i utlandet.
[3] Det er ikke registrert opplysninger norske filialer av forvaltningsselskaper i utlandet.
[4] Inklusive banker.

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 1.2: Oversikt over antall meldte grensekryssende virksomhet av utenlandske finansinstitusjoner i Norge etter land og institusjonstype, og grensekryssende virksomhet av norske finansinstitusjoner i andre EØS-stater høsten 1999 [1]. Kredittinstitusjoner omfatter banker og finansieringsforetak

		Kredittinstitusjoner	Livsforsikring [2]	Skadeforsikring	Verdipapirforetak [3]	Forvaltningsselskaper [4]
Sverige	Inn	12	5	18	27	
	Ut	7		17		
Storbritannia	Inn	26	12	73	590	
	Ut	3		10		
Danmark	Inn	4	1	9	13	
	Ut	4		16		
Tyskland	Inn	8	-	19	1	
	Ut	4		11		
Nederland	Inn	7	-	7	16	
	Ut	3		7		
Frankrike	Inn	7	-	15	27	
	Ut	2		10		
Østerrike	Inn	2	3	6	4	
	Ut	2		7		
Luxembourg	Inn	2	5	4	-	
	Ut	3		8		
Irland	Inn	6	7	14	7	
	Ut	2		7		
Finland	Inn	-	2	11	1	
	Ut	3		13		
Belgia	Inn	-	1	10	7	
	Ut	3		9		
Italia	Inn	-	1	1	-	
	Ut	2		10		
Spania	Inn	-	-	2	-	
	Ut	2		10		
Portugal	Inn	-	-	-	-	
	Ut	2		8		
Island	Inn	-	-	-	-	
	Ut	2		6		
Hellas	Inn	-	-	-	-	
	Ut	2		6		

[1] I tabellen indikerer «Inn» meldinger fra selskaper i respektive EØS-land som har meldt at de vil drive grensekryssende virksomhet i Norge og «Ut» norske selskaper som har meldt at de vil drive grensekryssende virksomhet i respektive EØS-stater.
[2] Ingen norske livsforsikringsselskaper har meldt grensekryssende virksomhet i utlandet.

[3] Det er ikke registrert opplysninger om norske verdipapirforetaks grensekryssende virksomhet i utlandet.
[4] Det er ikke registrert opplysninger om forvaltningsselskapers grensekryssende virksomhet i utlandet.

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 1.3: Utenlandske skadeforsikringsselskapers filial- og grensekryssende virksomhet. Opptjente bruttopremier i millioner kroner 1995, 1996 og 1997

	1995	1996	1997
Filialvirksomhet	253,2	401,2	396,5
Grensekryssende virksomhet	115,4	81,7	94,8
I alt	368,6	482,9	491,3

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 1.4: Skadeforsikringsselskapers filialvirksomhet i Norge. Opptjente bruttopremier og brutto erstatningskostnader i millioner kroner fordelt på EØS-selskapenes hjemland 1997

Land	Opptjente bruttopremier	Påløpne brutto erstatningskostnader
Belgia	41,5	29,7
Danmark	9,7	5,4
Finland	0,0	0,1
Frankrike	54,7	20,6
Hellas	n.a.	n.a.
Irland	0,0	0,0
Island	0,0	0,0
Italia	0,0	0,0
Liechtenstein	n.a.	n.a.
Luxembourg	0,0	0,0
Nederland	n.a	n.a.
Portugal	0,0	0,0
Spania	0,0	0,0
Storbritannia	n.a.	n.a.
Sverige	256,8	189,1
Tyskland	33,7	4,8
Østerrike	0,0	0,0
Totalt	396,5	249,6

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 1.5: EØS-skadeforsikringsselskapers filialvirksomhet i Norge. Opptjente bruttopremier og brutto erstatningskostnader fordelt etter grupper av forsikringsklasser i millioner kroner 1997

Forsikringsklasse	Opptjente bruttopremier	Påløpne brutto erstatningskostnader
Ulykkes- og sykeforsikring	52,5	34,9
Motorvognforsikring	134,3	99,7
Forsikring mot brann og annen skade på eiendom	117,1	81,5
Luftfarts-, sjø- og transportforsikring	19,8	2,3
Alminnelig ansvarsforsikring	29,8	6,2
Kreditt- og kausjonsforsikring	2,1	2,0
Andre forsikringsklasser	40,8	22,9
Totalt	396,5	249,6

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 1.6: Skadeforsikringsselskapers grensekryssende virksomhet mot Norge. Opptjente bruttopremier og brutto erstatningskostnader fordelt på EØS-selskapenes hjemland 1997

Land	Opptjente bruttopremier	Påløpne brutto erstatningskostnader
Belgia	2,7	0,4
Danmark	12,2	10,0
Finland	0,0	0,0
Frankrike	6,7	3,3
Hellas	n.a.	n.a.
Irland	0,6	0,0
Island	0,0	0,0
Italia	5,9	n.a.
Liechtenstein	n.a.	n.a.
Luxembourg	28,7	8,8
Nederland	n.a.	n.a.
Portugal	0,0	0,0
Spania	0,0	0,0
Storbritannia	n.a.	n.a.
Sverige	36,4	49,2
Tyskland	1,8	1,5
Østerrike	0,0	0,0
Totalt	94,8	73,1

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 1.7: EØS-skadeforsikringsselskapers grensekryssende virksomhet mot Norge. Opptjente bruttopremier og brutto erstatningskostnader fordelt etter grupper av forsikringsklasser i millioner kroner 1997

Forsikringsklasse	Opptjente bruttopremier	Påløpne brutto erstatningskostnader
Ulykkes- og sykeforsikring	1,6	1,6
Motorvognforsikring	0,4	0,0
Forsikring mot brann og annen skade på eiendom	9,5	36,4
Luftfarts-, sjø- og transportforsikring	28,8	28,3
Alminnelig ansvarsforsikring	13,6	0,0
Kreditt- og kausjonsforsikring	1,0	0,2
Andre forsikringsklasser	34,0	6,1
Ikke fordelt på klasser	5,9	0,0
Totalt	94,8	73,1

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 1.8: Norske skadeforsikringsselskapers filial- og grensekryssende virksomhet i EØS-land. Opptjente bruttopremier og brutto erstatningskostnader i millioner kroner1995, 1996, 1997 og 1998

	1995		1996		1997		1998	
	Opptjent premie	Erst. Kost.	Opptjent premie	Erst. Kost.	Opptjent premie	Erst. Kost.	Opptjent premie	Erst. Kost.
Filialvirksomhet	364,9	100,1	433,6	236,5	489,1	356,7	491,9	405,5
Grensekryssende virksomhet	1355,1	997,5	1213,3	991,8	1339,8	1188,0	1354,9	1444,4
Totalt	1720,0	1097,6	1646,0	1228,3	1828,9	1544,7	1846,8	1849,9

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 1.9: Norske skadeforsikringsselskapers filialer innen EØS. Opptjente bruttopremier og brutto erstatningskostnader fordelt etter grupper av forsikringsklasser i millioner kroner 1998

Forsikringsklasse	Opptjente bruttopremier	Påløpne brutto erstatningskostnader
Ulykkes- og sykeforsikring	0.0	0.0
Motorvognforsikring	0.0	0.0
Forsikring mot brann og annen skade på eiendom	0.0	0.0
Luftfarts-, sjø- og transportforsikring	489.7	405.5
Alminnelig ansvarsforsikring	0.0	0.0
Kreditt- og kausjonsforsikring	2.2	0.8
Andre forsikringsklasser	0.0	0.0
I alt	491.9	406.3

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 1.10: Norske skadeforsikringsselskapers grensekryssende virksomhet rettet mot EØS. Opptjente bruttopremier og brutto erstatningskostnader fordelt på EØS-stater 1998

Land	Opptjente bruttopremier	Påløpne brutto erstatningskostnader
Belgia	34,2	1,9
Danmark	173,0	230,7
Finland	50,0	21,7
Frankrike	79,6	81,4
Hellas	377,0	374,8
Irland	6,9	21,2
Island	3,0	6,6
Italia	34,8	30,0
Liechtenstein	0,0	0,0
Luxembourg	8,8	- 0,0
Nederland	87,4	85,2
Portugal	1,3	0,6
Spania	12,2	5,2
Storbritannia	174,5	312,6
Sverige	121.3	125,5
Tyskland	189,7	150,0
Østerrike	1,2	- 0,0
Totalt	1354,9	1447,1

Kilde: Kredittilsynet

Tabell 1.11: Norske skadeforsikringsselskapers grensekryssende virksomhet. Opptjente bruttopremier og brutto erstatningskostnader fordelt etter grupper av forsikringsklasser i millioner kroner 1998

Forsikringsklasse	Opptjente bruttopremier	Påløpne brutto erstatningskostnader
Ulykkes- og sykeforsikring	0.0	0.0
Motorvognforsikring	0.0	0.0
Forsikring mot brann og annen skade på eiendom	30.6	162.7
Luftfarts-, sjø- og transportforsikring	1282.0	1216.2
Alminnelig ansvarsforsikring	7.4	24.6
Kreditt- og kausjonsforsikring	6.4	3.4
Andre forsikringsklasser	28.4	40.2
Totalt	1354.9	1447.1

Kilde: Kredittilsynet

Vedlegg 2

Konkurransekraften til norske finansinstitusjoner

Kriterier som norske bedrifter vektlegger ved valg av norske eller utenlandske leverandører av finansielle tjenester

Leif E. Hem, Nina M. Iversen og Sven A. Haugland, Stiftelsen for samfunns- og næringslivsforskning [73]

Forord

Denne rapporten er skrevet på oppdrag fra Ekspertutvalg for konkurranseflater i finanssektoren, oppnevnt av Finansdepartementet. Rapporten skal forsøke å kartlegge hva som er norsk finansnærings fordeler og ulemper sammenliknet med utenlandske konkurrenter.

Prosjektet har vært ledet av Sven A. Haugland som er forskningssjef ved Senter for strategi og ledelse, SNF. I tillegg har Leif E. Hem (forsker ved SNF) og Nina Iversen (doktorgradsstudent ved NHH) deltatt i gjennomføringen av undersøkelsen. Christine Meyer (førsteamanuensis ved NHH) og Lasse Lien (doktorgradsstudent ved NHH) har bidratt med verdifulle innspill i prosessen. Hem har vært ansvarlig for den løpende gjennomføringen av prosjektet.

Sammendrag

Denne rapporten søker å avdekke kriterier som norske bedrifter vektlegger ved valg av norske eller utenlandske leverandører av finansielle tjenester. Det er tre problemstillinger man ønsker å besvare: (**1**) *I hvilken grad benytter foretak tjenester fra utenlandske finansinstitusjoner?* (**2**) *Hvordan rangeres norske versus utenlandske finansinstitusjoner langs kriterier som pris, kapasitet, kompetanse, service, osv.?* (**3**) *Hvordan rangerer bedriftene de ulike kriteriene ved valg mellom ulike finansinstitusjoner?* For å svare på disse spørsmålene ble det foretatt en omfattende spørreundersøkelse blant norske bedrifter. Totalt 95 spørreskjemaer ligger til grunn for de resultater som presenteres.

Spørsmål 1: *I hvilken grad benytter foretak tjenester fra utenlandske finansinstitusjoner?* Blant de 95 bedriftene i utvalget er det en relativt utbredt bruk av utenlandske finansinstitusjoner. Dette er spesielt tilfelle for lån (26 %) og valutatjenester (15,2 %). For øvrige finansielle tjenester er bruken av utenlandske foretak i størrelsesorden rundt 10-12 % eller mindre. Når det gjelder skadeforsikring, er 27 % av bedriftenes totale kjøp av skadeforsikring kjøp av forsikringstjenester i utenlandske selskaper. Det tilsvarende tallet for livsforsikring er 3,4 %. Sagt med andre ord, flere utenlandske aktører har ervervet seg en betydelig andel av etterspørselen etter lån, valuta og skadeforsikring i det norske forretningsmarkedet.

Lånefinansieringen til bedriftene i utvalget dekkes inn gjennom norske (60,2 %) og utenlandske kredittinstitusjoner (22,7 %), samt andre norske og utenlandske finansieringsformer (17,1 %). Lånefinansieringen i *norske* kredittinstitusjoner fordeler seg på: (1) DnB 36 %, (2) Sparebanker 24 %, (3) Kredit-

73. Synspunkter og konklusjoner i dette vedlegget står kun for forfatternes regning og kan ikke tillegges utvalget eller noen av dets medlemmer.

kassen 19 %, (4) Andre forretningsbanker (Fokus Bank og Bergensbanken) 11 % og (5) kredittforetak/finansieringsselskaper 10 %. Lånefinansieringen i *utenlandske* kredittinstitusjoner fordeler seg på: (1) nordiske banker *med* filialer i Norge 34 %, (2) øvrige utenlandske banker *uten* filialer i Norge 31 %, (3) øvrige utenlandske banker *med*filialer i Norge 16 %, (4) nordiske banker *uten* filialer i Norge 12 % og (5) utenlandske kredittforetak/finansieringsselskaper 7 %.

Kapitalplasseringen til bedriftene i utvalget dekkes inn gjennom norske (61,7 %) og utenlandske banker (11 %), samt andre plasseringsformer (27,3 %). Kapitalplasseringen i *norske* banker fordeler seg på DnB (35 %), Kreditkassen (23 %), Sparebanker (21 %) og andre forretningsbanker (21 %). Kapitalplasseringen i *utenlandske* banker fordeler seg slik: (1) nordiske banker *med* filialer i Norge 36 %, (2) øvrige utenlandske banker *uten* filialer i Norge 24 %, (3) øvrige utenlandske banker *med* filialer i Norge 24 % og (4) nordiske banker *uten* filialer i Norge 1 %.

Hvilken sammenheng er det mellom egenskaper ved bedriftene og deres bruk av utenlandske finansinstitusjoner? Bruken av lån i utenlandske kredittinstitusjoner *øker* med *økende* antall ansatte i hele konsernet/bedriften, antall egne ansatte i utlandet og antall land man har egen virksomhet i. Bruk av valuta i utenlandske kredittinstitusjoner *øker* med *økende* antall land man har egen virksomhet i. Bruk av innskudd i utenlandske kredittinstitusjoner *øker* med *økende* antall ansatte i hele konsernet/bedriften og antall egne ansatte i utlandet. Bruk av betalingsformidling i utenlandske kredittinstitusjoner *øker* med *økende* omsetning og eksportomsetning. Bruk av rådgivning i utenlandske kredittinstitusjoner *øker* med *økende* antall ansatte i hele konsernet/bedriften, antall ansatte i Norge, antall egne ansatte i utlandet, omsetning, eksportomsetning og antall land man har egen virksomhet i. Bruk av syndikater i utenlandske kredittinstitusjoner *øker* med *økende* omsetning, eksportomsetning og antall land man har egen virksomhet i. Bruk av emisjoner i utenlandske kredittinstitusjoner *øker* med *økende* antall ansatte i Norge, omsetning, eksportomsetning og antall land man har egen virksomhet i. Bruken av verdipapirer og fond i utenlandske kredittinstitusjoner er ikke påvirket av de egenskaper ved bedriftene som er med i denne studien. Resultatene for forsikring er at dess flere ansatte i hele bedriften og dess flere egne ansatte i utlandet, dess mer skade- og livsforsikring kjøpes av utenlandske forsikringsselskaper. I tillegg er det slik at økende omsetning/eksportomsetning medfører økende bruk av utenlandske livs- og pensjonsforsikringer. Totalt sett kan man konkludere med at det i stor grad er bedriftenes grad av internasjonalisering som bestemmer bruk av utenlandske finansinstitusjoner.

Spørsmål 2: *Hvordan rangeres norske versus utenlandske finansinstitusjoner?* Et hovedfunn er at norske bedrifter med *lån kun i norske kredittinstitusjoner* er mer tilfredse med norske kredittinstitusjoner kontra bedrifter med lån i utenlandske kredittinstitusjoner. Gruppen av bedrifter med lån kun i norske kredittinstitusjoner oppfatter norske banker (sammenlignet med utenlandske) å dekke bedriftens forventninger til banktjenester på en bedre måte, de oppfattes å ha stor nok kapasitet og man har større tillit til at norske banker plasserer kapitalen lønnsomt. Videre oppfattes norske banker å ha god kompetanse på finansiell rådgivning, og de har mer kunnskap om egen bran-

sje. Gruppen av bedrifter som har *lån i utlandet* oppfatter at det er store byttekostnader ved å bytte hovedbankforbindelse. Likeledes ønsker de å opprettholde et godt forhold til flere bankforbindelser for å oppnå gode betingelser.

Norske forsikringsselskaper vurderes mer positivt enn utenlandske av *de bedrifter som kun har norsk skadeforsikring*. De norske forsikringsselskapene vurderes som bedre (sammenlignet med de utenlandske) på følgende faktorer: (1) bedriftene er mer «tilfredse» med de norske selskapene, (2) de dekker «forventninger» på en bedre måte, (3) den personlige kontakten er bedre og (4) de norske selskapene opparbeider seg lettere spesifikk kunnskap om egen bedrift. Norske forsikringsselskaper oppfattes imidlertid å ha dårligere priser. Norske bedrifter med *forsikring i utlandet* ville i større grad valgt utenlandsk ved bedre betingelser.

Hvordan er oppfatningene mellom mindre bedrifter (<200 ansatte) kontra store bedrifter (>200 ansatte)? *Mindre* bedrifter mener *norske banker* har et dårligere spekter av valutaprodukter sammenliknet med utenlandske banker. Innen forsikring viser funnene at mindre bedrifter i større grad mener at *norske forsikringsselskaper* har tilstrekkelig kapasitet og at de yter bedre service. Ut fra prisen de betaler er de tilfredse med norske forsikringsselskaper. Blant *store* bedrifter er oppfatningen at utenlandske selskaper har et viktig konkurransefortrinn fordi de har bedre geografisk tilstedeværelse i viktige markeder. Videre er store bedrifter mer interessert i å bytte forsikringsselskap og er derfor mindre lojale kunder.

Spørsmål 3: *Hvordan vektlegger bedriftene kriterier ved valg mellom finansinstitusjoner? Bank:* Bedriftenes grad av internasjonalisering synes i stor grad å påvirke faktisk bruk av utenlandsk kredittinstitusjon. Videre synes faktorer som betalingsformidling, tilleggskrav og priser å være viktige for valg av kredittinstitusjon. Dersom betingelsene på disse faktorene er dårlige i norske banker, øker bruken av lån i utenlandske kredittinstitusjoner. Det er flere forhold som kan vektlegges for at bedriftene skal være tilfredse med sine kredittinstitusjoner. Her kan nevnes faktorer som fleksible lånebetingelser, innovasjoner, service og opprettholdelse av lån i nedgangstider for bedriftene. I tillegg påvirker faktorer som tilleggskrav, priser og markedskunnskap bedriftenes grad av tilfredshet med kredittinstitusjoner.

Forsikring: Bedriftenes grad av internasjonalisering synes derimot ikke å påvirke faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring. Faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring synes i større grad å være påvirket av faktorer som betingelsene generelt, hvordan bedriftene vektlegger betydningen av personlige kontakter til forsikringsselskapene og forsikringsselskapenes evne til å opparbeide seg spesifikk bedriftskunnskap. Det er flere forhold som kan vektlegges for at bedriftene skal være tilfredse med sine forsikringsselskaper. Et viktig forhold synes å være innovasjoner. I tillegg har norske forsikringsselskaper et naturlig fortrinn gjennom sin lokalisering i nærheten av bedriftenes hovedkontorer. Dersom flere norske selskaper flytter sine hovedkontorer utenlands kan dette fortrinnet reduseres.

1 Bakgrunn for prosjektet

I 1995 ble det gjennomført en spørreundersøkelse blant syv store ikke-finansielle foretak om deres valg av norske eller utenlandske leverandører ved kjøp av finansielle tjenester. [74] Undersøkelsen viste at utenlandske banker ble foretrukket for tjenestene lån og valuta. Svarene tydet på at det var de utenlandske institusjonenes kapasitet og kompetanse til å levere de ønskede tjenester som var utslagsgivende. Pris og servicenivå var av mindre betydning. Innenfor skadeforsikring var bruken av utenlandske forsikringsselskaper stor. Dette skyldtes mindre kapasitet og dårligere priser hos norske forsikringsselskaper.

Denne undersøkelsen ønsket man å følge opp med en ny og utvidet undersøkelse fordi: (1) rammebetingelsene er endret (det var først i 1994 at utenlandske banker kunne etablere filialer i Norge), (2) man ønsker et større/mer representativt utvalg av bedrifter og (3) behov for mer detaljert informasjon ut over det man hadde i undersøkelsen fra 1995.

Formålet med undersøkelsen er å:

> «Avdekke de kriterier norske bedrifter vektlegger ved valg av norske eller utenlandske leverandører av finansielle tjenester».

De spesifikke problemstillingene man ønsker å besvare er:

a) I hvilken grad benytter foretak tjenester fra utenlandske finansinstitusjoner til banklån, innskudd, betalingsformidling, valuta- og pengemarkedstjenester, omsetning av verdipapirer, fondsforvaltning, emisjoner og tilrettelegging, skadeforsikring og pensjonsforsikring?
b) Hvordan vurderes norske versus utenlandske finansinstitusjoner?
c) Hvordan vektlegger bedriftene ulike kriterier ved valg av leverandør av ulike finansielle tjenester?

Disse tre problemstillingene vil rapporten forsøke å gi svar på. Vi presenterer først kort noen av de valg som er foretatt mht. metodiske utfordringer (del 2). Deretter rapporteres resultatene i del 3. I del 4 diskuterer vi resultatene og trekker opp hovedkonklusjonene fra undersøkelsen. Fremstillingen er forsøkt gjort så kortfattet som mulig. Av den grunn er utfyllende informasjon gjengitt som vedlegg til rapporten.

2 Datainnsamling og metode

Nedenfor skisseres det metodiske opplegg for innhenting av primærdata til rapporten. Det metodiske opplegg er nøye vurdert for at man på en best mulig måte skal kaste lys over prosjektets formål og problemstillinger. Det metodiske opplegget kan deles i fem faser som skissert nedenfor [75].

74. Kredittilsynet (1995).
75. For en oversikt over disse fasene se f.eks.: Selnes (1993) eller Nachmias & Nachmias (1992).

2.1 Metode

Fase én: Undersøkelsen fra 1995 ble innledningsvis studert i detalj. De variabler som fremsto som viktige i rapporten ble også inkludert som variabler i denne undersøkelsen. 1995-rapporten ga en god pekepinn på hvilke valgkriterier norske bedrifter benytter ved valg av finansinstitusjoner [76]. Dette var spesielt nyttig med tanke på de innledende intervjuer som ble gjennomført i fase to.

I *fase to* gjennomførte vi en eksplorativ undersøkelse blant 11 større norske bedrifter som har en viss erfaring med utenlandske leverandører av finansielle tjenester. Den eksplorative tilnærmingen innebar at vi foretok dybdeintervjuer med finansdirektører/ledere i bedriftene for å kartlegge de kriterier som vektlegges ved valg av norske og utenlandske finansinstitusjoner. Disse dybdeintervjuene ble foretatt ved å benytte ulike elisiterings- og rangeringsteknikker. Ved bruk av «rangering» satte vi opp 4-5 ulike bankalternativer/forsikringsalternativer, og ba respondentene om å rangere bankene/forsikringsselskapene etter egne preferanser. Dernest ba vi respondentene om å argumentere for sine prioriteringer. På den måten fikk vi frem en realistisk valgsituasjon som frambragte mange relevante kriterier for valg mellom finansinstitusjoner. «Frie assosiasjonsoppgaver» ble også benyttet for å få fram flere valgkriterier. Deretter gikk vi gjennom et mer strukturert intervju hvor spørsmål med åpne svarkategorier var definert på forhånd [77]. Den eksplorerende del av undersøkelsen skal fremskaffe informasjon om relevante kriterier ved valg av nasjonal eller internasjonal leverandør av finansielle tjenester.

Fase tre besto i å gjennomføre selve spørreundersøkelsen (survey). Vi valgte å foreta postale intervjuer ved å sende ut spørreskjema per post til et utvalgt antall bedrifter. Årsaken til at postale spørreskjema ble valgt ligger i spørsmålenes kompleksitet. Mange av spørsmålene krevde at respondenten satte seg ned for å tenke grundig gjennom svarene, og kanskje hente inn nødvendig informasjon fra interne arkiver. Antall respondenter ble styrt av de valgte metoder. I den eksplorative fasen var det ikke nødvendig med mer enn 11 intervjuer før vi hadde samlet informasjon som vi oppfattet som tilstrekkelig dekkende. I spørreundersøkelsen ble det vurdert hvilke og hvor mange respondenter som måtte inngå. Spørreskjemaet ble sendt ut til i alt 545 små, mellomstore og store norske, ikkefinansielle foretak. Et såvidt stort antall ble valgt fordi man erfaringsmessig kun kan forvente ca. 10 % svarrespons på bedriftsmarkedet.

Etter første runde med utsendelser kom det inn 61 fullstendig utfylte skjemaer (11,2 %). Vi gjennomførte derfor en purring ved å sendte spørreskjemaet ut på nytt til hele utvalget. Etter første purring oppnådde vi 81 innsendte skjemaer. Den andre og tredje purrerunden ble foretatt per telefon. Et større antall bedrifter ble ringt opp og fikk tilsendt spørreskjemaet per e-post. På den måten fikk vi inn ytterligere 14 skjemaer. I tillegg fikk vi mange relevante til-

76. Vi valgte ikke å sammenlikne resultatene fra undersøkelsen i 1995 med resultatene fra denne undersøkelsen. En slik sammenlikning mellom utvalg på henholdsvis 7 og 95 bedrifter er lite hensiktsmessig. Sammenlikningen blir alt annet enn statistisk holdbar og den vil gi liten grad av mening. Vi kan derfor ikke stå inne for en slik sammenlikning av to så vidt forskjellige utvalg.
77. Utdrag fra disse referatene diskuteres under del 4.2.

bakemeldinger fra bedriftenes økonomisjefer/direktører. Vi fikk bl.a. vite at problemstillingen ikke var relevant for ca. 15 bedrifter fordi de var utenlandsk eid. Følgelig hadde de ikke oversikt over den etterspurte informasjon. I tillegg fikk vi negative tilbakemeldinger fra 45 bedrifter som ikke hadde erfaring med, eller kompetanse om utenlandske finansielle foretak [78]. På telefonhenvendelser fikk vi avslag fra i alt 51 bedrifter hvor motviljen var begrunnet i budsjettarbeidet for år 2000. Dette gir totalt en treffprosent på 37,8 %, hvor 206 bedrifter har gitt direkte tilbakemelding.

Vi oppnådde en svarprosent på 17, 4 %. Et antall på 95 skjemaer er tilfredsstillende for å gjennomføre de nødvendige analyser. Responsraten kunne ideelt sett ha vært høyere, men gitt den valgte målgruppen, som ikke alltid er lett å få i tale, må resultatet sies å være tilfredsstillende. Det ble også gjennomført tester for å avdekke eventuelle forskjeller mellom de som sendte inn skjemaet etter første, andre og tredje purrerunde. Testene avdekker ingen forskjeller mellom disse gruppene [79]. Man kan derfor med stor grad av sikkerhet slå fast at utvalget på 95 ikke skiller seg vesentlig fra utvalget på 545 bedrifter som fikk tilsendt spørreskjemaet.

I fase fire ble spørreskjemaene punchet og analysert. De statistiske analyser som er gjennomført er for det første faktoranalyser hvor formålet er å redusere antall egenskaper til et mer håndterbart nivå. Videre ble det gjennomført reliabilitetstester for å teste målenes pålitelighet. Det ble benyttet multippel regresjon for å få fram den relative viktighet av de ulike egenskaper og valgkriterier. Til slutt ble det foretatt variansanalyser ved å inndele bedriftene i ulike grupper [80]. Formålet med disse analysene var å avdekke eventuelle forskjeller mellom de ulike gruppene av bedrifter [81].

I *fase fem* ble dataene rapportert og diskutert. Funnene presenteres på de etterfølgende sider.

---

78. Dette er i seg selv en interessant tilbakemelding. Dessverre fikk vi ikke informasjon om bedriftens størrelse og har derfor ikke mulighet til å ta med disse dataene i de videre analyser. Det er likevel verdt å merke seg at mange bedrifter ikke har erfaring med utenlandske finansielle foretak og (for et stort antall av dem) er man heller ikke interessert i å opparbeide seg slike relasjoner i den nærmeste fremtid.
79. Testene ble gjennomført på følgende måte: Etter hvert som spørreskjemaene kom inn ble dato for innsending registrert. Disse datoene ble punchet inn i datafilen som en egen variabel. Variabelen «dato» inngikk deretter i ulike regresjonsmodeller uten at variabelen var signifikant. Dette er en god indikasjon på at variabelen ikke har avgjørende betydning for resultatene. I tillegg foretok vi variansanalyse (One-way-ANOVA) mellom de tre gruppene: (1) de som sendte inn tidlig, (2) de som sendte inn etter første purrerunde og (3) de som sendte inn etter andre purrerunde. Det ble ikke påvist signifikante forskjeller mellom de tre gruppene. Man konkluderte derfor med at de tre gruppene som inngår i utvalget på 95 bedrifter ikke skiller seg nevneverdig fra hverandre. Sannsynligheten for at disse tre gruppene skiller seg fra det totale utvalget på 545 bedrifter er derfor liten.
80. Datamaterialet ble delt opp i grupper etter: (1) store vs. små bedrifter, (2) med vs. uten lån og forsikring i utlandet og (3) etter bransjer.
81. Det finnes en rekke bøker som presenterer de statistiske analysemetoder som er diskutert ovenfor. En av de beste oversiktsbøkene er Dillon and Goldstein (1984). Dersom man ønsker å gå dypere inn i de forutsetninger som ligger til grunn for metodevalg, statistiske begrensninger og krav er følgende bok å anbefale: Fox (1997).

3 Resultater

Nedenfor presenteres resultatene fra de 95 bedriftene som deltok i undersøkelsen. Vi begynner med en beskrivelse av bedriftene i utvalget i del 3.1. Deretter følger en oversikt over i hvor stor grad bedriftene benytter seg av utenlandske finansinstitusjoner (kredittinstitusjoner/bank i del 3.2 og forsikring i del 3.3). Videre rapporteres sammenhengene mellom strukturelle egenskaper ved bedriften og bedriftenes bruk av utenlandske kredittinstitusjoner og forsikringsselskaper (del 3.4). I del 3.5 gis det en oversikt over hvilke kriterier som vektlegges ved valg av norsk eller utenlandsk finansiell leverandør (kredittinstitusjoner/bank del 3.5.1 og forsikringsselskaper del 3.5.2). Til slutt presenteres forskjeller i tilfredshet mellom de som ikke har og har eksponering mot utenlandske finansielle foretak (del 3.6).

3.1 Beskrivende statistikk

Nedenfor presenteres bedriftene i utvalget (jf. «Del 1: Spørsmål knyttet til deres bedrift» i spørreskjemaet, se vedlegg 1). Vær oppmerksom på at det er manglende svar («missing data») på de fleste spørsmålene (N < 95). Dette betyr at noen av respondentene ikke har svart på enkeltspørsmål.

Tabell 2.1 gir en oversikt over utvalget med hensyn til (1) antall ansatte i Norge, (2) antall egne ansatte i utlandet, (3) størrelsen på langsiktig gjeld, (4) andel gjeld av bedriftens totalkapital, (5) årlig omsetning, (6) årlig eksportomsetning og (7) antall land som bedriften har egen virksomhet i (for en fullstendig beskrivelse av alle data, se vedlegg 3).

Tabell 2.1: Beskrivende statistikk for bedriftene i utvalget.

Spørsmål om bedriftene	N [1])	Gj.snitt [2])	Sum [3])	SD [4])	Min [5])	Max [6])
Antall ansatte i Norge [7])	94	767	72.100	1.622	3	12.030
Antall egne ansatte i utlandet	93	1.458	135.574	7.318	0	50.000
Angi størrelsen på langsiktig gjeld (mill. NOK)	95	1.201	114.053	2.334	0	14.000
Hvor stor andel er dette av deres totale kapital (%)	94	49	-	24	0	90
Årlig omsetning (mill. NOK)	95	2.346	222.858	7.320	100	70.000
Årlig eksportomsetning (mill. NOK)	92	1.428	131.350	6.559	0	60.000
Antall land bedriften har egen virksomhet i	91	6	-	16	0	140

[1] N står for antall bedrifter som har svart på dette spørsmålet i spørreskjemaet.
[2] Tallene i denne kolonnen er gjennomsnittsverdiene for hele utvalget.
[3] Sum står for summert størrelse for de ulike variablene. Eksempelvis er det 72.100 ansatte totalt sett i de bedrifter som inngår i utvalget.
[4] SD står for standardavviket.
[5] Min står for minimumsverdiene på hvert enkelt spørsmål. Eksempelvis er den laveste verdien på omsetning 100 millioner NOK og det laveste antall ansatte i Norge er 3.
[6] Max står for maksimumsverdiene på hvert enkelt spørsmål. Eksempelvis er den høyeste verdien på antall ansatte i Norge 12.030.
[7] Tallene i tabellen er avrundet oppover til nærmeste hele tall. Se vedlegg 3 for en fullstendig oversikt.

Antall ansatte i Norge: Bedriftenes størrelse målt etter antall ansatte i Norge varierer fra 3 til 12.030. Dette tyder på at det er både små og svært store bedrifter i utvalget. Gjennomsnittlig antall ansatte er på 767, noe som antyder at utvalget gjennomgående består av større bedrifter. Når gjennomsnittet av antall egne ansatte i utlandet tas med (gjennomsnitt = 1.458), styrker dette oppfatningen av at utvalget i stor grad består av store bedrifter. Det er flere alternative måter å dele inn bedriftene etter størrelse. Nedenfor bygger vi på den fordelingen som er mest benyttet av Statistisk sentralbyrå. Den relative fordeling av bedriftene i utvalget etter størrelse kan etter SSB sin inndeling se slik ut: (1) Mindre bedrifter (< 50 ansatte i Norge): N = 11 bedrifter (11,6 %), (2) Middels store bedrifter (50-199 ansatte i Norge): N = 18 bedrifter (18,9 %) og (3) Store bedrifter (> 200 ansatte i Norge): N = 66 bedrifter (69,5 %). I den videre gjennomgang er de små og mellomstore bedriftene slått sammen til en gruppe (< 200 ansatte i Norge. N = 29, dvs. 30,5 %), mens de store bedriftene er opprettholdt som en enhet (jf. vedlegg 2, figur 2.19)

Vi velger å dele inn utvalget i disse to gruppene bestående av små/mellomstore bedrifter (< 200 ansatte i Norge) og store bedrifter (> 200 ansatte i Norge). Årsaken til dette er for det første at vi har et annet formål med denne undersøkelsen enn det som ligger til grunn for SSB sin inndeling. I SSB sin inndeling tar man utgangspunkt i bedriften som en produksjonsteknisk enhet, mens vi har som formål å se på bedriften som en foretaksøkonomisk juridisk enhet. Forskjellen mellom disse to måtene å dele opp bedrifter på vil være avgjørende for antall bedrifter og størrelsen på dem. Dette vanskeliggjør en direkte sammenlikning mellom SSB data og dataene i denne undersøkelsen. Dette synliggjøres ved å se nærmere på følgende tabell.

	Selskapsnivå			
Enhetens størrelse/antall ansatte	SSB	Dun & Bradstreet		
	Bedrift	Foretak	Konsern	
< 50	92.003	74.718	60.000	22,9 %
50-199	79.384	59.940	37.000	14,1 %
> 200	90.970	127.696	165.000	63,0 %
Sum	263.387	262.354	262.000	100 %

Tilpasset fra Heum (1996). I tabellen ser vi at etter SSB sin inndeling er fordelingen mellom små, mellomstore og store bedrifter relativt jevnt fordelt etter antall ansatte. Dersom vi i stedet ser på bedriften som et konsern blir bildet betydelig forskjøvet. Ved denne inndelingen er nesten 2/3 av alle ansatte sysselsatt i store konsern. Dette betyr at bedriftene i utvalget er relativt representative for den totale populasjonen av bedrifter i Norge. For det andre er det slik at problemstillingen i denne rapporten er av en slik karakter at det er først og fremst de større bedriftene som er interessante. Årsaken til dette er det at bedriften trolig må være over en viss størrelse for at man tar opp til vurdering å benytte finansinstitusjoner i utlandet. De større bedriftene er derfor den mest interessante delen av populasjonen for å svare på problemstillingen i denne rapporten. Likevel har vi i datamaterialet også et tilstrekkelig antall

små/mellomstore bedrifter som gjør det mulig også å si noe om disse bedriftene.

Antall egne ansatte i utlandet varierer også betydelig. I alt 52,7 % av utvalget har ikke egne ansatte i utlandet. De resterende 47,3 % av bedriftene har fra 1 til 50.000 egne ansatte i utlandet (jf. vedlegg 2, figur 2.20). Dette betyr at det er et relativt stort innslag av multinasjonale selskaper.

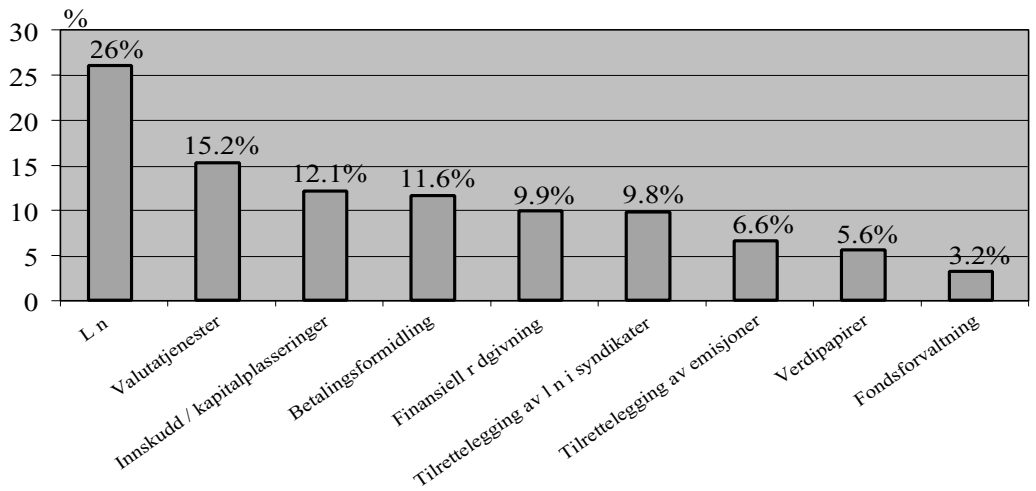
Størrelse og andel av langsiktig gjeld: Langsiktig gjeld varierer fra 0 til 14.000 mill. NOK, med et gjennomsnitt på 1.201 mill. NOK. Andelen dette utgjør i forhold til total kapital (prosentvis gjeldsgrad) er i gjennomsnitt noe under 50 % (jf. vedlegg 2, figur 2.21 og 2.22).

Årlig omsetning varierer fra den laveste verdien som er 100 mill. NOK til den høyeste verdien som er 70.000 mill. NOK. Gjennomsnittsverdien i utvalget er på 2.345 mill. NOK. Den årlig eksportomsetning per bedrift er i gjennomsnitt på 1.427 mill. NOK og varierer fra 0 til 60.000 mill. NOK (for en oversikt over fordelingen se vedlegg 3, tabell 2.22). Dette forsterker inntrykket av at det er en overvekt av større bedrifter i utvalget. Likevel er det et visst antall små bedrifter med i utvalget som muliggjør analyser av de aller minste bedriftenes vurderinger av norske og internasjonale kredittinstitusjoner.

Antall land man har egen virksomhet i varierer fra 0 til 140 land. I gjennomsnitt har bedriftene egen virksomhet i 6 land. Om lag 38 prosent av bedriftene driver ingen virksomhet i utlandet, mens om lag 24 prosent av bedriftene driver virksomhet i mer enn fem land.

3.2 Bruk av utenlandske finansielle tjenester

Nedenfor rettes fokuset mot bedriftenes bruk av utenlandske finansielle leverandører (jf. vedlegg 1, del 2 i spørreskjemaet, tabell 1). Figur 2.1 gir en oversikt over i hvilken grad bedriftene i utvalget benytter utenlandske finansielle foretak til et utvalg av banktjenester.



Figur 2.1 Norske bedrifters bruk av utenlandske finansielle tjenester (% av andel lån, valutatjenester, innskudd/kapitalplasseringer, osv.)

Bakgrunnsdataene for Figur 2.1 er illustrert i tabell 2.2.

Tabell 2.2: I hvilken grad brukes utenlandske finansielle foretak til følgende tjenester

Spørsmål om bankforbindelser	N [1])	Gjennomsnitt [2]) (angitt i %)	Rangering [3])	SD [4])	Min [5])	Max [6])
Lån [7])	93	26,0	1	35,4	0	100
Valutatjenester	94	15,2	2	25,1	0	100
Innskudd/kapitalplasseringer	94	12,1	3	25,6	0	100
Betalingsformidling	94	11,6	4	23,7	0	100
Finansiell rådgivning	94	9,9	5	20,9	0	80
Tilrettelegging av lån i syndikater	93	9,8	6	25,7	0	100
Tilrettelegging av emisjoner	93	6,6	7	19,3	0	100
Verdipapirer	91	5,6	8	18,7	0	100
Fondsforvaltning	92	3,2	9	16,5	0	100

[1] N står for antall bedrifter som har svart på dette spørsmålet i spørreskjemaet.
[2] Tallene i denne kolonnen er gjennomsnittsverdiene for hele utvalget.
[3] Rangering betyr at man har rangert bruken av utenlandske tjenester etter de prosentvise gjennomsnittstallene. Lån er rangert som nummer 1 siden denne tjenesten oppnår den høyeste verdien på prosentvis bruk av utenlandske tjenester (26 %).
[4] SD står for standardavviket.
[5] Min står for minimumsverdiene på hvert enkelt spørsmål.
[6] Max står for maksimumsverdiene på hvert enkelt spørsmål.
[7] Tallene i tabellen er avrundet oppover til nærmeste hele tall. Se vedlegg 3 for en fullstendig oversikt.

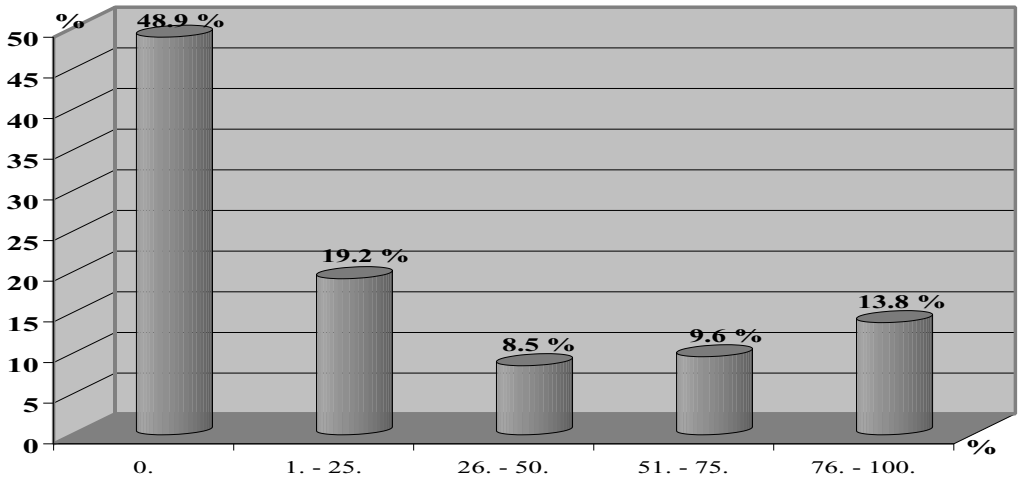
Tjenester fra utenlandske finansielle foretak benyttes først og fremst til finansiering av norske bedrifters lån. I gjennomsnitt finansierer utenlandske finansielle foretak 26 % av den langsiktige gjeld til bedriftene i utvalget. Det betyr at litt over en fjerdedel av lånebehovet dekkes utenlands.

På andre plass kommer bruk av utenlandske valutatjenester med et gjennomsnittlig forbruk på 15,2 %. Dernest kommer innskudd og plasseringer (benyttes i 12,1 % av tilfellene). Videre kommer bruk av betalingsformidling (benyttes i 11,6 % av tilfellene), finansiell rådgivning (benyttes i 9,9 % av tilfellene), tilrettelegging av lån i syndikater (benyttes i 9,8 % av tilfellene), tilrettelegging av emisjoner (benyttes i 6,6 % av tilfellene), investering i verdipapirer (benyttes i 5,6 % av tilfellene) og fondsforvaltning (benyttes i 3,2 % av tilfellene).

For å oppsummere funnene kan man si at det er en relativt utbredt bruk av utenlandske finansielle foretak blant de 95 bedriftene i utvalget. Dette er spesielt tilfelle for lån (26 %) og valutatjenester (15,2 %). For de øvrige finansielle tjenestene er bruken av utenlandske foretak i størrelsesorden rundt 10-12 % eller mindre. Disse funnene er i samsvar med de resultater som fremkom i undersøkelsen fra 1995. Hovedtrekkene er de samme, nemlig at det er lån og valuta som er de to viktigste områdene hvor norsk næringsliv benytter utenlandske banker. I undersøkelsen fra 1995 kom innskudd og betalingsformidling på de neste plassene, og også her samsvarer de to undersøkelsene.

2.3.2.1 Fordeling av tjenester i norske og utenlandske finansielle foretak

I denne delen presenteres fordelingen til de fire tjenestene; lån, valuta, betalingsformidling og innskudd. Vi velger å se nærmere på disse fire tjenestene fordi de oppnår de høyeste prosentvise andelene i figur 2.1. De fire tjenestene blir i størst grad dekket inn av utenlandske finansielle foretak. Vi starter med å se på den prosentvise fordelingen til lån. Bedriftene i utvalget har i gjennomsnitt 26 % av sine lån i utenlandske finansielle foretak (jf. figur 2.1). Den relative fordeling av lånefinansieringen på norske og utenlandske finansielle foretak er vist i figur 2.2.

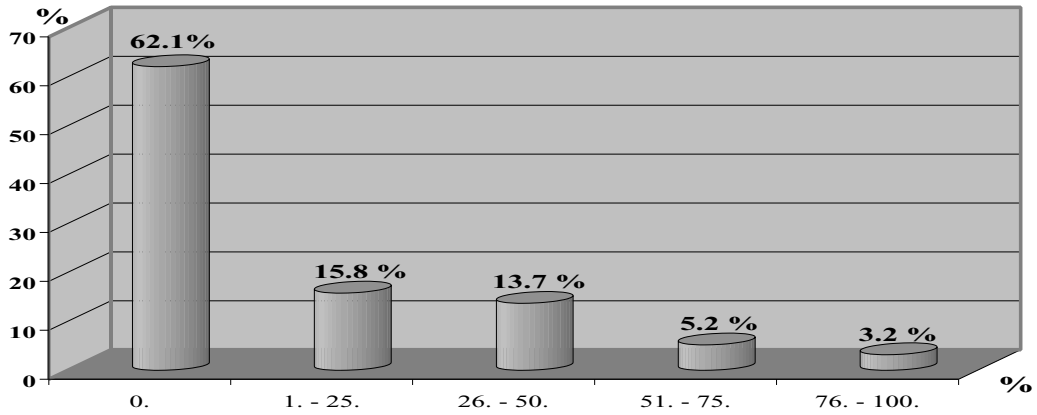


Figur 2.2 Fordeling av lån i norske og utenlandske finansielle foretak[1]

Kilde: 1 Søylen som er representert ved 0 betyr at 48,9 % av utvalget har 0 % av sine lån i utenlandske finansielle foretak (har bare lån i norske finansielle foretak). Søylen som er representert ved 1 - 25 betyr at 19,2 % av utvalget har fra 1 % til 25 % av sine lån i utenlandske finansielle foretak, osv.

Figur 2.2 viser at 48, 9 % av bedriftene har all sin lånekapital i norske finansielle foretak (0 % i utlandet). Fordelingen av de 51,1 % av bedriftene som har lån i utenlandske finansielle foretak er som følger: I alt 19,2 % av bedriftene har mellom 1-25 % av sin lånekapital i utenlandske finansielle foretak. De to neste gruppene av bedrifter (9,6 % og 8,5 %) har henholdsvis 26-50 % og 51-75 % av sin lånekapital i utenlandske finansielle foretak. Til slutt er det en gruppe av bedrifter (13,8 %) som har størstedelen (76-100 %) av sin lånekapital i utlandet. Dette viser grovt sett at nesten halvparten av bedriftene har alle sine lån i Norge og at ca. 25 % av bedriftene har fra 1 % til 50 % av lånekapitalen dekket inn utenlands, mens omlag 25 % har mer enn 50 % av lånebehovet fra utenlandske finansielle foretak.

Bedriftene i utvalget dekker i gjennomsnitt 15,2 % av sitt behov for valutatjenester i utenlandske finansielle foretak (jf. figur 2.1). Den relative fordeling av bruk av valutatjenester på norske og utenlandske finansielle foretak er vist i figur 2.3.

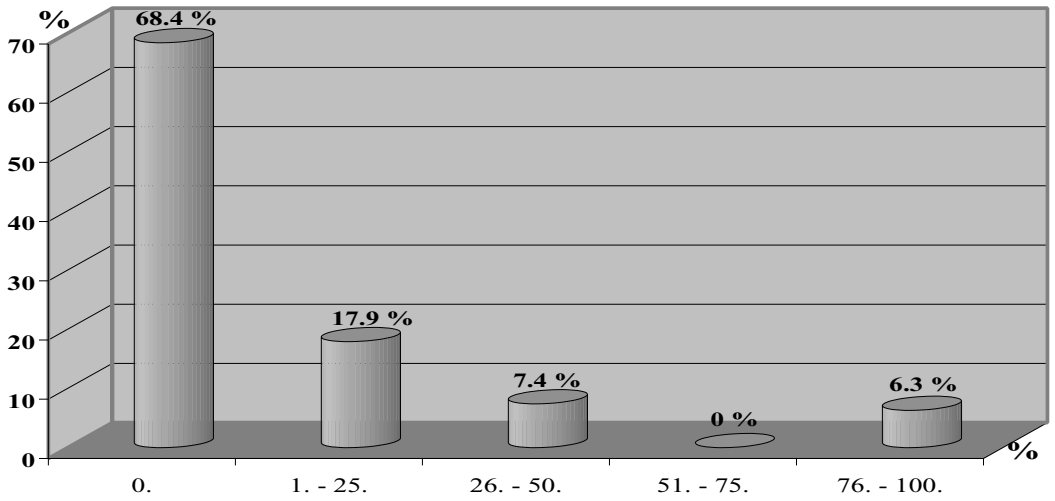


Figur 2.3 Fordeling av valutatjenester i norske og utenlandske finansielle foretak [1]

Kilde: 1 Søylen som er representert ved 0 betyr at 62,1 % av utvalget har 0 % av sine valutatjenester i utenlandske finansielle foretak (kun valutatjenester i norske finansielle foretak). Søylen som er representert ved 1 - 25 betyr at 15,8 % av utvalget har fra 1 % til 25 % av sine valutatjenester i utenlandske finansielle foretak, osv.

Figur 2.3 viser at 62,1 % av bedriftene utelukkende benytter norske finansielle foretak til sine behov for valutatjenester. Fordelingen av de 37,9 % av bedriftene som har valutatjenester i utenlandske finansielle foretak er som følger: Den første gruppen som dekker mellom 1-25 % av sitt behov for valutatjenester utenlands utgjør 15,8 % av bedriftene. Den neste gruppen er på 13,7 % av bedriftene, som dekker mellom 26-50 % av sitt behov for valutatjenester utenlands. En liten andel på totalt 8,4 % (5,2 % + 3,2 %) dekker mer enn 50 % av sitt behov for valutatjenester i utenlandske finansielle foretak. Dette viser grovt sett at over 60 % av bedriftene dekker sine behov for valutatjenester i Norge og at nesten 30 % av bedriftene har fra 1 % til 50 % av valutatjenestene dekket inn utenlands, mens litt under 10 % har mer enn 50 % av valutatjenestene fra utenlandske finansielle foretak/banker.

Bedriftene i utvalget har i gjennomsnitt 12,1 % av innskudd og kapitalforvaltning i utenlandske finansielle foretak (jf. figur 2.1). Den relative fordeling av bruk av innskudd og kapitalforvaltning på norske og utenlandske finansielle foretak er vist i figur 2.4.

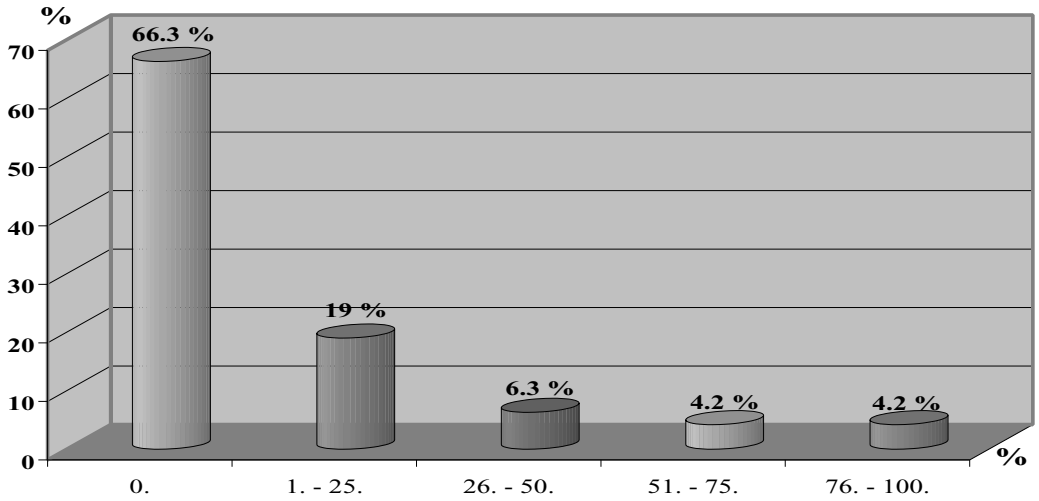


Figur 2.4 Fordeling av innskudd/kapitalforvaltning i norske og utenlandske finansielle foretak[1]

Kilde: 1 Søylen som er representert ved 0 betyr at 68,4 % av utvalget har 0 % av sine innskudd/ kapitalplasseringer i utenlandske finansielle foretak (har bare innskudd/ kapitalplasseringer i norske finansielle foretak). Søylen som er representert ved 1 - 25 betyr at 17,9 % av utvalget har fra 1 % til 25 % av sine innskudd/kapitalplasseringer i utenlandske finansielle foretak, osv.

Figur 2.4 viser at 68,4 % av bedriftene kun benytter norske finansielle foretak til innskudds- og kapitalforvaltningstjenester. Fordelingen av de 31,6 % av bedriftene som har innskudd/ kapitalplasseringer i utenlandske finansielle foretak er som følger: I alt 17,9 % av bedriftene dekker mellom 1-25 % av sitt behov for innskudd/kapitalforvaltning i utenlandske finansielle foretak. Totalt 13,7 % (7,4 % + 0 + 6,3 %) dekker mer enn 26 % av sitt behov for innskudds- og kapitalforvaltningstjenester i utenlandske finansielle foretak.

Bedriftene har i gjennomsnitt 11,6 % av sin betalingsformidling i utenlandske finansielle foretak (jf. figur 2.1). Den relative fordeling av bruk av betalingsformidling på norske og utenlandske finansielle foretak er vist i figur 2.5 nedenfor.



Figur 2.5 Fordeling av betalingsformidling i norske og utenlandske finansielle foretak [1]

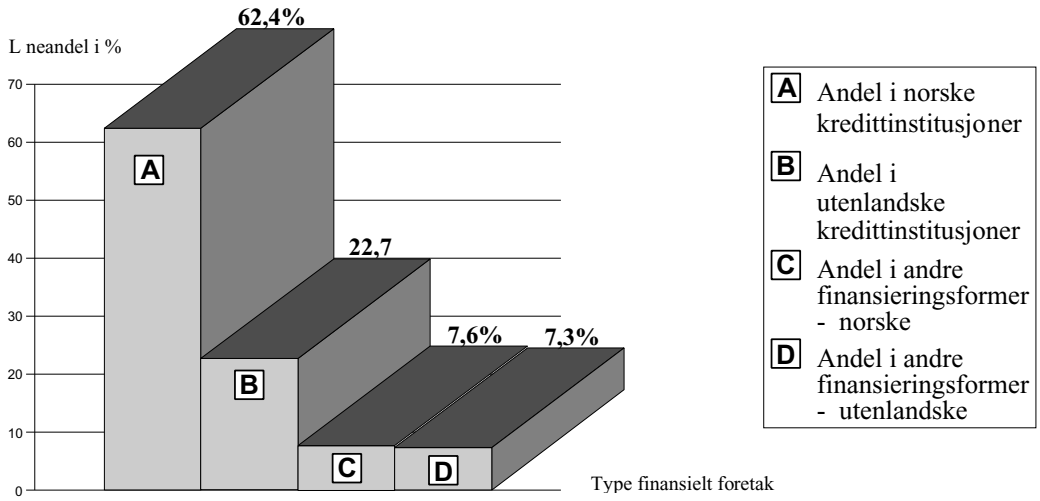
Kilde: 1 Søylen som er representert ved 0 betyr at 66,3 % av utvalget har 0 % av sin betalingsformidling i utlandet (har bare betalingsformidling i norske finansielle foretak). Søylen som er representert ved 1 - 25 betyr at 19 % av utvalget har fra 1 % til 25 % av sin betalingsformidling i utlandet, osv.

Figur 2.5 viser at 66,3 % av bedriftene kun benytter norske finansielle foretak til betalingsformidling. Fordelingen av de 33,7 % av bedriftene som har betalingsformidling i utenlandske finansielle foretak er som følger: Den første gruppen som dekker mellom 1-25 % av sitt behov for betalingsformidling utenlands utgjør 19 % av bedriftene. Totalt 14,7 % (6,3 % + 4,2 % + 4,2 %) dekker mer enn 26 % av sitt behov for betalingsformidling i utenlandske finansielle foretak.

I den videre presentasjonen går vi i neste del (3.2.2) nærmere inn på hvordan lånefinansieringen er fordelt på ulike kredittforetak (norske og utenlandske kredittforetak, samt andre norske og utenlandske finansieringsformer).

2.3.2.2 Lånefinansiering fordelt på ulike finansielle foretak

Nedenfor rettes fokuset mot bedriftenes finansiering av lånekapital (jf. vedlegg 1, del 2 i spørreskjemaet, tabell 2.19). Figur 2.6 gir en oversikt over i hvilken grad bedriftene i utvalget benytter utenlandske finansielle foretak til å finansiere lån. Figuren illustrerer hvordan lånekapitalen til bedriftene er fordelt på henholdsvis norske og utenlandske finansielle foretak eller på andre finansieringsformer.



Figur 2.6 Gjennomsnittlig andel lån i norske og utenlandske finansielle foretak (i %)

Bakgrunnsdataene for figuren er illustrert i tabell 2.3.

Tabell 2.3: Hvordan er deres lånekapital finansiert?

Finansiering av lånekapital	N [1])	Gj.snitt [2])	Rangering [3])	SD [4])	Min [5])	Max [6])
Andel i norske kredittinstitusjoner	85	62,4	1	38,2	0	100
Andel i utenlandske kredittinstitusjoner	85	22,7	2	30,9	0	100
Andel i andre finansieringsformer - norske	85	7,6	3	21,9	0	100
Andel i andre finansieringsformer - utenlandske	86	7,3	4	23,7	0	100

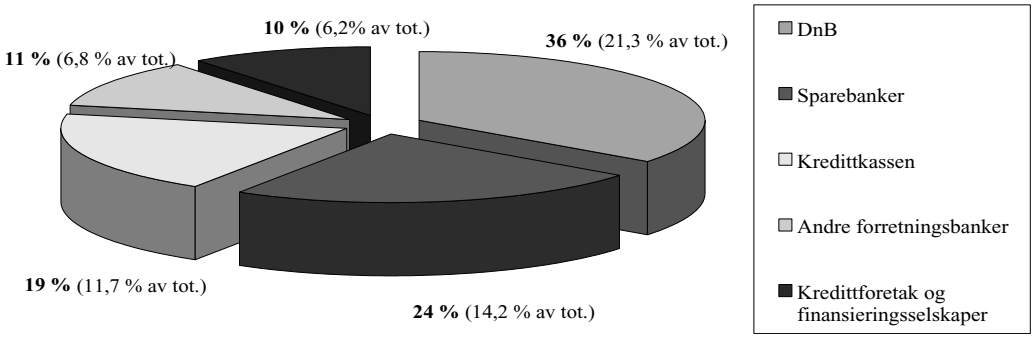
[1] N står for antall bedrifter som har svart på dette spørsmålet i spørreskjemaet.
[2] Tallene i denne kolonnen er gjennomsnittsverdiene for hele utvalget.
[3] Rangering betyr at man har rangert bruken av utenlandske tjenester etter de prosentvise gjennomsnittstallene.
[4] SD står for standardavviket.
[5] Min står for minimumsverdiene på hvert enkelt spørsmål.
[6] Max står for maksimumsverdiene på hvert enkelt spørsmål.

Bedriftene finansierer 30 % (22,7 %+7,3 %) av sin langsiktige lånekapital gjennom utenlandske kredittinstitusjoner og andre utenlandske finansieringsformer. Følgelig finansieres 70 % (62,4 %+7,6 %) av bedriftenes langsiktige lån av norske kredittinstitusjoner og andre norske finansieringsformer. Disse tallene stemmer ikke helt overens med tallene i tabell 2.2 som sier at grad av utenlandsk finansiering av langsiktige lån er på 26 %. Dette avviket kan skyldes at færre respondenter har avgitt fullstendige svar på hvordan deres lånekapital er fordelt. I tillegg er det slik at det brukes ulike institusjonsbegreper i spørreskjemaet (jf. vedlegg 1, del 2, tabellene 2.19 og 2.20). Tallene fra tabell 2.3

kan videre splittes opp i en mer detaljert beskrivelse av hvordan lånekapitalen er finansiert. Dette blir gjort i tabell 2.4 nedenfor.

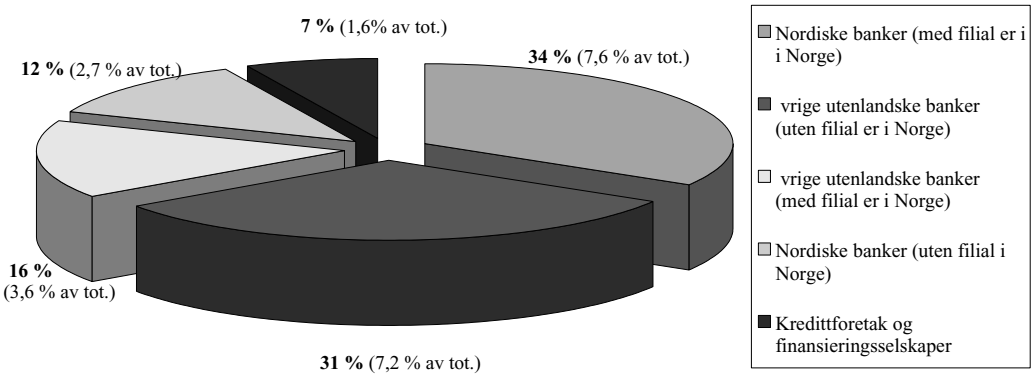
2.3.2.3 Fordeling av lånekapital i norske og utenlandske finansielle foretak

Figur 2.7 og figur 2.8 nedenfor illustrerer hvordan lånekapitalen er finansiert fordelt på norske og utenlandske finansielle foretak (jf. vedlegg 1: del 2 i spørreskjemaet, tabell 2.20). Norske finansielle foretak dekker totalt 60,2 % av utvalgets behov for lånekapital. Avviket mellom tabell 2.3 og tabell 2.4 mht. norsk finansiering av lånekapital er marginal (62,4 % vs. 60,2 %). Årsaken til dette avviket er ufullstendig svargivning fra to bedrifter på spørsmål i tabell 2.3 (N=85 kontra N=87).



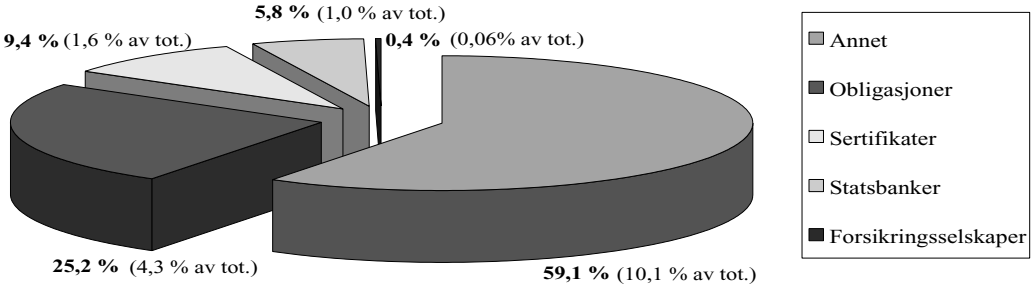
Figur 2.7 Fordeling av lånekapital på norske kredittinstitusjoner (totalt av 60,2 %)

Av det totale marked som disse bedriftene representerer på 60, 2 % har DnB størst andel med 36 %. Et stykke etter kommer norske sparebanker med en andel på 24 %. Deretter kommer Kreditkassen med 19 %. Andre norske forretningsbanker (rangert som nr. 7), og tar totalt 11 %. I tillegg har norske kredittforetak og finansieringsselskaper en andel på 10 % (rangert som nr. 8).



Figur 2.8 Fordeling på utenlandske kredittinstitusjoner (totalt av 22,7 %)

Utenlandske og nordiske finansielle foretak dekker 22,7 % av utvalgets totale behov for lånekapital. Av det totale marked for utenlandsk lånekapital tar nordiske banker med filial i Norge 34 % (rangert som nr. 5 totalt). Like etter kommer andre utenlandske banker uten filialnett i Norge som har 31 % av markedet (rangert som nr. 6 totalt). Deretter kommer øvrige utenlandske banker med filialnett i Norge med 16 % av markedet (rangert som nr. 10 totalt) etterfulgt av nordiske banker uten filial i Norge som har 12 % av markedet (rangert som nr. 11 totalt). Til sist finner vi utenlandske kredittforetak og finansieringsselskaper med 7 % av marked (rangert som nr. 12 totalt).



Figur 2.9 Fordeling på andre finansieringsformer, norske og utenlandske (totalt av 17,1 %)

Av det totale marked for andre finansieringsformer på 17,1 % tar samlepotten «annet» hele 59,1 %. Den høye andelen skyldes i stor grad lån i utenlandske morselskaper. I alt fire bedrifter påpeker at alle lån de har i den norske delen av virksomheten er dekket inn gjennom morselskapet. Et stykke etter kommer obligasjoner med en andel på 25,2 %. Dernest tar sertifikater 9,4 % og statsbanker 5,8 % av markedet. Til sist kommer forsikringsselskaper som kun tar en andel på 0,4 %. Bakgrunnsdataene for figurene 2.7, 2.8 og 2.9 er illustrert i tabell 2.4.

Tabell 2.4: Hvordan er deres lånekapital finansiert på ulike finansielle foretak?

Fordeling av lånekapital på ulike finansielle foretak	N	Gj.snitt	Rangering	SD	Min	Max
Andel i norske kredittinstitusjoner						
DnB	87	21,3	1	31,4	0	100
Sparebanker	87	14,2	2	29,1	0	100
Kreditkassen	86	11,7	3	21,3	0	100
Andre forretningsbanker	87	6,8	7	17,9	0	80
Kredittforetak og finansieringsselskaper	87	6,2	8	17,1	0	100
		Sum: 60,2 %				
Andel i utenlandske kredittinstitusjoner						
Nordiske banker (med filial i Norge)	87	7,6	5	19,7	0	100

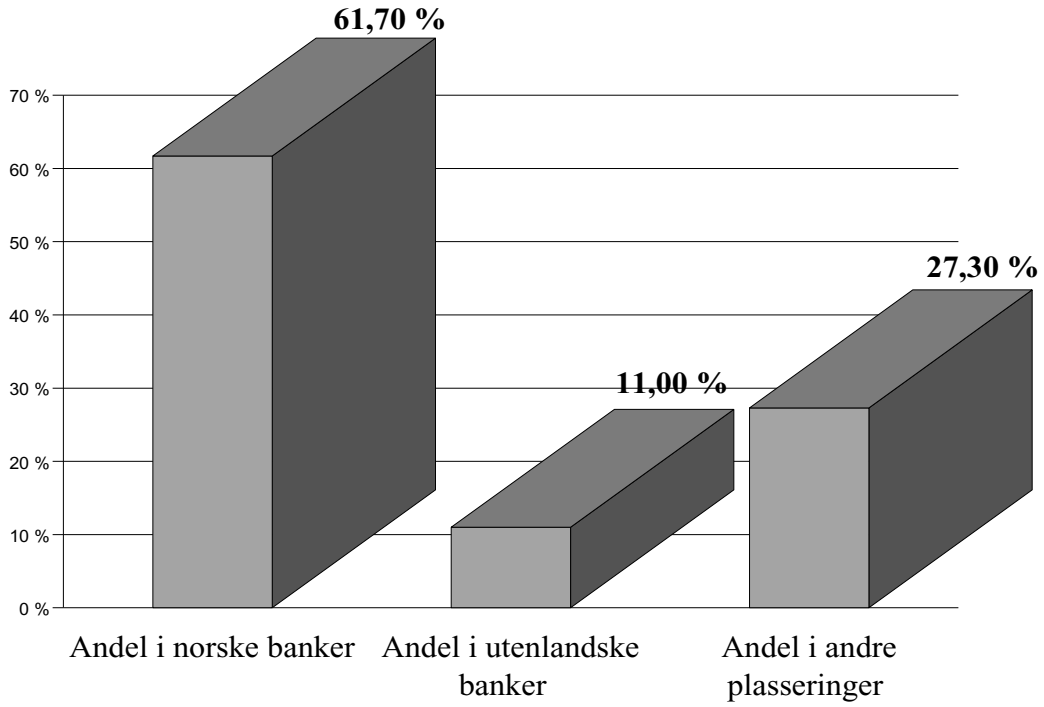
Tabell 2.4: Hvordan er deres lånekapital finansiert på ulike finansielle foretak?

Øvrige utenlandske banker (uten filial i Norge)	87	7,2	6	16,7	0	95
Øvrige utenlandske banker (med filial i Norge)	87	3,6	10	10,2	0	50
Nordiske banker (uten filial i Norge)	87	2,7	11	11,2	0	92,5
Kredittforetak og finansieringsselskaper	87	1,6	12	11,2	0	100
		Sum: 22,7 %				
Andel i andre finansieringsformer (n/u)						
Annet	87	10,1	4	27,8	0	100
Obligasjoner	87	4,3	9	18,9	0	100
Sertifikater	87	1,6	12	10,3	0	90
Statsbanker	87	1,0	14	4,5	0	30
Forsikringsselskaper	87	0,06	15	0,5	0	5
		Sum: 17,1 %				

Resultatene viser at norske finansielle foretak dekker omlag 60 % av bedriftenes *lånefinansiering*. Dette fordeler seg med 36 % på DnB, 24 % på alle sparebanker, 19 % på Kreditkassen, 11 % på andre forretningsbanker og 10 % på andre kredittforetak/ finansieringsselskaper (se figur 2.7). Videre dekker utenlandske banker og kredittinstitusjoner nesten 23 % av bedriftenes etterspørsel etter lånefinansiering. Dette er fordelt med 34 % på nordiske banker (med filialer i Norge), 31 % på øvrige utenlandske banker (uten filialer i Norge), 16 % på øvrige utenlandske banker (med filialer i Norge), 12 % på nordiske banker (uten filialer i Norge) og 7 % på andre utenlandske kredittforetak og finansieringsselskaper (se figur 2.8).

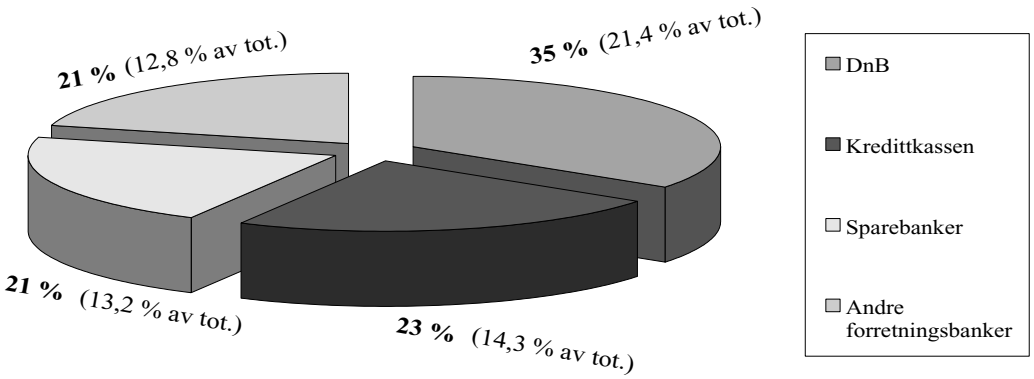
2.3.2.4 Plasseringer av overskuddslikviditet i norske og utenlandske finansielle foretak

Figurene 2.10, 2.11, 2.12 og 2.13 gir en oversikt over hvordan kapital bedriftene ønsker å plassere er fordelt på norske, utenlandske og andre finansielle foretak (jf. del 2 i spørreskjemaet). Det må presiseres at ikke alle bedriftene hadde overskuddskapital for plasseringer (N=80).



Figur 2.10 Gjennomsnittlig andel kapitalplasseringer i norske og utenlandske finansielle foretak

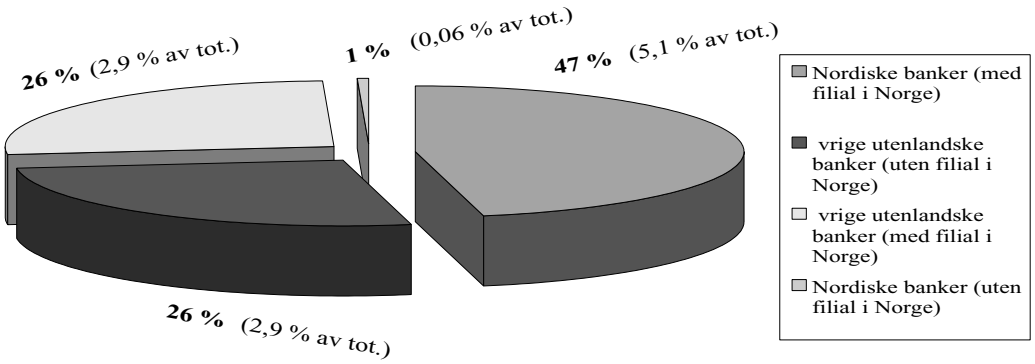
Figur 2.10 viser fordelingen mellom norske og utenlandske banker, samt andre plasseringsformer. Norske banker forvalter 61,7 % av kapitalen til bedriftene i utvalget, mens utenlandske banker forvalter 11 %. Tallene viser at i alt 27,3 % av kapitalen plasseres i andre plasseringsformer enn banker. I figur 2.11 illustreres fordelingen av andelen på 61,7 % som er plassert i norske banker.



Figur 2.11 Gjennomsnittlig andel kapitalplasseringer i norske banker (totalt av 61,7 %)

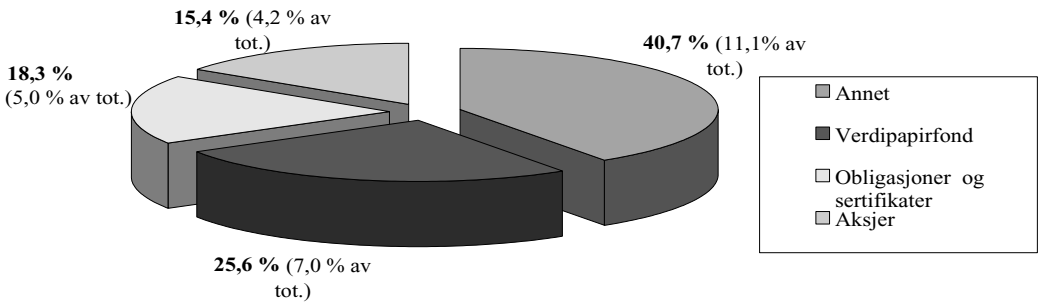
Av det totale marked for kapitalplasseringer som disse bedriftene representerer i norske finansielle foretak (61,7 %) har DnB den største andelen med 35 %, mens Kreditkassen har en andel på 23 %. Til sist kommer ulike spare-

banker og andre forretningsbanker, begge med en andel på 21 %. I figur 2.12 illustreres fordelingen av andelen på 11 % som er plassert i utenlandske banker.



Figur 2.12 Gjennomsnittlig andel kapitalplasseringer i utenlandske banker (totalt av 11 %)

Bedriftenes kapital som forvaltes av utenlandske banker (11 %) fordeler seg på følgende måte: nordiske banker (med filialer i Norge) har en andel på 47 %. Deretter kommer øvrige utenlandske banker (med og uten filialnett) som begge har en andel på 26 %. Til sist kommer nordiske banker (uten filialnett i Norge) som bare har en andel på 1 %. Dette synliggjør at utenlandske banker har en relativt sett mindre betydning i forhold til å betjene bedriftenes plassering av overskuddskapital. I figur 2.12 illustreres fordelingen av andelen på 27,3 % som er plassert i andre plasseringsformer enn banker.



Figur 2.13 Gjennomsnittlig andel kapitalplasseringer i andre plasseringer n/u (totalt 27,3 %)

Tallene viser at andre plasseringer, både norske og utenlandske, utgjør 27,3 % av bedriftenes etterspørsel etter kapitalplasseringer. Siden respondentene ikke er bedt om å spesifisere det relative forhold mellom utenlandske og norske plasseringer, er denne fordelingen vanskelig å estimere. Ikke desto mindre er andelen i andre plasseringer adskillig høyere enn plasseringer i utenlandske banker. Av andre plasseringer tar sekkeposten «annet» 40,7 % av totalmarkedet. Dette skyldes den utbredte bruken av å plassere overskudds-

likviditet i utenlandske morselskap. Verdipapirer tar 25,6 %, mens obligasjoner og sertifikater tar 18,3 av markedet. Plasseringer i aksjer har kun en andel på 15,4 % av det totale markedet for kapitalplasseringer. Bakgrunnsdataene for figurene 2.10, 2.11, 2.12 og 2.13 er illustrert i tabell 2.5.

Tabell 2.5: Hvordan er deres overskuddslikviditet fordelt på ulike finansielle foretak

Fordeling av kapitalforvaltning på ulike finansielle foretak	N	Gj.snitt	Rangering	SD	Min	Max
Andel i norske banker						
DnB	80	21,4	1	33,6	0	100
Kreditkassen	80	14,3	2	28,2	0	100
Sparebanker	80	13,2	3	30,9	0	100
Andre forretningsbanker	80	12,8	4	28,8	0	100
		Sum: 61,7 %				
Andel i utenlandske banker						
Nordiske banker (med filial i Norge)	80	5,1	7	18,3	0	100
Øvrige utenlandske banker (uten filial i Norge)	80	2,9	10	12,2	0	90
Øvrige utenlandske banker (med filial i Norge)	82	2,9	10	15,5	0	99
Nordiske banker (uten filial i Norge)	80	0,06	12	0,4	0	3
		Sum: 11,0 %				
Andel i andre plasseringer						
Annet	80	11,1	5	28,5	0	100
Verdipapirfond	80	7,0	6	21,3	0	100
Obligasjoner og sertifikater	80	5,0	8	15,2	0	80
Aksjer	80	4,2	9	13,8	0	90
		Sum: 27,3 %				

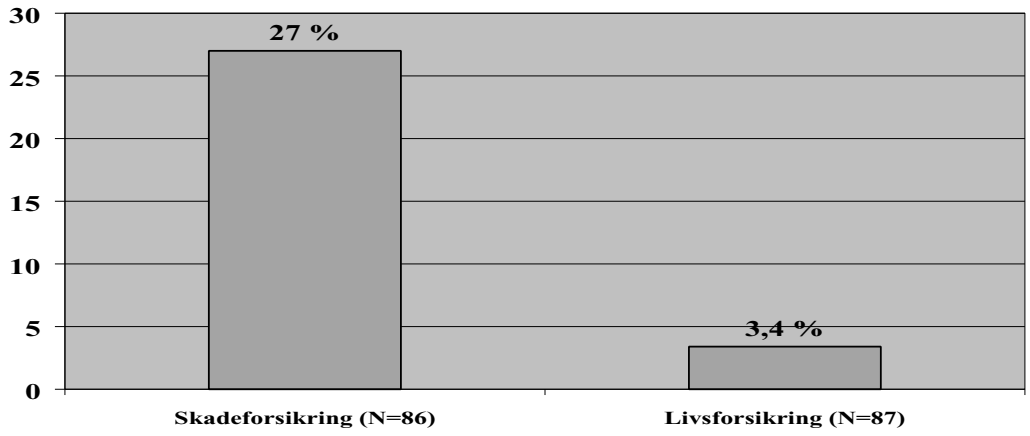
Oppsummeringsvis fremkommer det at norske kredittinstitusjoner forvalter *61,7 %* av bedriftenes totale etterspørsel etter *kapitalplasseringer*. De to største enkeltaktørene er henholdsvis DnB med 35 % og Kreditkassen med 23 %. Sparebankene, sammen med andre forretningsbanker enn DnB og Kreditkassen, står for til sammen 42 % *(se figur 2.11)*. Utenlandske kredittinstitusjoner dekker totalt *11 %* av norske bedrifters behov for kapitalplasseringer. Av disse tar nordiske banker (med filialer i Norge) størstedelen av utenlandsmarkedet (47 %). De er etterfulgt av øvrige utenlandske banker uten filialer i Norge med 26 %, samme andel som øvrige utenlandske banker med filialer i Norge. Bare 1 % av kapitalplasseringene finner sted i nordiske banker uten filialer i Norge *(se figur 2.12)*. Nesten en tredjedel (*27,3 %*) av etterspørselen etter kapitalforvaltning dekkes av andre plasseringsformer. Den største andelen (40,7 %) er plasseringer i «Annet» som rommer plasseringer i blant annet utenlandske morselskaper. Videre er plasseringer i verdipapirfond nest

størst med 25,6 %, etterfulgt av obligasjoner og sertifikater (18,3 %) og aksjer (15,4 %) *(se figur 2.13)*.

I del 3.5 nedenfor ser vi nærmere på fordelingen av skade- og livsforsikring i norske og utenlandske forsikringsselskaper (FS).

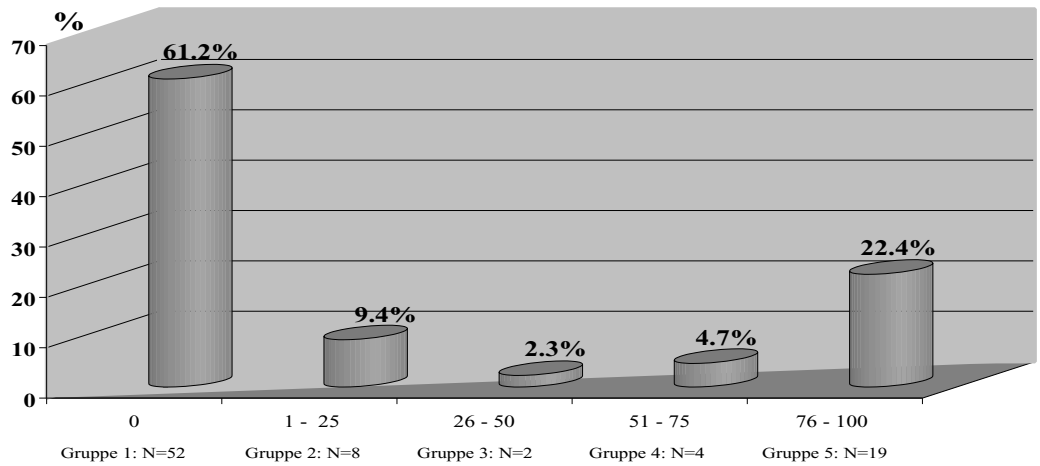
3.3 Fordeling av skade- og livsforsikring i norske og utenlandske forsikringsselskaper

Nedenfor rapporteres fordelingen av skadeforsikring og livsforsikring (figur 2.14), på norske og utenlandske forsikringsselskaper (jf. spørsmål 4.2 og 4.3, se vedlegg 1).



Figur 2.14 Fordeling av skade- og livsforsikring i utenlandske forsikringsselskaper (% av andel skade- og livsforsikring)

Tallene viser at utenlandske forsikringsselskap har en andel på 27 % av den totale etterspørsel etter skadeforsikring i utvalget. Situasjonen når det gjelder kjøp av livs-/pensjonsforsikring er at utenlandske forsikringsselskaper kun dekker 3,4 % av den totale etterspørsel. Den relative fordeling av skadeforsikringen på norske og utenlandske forsikringsselskaper er vist i figur 2.15.

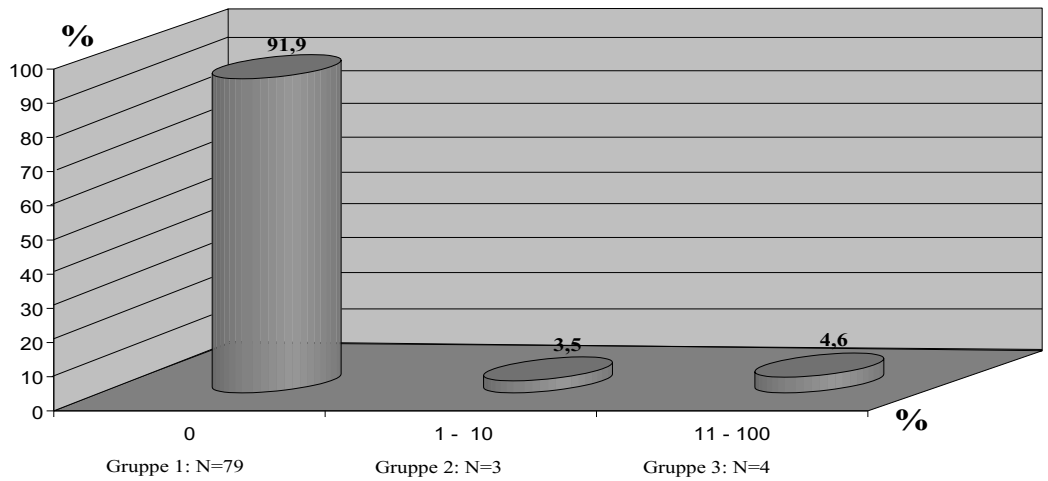


Figur 2.15 Fordeling av skadeforsikring i norske og utenlandske forsikringsselskaper [1]

Kilde: 1 Søylen som er representert ved 0 betyr at 61,2 % av utvalget har 0 % av sin skadeforsikring i utlandet (har bare forsikring i norske selskaper). Søylen som er representert ved 1 - 25 betyr at 9,4 % av utvalget har fra 1 % til 25 % av sine lån i utenlandske forsikringsselskaper, osv.

Figur 2.15 illustrerer at 61,2 % av bedriftene har all sin skadeforsikring i norske forsikringsselskaper (0 % i utlandet). Fordelingen av de 38,8 % av bedriftene som har skadeforsikring i utenlandske forsikringsselskaper er som følger: I alt 9,4 % av bedriftene har mellom 1-25 % av sin skadeforsikring utenlands, mens 7 % har mellom 26-75 % av alle sine skadeforsikringer i utenlandske selskaper. Den siste gruppen på 22,4 % av bedriftene har mer enn 75 % av skadeforsikringen i utenlandske forsikringsselskaper.

Den relative fordeling av livs- og pensjonsforsikring på norske og utenlandske forsikringsselskaper er vist i figur 2.16 nedenfor.



Figur 2.16 Fordeling av livsforsikring i norske og utenlandske forsikringsselskaper[1]

Kilde: 1 Søylen som er representert ved 0 betyr at 91,9 % av utvalget har 0 % av sine livsforsikringer i utenlandske forsikringsselskaper (har bare livsforsikring i norske forsikringsselskaper). Søylen som er representert ved 1 - 10 betyr at 3,5 % av utvalget har fra 1 % til 10 % av sine livsforsikringer i utenlandske forsikringsselskaper, osv.

Figur 2.16 viser at 91,9 % av bedriftene har alle sine livs- og pensjonsforsikringer i norske forsikringsselskaper (0 % i utlandet). Fordelingen av de 8,1 % av bedriftene som har livs- og pensjonsforsikring i utenlandske forsikringsselskaper er som følger: I alt 3,5 % av bedriftene har mellom 1-10 % av sin livs- og pensjonsforsikring utenlands, mens 4,6 % har mer enn 10 % av alle sine livs- og pensjonsforsikringer i utenlandske forsikringsselskaper.

For å oppsummere funnene på forsikring kan man si at bruk av utenlandske forsikringsselskaper varierer betydelig mellom skade- og livs-/pensjonsforsikring. Tallene viser at utenlandske forsikringsselskap i gjennomsnitt har 27 % av etterspørselen etter skadeforsikring og en andel på bare 3,4 % for livs- og pensjonsforsikring. Disse resultatene tyder på at utenlandske forsikrings-

selskaper dekker en ikke betydelig andel av norske bedrifters etterspørsel etter skadeforsikring.

3.4 Korrelasjoner mot egenskaper ved bedriftene

Innledning: Nedenfor presenteres resultatene fra en rekke korrelasjoner [82] mellom *egenskaper ved bedriftene* (antall ansatte i hele konsernet/bedriften, antall ansatte i Norge, antall egne ansatte i utlandet, gjeldsandel [83], omsetning, eksportomsetning og antall land man har egen virksomhet i) og *bruken av utenlandske finansielle tjenester* (lån, valuta, innskudd, betalingsformidling, rådgivning, syndikater, emisjoner, verdipapirer og fond, samt skade og livs-/pensjonsforsikring).

Antatte sammenhenger: Hvilke sammenhenger kan vi forvente mellom egenskaper ved bedriftene og bruken av utenlandske finansielle tjenester? Nedenfor setter vi opp noen antakelser (hypoteser) om disse sammenhengene for kredittinstitusjoner/banker og forsikringsselskaper. Vi begynner med kredittinstitusjoner/banker og egenskapen *«antall ansatte i hele bedriften/konsernet»*: (1) Vår første antagelse er at desto flere ansatte det er i bedriften/konsernet, desto mer benytter man lån i utlandet. Begrunnelsen for denne antagelsen er at de største bedriftene kan ha lånebehov ut over det norske finansinstitusjoner kan tilby. I tillegg kan det være slik at de største bedriftene har ressurser nok til å inneha kompetanse om lånemarkedet i utlandet og derfor benytter dette i de tilfeller det er lønnsomt. (2) På samme måte som for lån vil det være naturlig at de største bedriftene også plasserer mer av sin overskuddslikviditet i utlandet (innskudd, verdipapirer og fond). De største bedriftene innehar trolig kompetanse som gjør dem lettere i stand til å finne optimale plasseringsformer globalt. (3) Vår siste antagelse er at de største bedriftene vil benytte seg mer av utenlandsk finansiell rådgivning. Resultater fra tidligere forskning gir klare indikasjoner om at bruken av rådgivere og konsulenter øker med økende bedriftsstørrelse. Dette antar vi også gjelder for finansiell rådgivning. Egenskapen « *antall egne ansatte i utlandet*» antar vi er sterkt knyttet til all bruk av tjenester fra utenlandske finansinstitusjoner (lån, valuta, innskudd, betalingsformidling, rådgivning, syndikater, emisjoner, verdipapirer og fond). Egenskapen « *eksportomsetning*» antar vi krever mer bruk av betalingsformidling og valutaprodukter i utenlandske finansinstitusjoner. Bedrifter med stor eksportomsetning vil trolig foreta mange av oppgjørene

82. Vi velger å analysere dataene ved hjelp av korrelasjoner i denne delen. Årsaken til dette valget er at korrelasjonene på en enkel måte sier hvorvidt det er en sammenheng mellom to variabler eller ikke. Man kunne i stedet valgt å foreta regresjonsanalyser, men dette kan komplisere analysene. Regresjonsanalyser kan være mindre hensiktsmessige i denne delen fordi det naturlig vil være høye korrelasjoner mellom mange av egenskapene ved bedriften (antall ansatte i hele konsernet/bedriften, antall ansatte i Norge, antall egne ansatte i utlandet, størrelsen på langsiktig gjeld, gjeldsandel, omsetning, eksportomsetning og antall land man har egen virksomhet i). Høye korrelasjoner mellom uavhengige variabler i en regresjonsmodell kan lett føre til multikollinearitet. Dette gir ustabile resultater. Vi velger av den grunn å rapportere de robuste korrelasjonene for å identifisere sammenhengene mellom egenskaper ved bedriftene i utvalget og deres bruk av utenlandske finansielle tjenester.

83. Vi benytter «Hvor stor andel er dette av deres totale kapital» som mål på bedriftenes gjeld. Årsaken til at «størrelsen på total gjeld» ikke er tatt med i korrelasjonsanalysene er at denne variabelen samvarierer høyt med andre mål på bedriftens størrelse (desto større bedriftene er desto større er den totale gjelden).

med en utenlandsk kredittinstitusjon/bank (i det landet de eksporterer til). Egenskapen «*antall land man har egen virksomhet i*» antar vi krever mer bruk av lån, betalingsformidling, valuta, emisjoner og rådgivning i utenlandske finansinstitusjoner. Dette kan begrunnes med at egen virksomhet i et annet land krever eksponering i stor skala mot lokale kredittinstitusjoner.

De antagelsene vi har om sammenhengene mellom egenskaper ved bedriftene og bruken av utenlandske forsikringsselskaper er som følger: Vår første antagelse er at desto flere «*egne ansatte i utlandet*» det er i bedriften/konsernet, desto mer benytter man seg av livs-/pensjonsforsikring og skadeforsikring i utlandet. Det kan begrunnes ved at bedrifter med egne ansatte i utlandet vil ha hele eller deler av sin virksomhet fysisk lokalisert i et utenlandsk marked. Følgelig må de forholde seg til det lokale regelverk på stedet, som vanligvis tilsier at bedriften må ha sine livs-/ og pensjonsforsikringer i det aktuelle land. Likeledes er det trolig mer hensiktsmessig å ha sine skadeforsikringer i det land man opererer i. På tilsvarende måte kan «antall land man har egen virksomhet i» påvirke bruken av utenlandske forsikringsselskaper.

Metode: Verdiene for korrelasjonene er satt opp i tabellen nedenfor og skal tolkes på følgende måte: Desto høyere verdier på korrelasjonene mellom to variabler, desto sterkere er sammenhengene mellom dem. Dersom sammenhengene er signifikante er dette markert med stjerner (bak tallet). En stjerne betyr at man med 95 % sikkerhet kan fastslå at sammenhengen (korrelasjonen) mellom de to variablene er signifikant (en stjerne betyr at p = 0,05. P sier noe om sannsynlighet og i dette tilfellet er det 5 % sannsynlighet for at resultatet skyldes tilfeldigheter, eller sagt med andre ord: det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter). Er det to stjerner betyr det at man er 99 % sikker på at sammenhengen (korrelasjonen) mellom de to variablene er signifikant (p = 0,01, dvs. 1 % sannsynlighet for at resultatet skyldes tilfeldigheter). Dette betyr at desto flere stjerner som står etter en variabel, desto mer sikker kan man være på at det ikke er tilfeldigheter som gjør at det er en sammenheng mellom de to variablene.

Tabell 2.6: Sammenhenger mellom egenskaper ved bedriftene og bruk av tjenester fra utenlandske kredittinstitusjoner/banker

Variabler	Lån	Valuta	Innskudd	Betalingsformidling	Rådgivning	Syndikat	Emisjoner	Verdipapirer	Fond
Antall ansatte i hele bedriften	0,23*	0,16	0,27**	0,14	0,39**	0,16	0,16	0,07	0,07
Antall ansatte i Norge	0,07	0,07	0,06	0,12	0,32**	0,10	0,24*	0,14	-0,02
Antall ansatte i utlandet	0,25*	0,18	0,29**	0,13	0,35**	0,15	0,13	0,05	0,12
Gjeldsandel	0,09	-0,09	0,04	0,00	-0,06	-0,07	-0,01	0,04	-0,08
Omsetning	0,14	0,10	0,11	0,22*	0,32**	0,25*	0,21*	0,13	0,04
Eksportomsetning	0,14	0,09	0,12	0,22*	0,34**	0,26*	0,23*	0,15	0,05
Virksomhet i antall land	0,33**	0,21*	0,14	0,08	0,40**	0,27*	0,29**	0,16	0,04

* P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

** P < .01 - Dvs. at det er 99 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Resultater (kredittinstitusjoner/banker): *Antall ansatte i hele bedriften* korrelerer høyt med bruken av lån, innskudd og rådgivning i utenlandske finansinstitusjoner. Dette betyr at dess større bedriften er målt etter totalt antall ansatte, dess mer benytter man utenlandske kredittinstitusjoner til lån, innskudd og finansiell rådgivning. Det samme resultatet finner vi for sammenhengen mellom *antall egne ansatte i utlandet* og bruken av utenlandske finansielle tjenester. Dette betyr at desto flere egne ansatte bedriften har i utlandet, desto mer benytter man utenlandske kredittinstitusjoner til lån, innskudd og finansiell rådgivning. Egenskapen «antall ansatte i Norge» korrelerer høyt med to tjenester - rådgivning og emisjoner. Dette betyr at jo flere ansatte det er i bedriften i Norge, jo mer benytter man finansiell rådgivning og emisjoner i utlandet. Den totale omsetningen og eksportomsetningen[84] korrelerer høyt med betalingsformidling, rådgivning, syndikater og emisjoner. Det betyr at med økende omsetning/eksportomsetning, øker også bruken av betalingsformidling, rådgivning, syndikater og emisjoner i utenlandske finansinstitusjoner. Til slutt ser vi på sammenhengen mellom antall land man har egen virksomhet i og bruken av utenlandske finansinstitusjoner. Sammenhengen er at desto flere land man har egen virksomhet i, desto mer benytter man lån, valuta, rådgivning, syndikater og emisjoner i utenlandske finansinstitusjoner.

Konklusjoner (kredittinstitusjoner/banker): (1) *Lån*: Resultatene viser at bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende antall ansatte i hele konsernet/bedriften, antall egne ansatte i utlandet og antall land man har egen virksomhet i. (2) *Valuta*: Bruk av valuta i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende antall land man har egen virksomhet i. (3) *Innskudd*: Bruk av innskudd i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende antall ansatte i hele konsernet/bedriften og antall egne ansatte i utlandet. (4) *Betalingsformidling*: Bruk av betalingsformidling i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende omsetning og eksportomsetning. (5) *Rådgivning*: Bruk av finansiell rådgivning i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende antall ansatte i hele konsernet/bedriften, antall ansatte i Norge, antall egne ansatte i utlandet, omsetning, eksportomsetning og antall land man har egen virksomhet i. (6) *Syndikater*: Bruk av syndikater i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende omsetning, eksportomsetning og antall land man har egen virksomhet i. (7) *Emisjoner*: Bruk av emisjoner i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende antall ansatte i Norge, omsetning, eksportomsetning og antall land man har egen virksomhet i. (8) Bruken av *verdipapirer* og *fond* i utenlandske kredittinstitusjoner er ikke påvirket av de egenskaper ved bedriften som finnes i tabellen.

Dersom vi foretar de samme analysene av korrelasjoner mellom *egenskaper ved bedriftene* (antall ansatte i hele konsernet/bedriften, antall ansatte i Norge, antall egne ansatte i utlandet, gjeldsandel[85], omsetning, eksportomsetning og antall land man har egen virksomhet i) og *bruken av utenlandske for-*

84. Korrelasjonen mellom omsetning og eksportomsetning er meget høy. Det betyr at øker omsetningen vil det i nesten alle tilfeller være slik i dette utvalget at da øker også eksportomsetningen.

sikringsselskaper (livs-/pensjonsforsikring og skadeforsikring) fortoner bildet seg som illustrert i tabell 2.7.

Tabell 2.7: Sammenhenger mellom egenskaper ved bedriftene og bruk av tjenester fra utenlandske forsikringsselskaper

Variabler	Pensjons- og livsforsikring	Skadeforsikring
Antall ansatte i hele bedriften	0,40**	0,20*
Antall ansatte i Norge	0,16	-0,07
Antall ansatte i utlandet	0,39**	0,24*
Gjeldsandel	0,02	-0,06
Omsetning	0,55**	0,12
Eksportomsetning	0,54**	0,13
Virksomhet i antall land	0,10	0,17

* P <.05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P <.01 - Dvs. at det er 99 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Resultater og konklusjoner (forsikringsselskaper): (1) *Livs- og pensjonsforsikring*: Resultatene viser at bruk av livs- og pensjonsforsikring i utenlandske forsikringsselskaper øker med økende antall ansatte i hele konsernet/bedriften, antall egne ansatte i utlandet og omsetning/eksportomsetning. (2) *Skadeforsikring*: Bruk av skadeforsikring i utenlandske forsikringsselskaper øker med økende antall ansatte i hele konsernet/bedriften og antall egne ansatte i utlandet.

Dette betyr at dess flere ansatte i hele bedriften og dess flere egne ansatte i utlandet, dess mer skade- og livsforsikring kjøpes av utenlandske forsikringsselskaper. I tillegg er det slik at økende omsetning/eksportomsetning medfører økende bruk av utenlandske livs- og pensjonsforsikringer.

Totalt sett kan man konkludere med at det i stor grad er bedriftenes grad av internasjonalisering som bestemmer bruken av utenlandske finansinstitusjoner. Dette gjelder for både banker/kredittinstitusjoner og forsikringsselskaper. På bakgrunn av disse resultatene kan man stille spørsmål om norske finansinstitusjoner på en fullgod måte makter å betjene norske bedrifter med stor internasjonal virksomhet.

3.5 Valg og tilfredshet med finansinstitusjoner

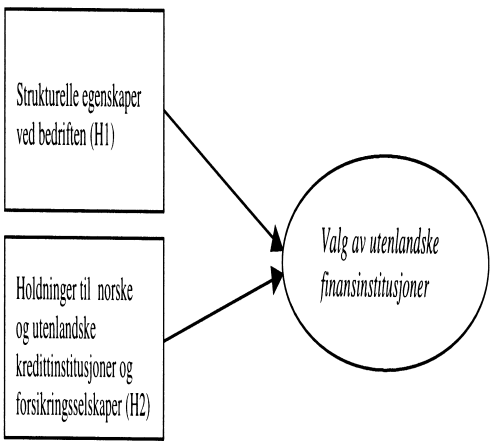
Innledning: Nedenfor presenteres resultatene fra en rekke regresjonsanalyser som identifiserer den relative viktighet av ulike egenskaper ved kredittinstitusjoner/banker og forsikringsselskaper. Regresjonene er foretatt blokkvis for at modellene skal ha nok antall frihetsgrader. På den måten oppnår man mest mulig robuste modeller. Etter hver tabell med regresjonsmodeller kommenteres resultatene.

85. Vi benytter «Hvor stor andel er dette av deres totale kapital» som mål på bedriftenes gjeld. Årsaken til at «størrelsen på total gjeld» ikke er tatt med i korrelasjonsanalysene er at denne variabelen samvarierer høyt med andre mål på bedriftens størrelse (desto større bedriftene er desto større er den totale gjelden).

Antatte sammenhenger: Et sentralt spørsmål knyttet til valg av norske eller utenlandske finansinstitusjoner er følgende: Hvilke sammenhenger kan vi forvente mellom strukturelle egenskaper, holdninger og faktiske valg mellom norske og utenlandske finansinstitusjoner? To hovedhypoteser kan settes opp: (H1) Det er de strukturelle egenskapene ved bedriftene som dominerer ved valg av norske eller utenlandske finansinstitusjoner. Dette kan begrunnes med at de strukturelle egenskapene er helt avgjørende for bedriften. En slik strukturell egenskap er internasjonalisering (målt ved for eksempel «antall egne ansatte i utlandet» eller «antall land man har egen virksomhet i»). Man kan derfor anta at økende internasjonalisering medfører at bedriftene blir mer eksponert mot utenlandske finansinstitusjoner og lar dette i større grad styre valg av finansiell leverandør.

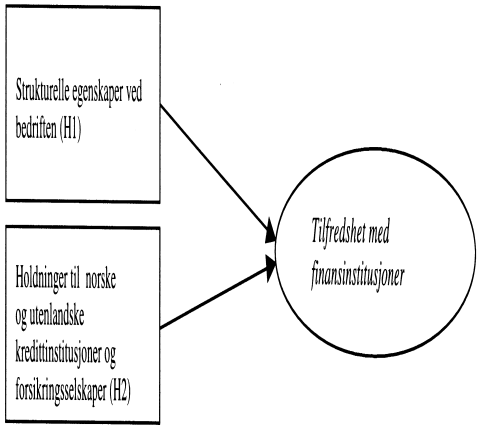
På den annen side kan det settes opp en alternativ hypotese: (H2) Det er holdningene man har som dominerer valg av norske eller utenlandske finansinstitusjoner. Dette kan begrunnes med at holdningene man har er styrende for den faktiske atferd. Det finnes mye litteratur som støtter denne hypotesen. Antagelsen er at bedriftenes valg i stor grad bygger på de holdninger og vurderinger man har opparbeidet seg over tid. Holdningene er styrende for atferden i markedet og i forhold til vurderinger av blant annet finansinstitusjoner (se for eksempel Ajzen og Fishbein (1980) eller Ajzen (1988)). Av den grunn vil det være interessant å se de to hypotesene opp mot hverandre. Er det H1 eller H2 som er mest avgjørende for de valg som foretas mellom norske kontra utenlandske finansinstitusjoner?

Nedenfor er det tegnet opp to modeller. I den første modellen (figur 2.17) er strukturelle egenskaper ved bedriften (H1) og holdninger til norske og utenlandske kredittinstitusjoner og forsikringsselskaper (H2) satt opp som to uavhengige variabler. Den avhengige variabelen er faktisk valg mellom norske eller utenlandske finansinstitusjoner (dette kan være om man faktisk har lån, valuta, betalingsformidling eller andre tjenester i norske eller utenlandske finansinstitusjoner).



Figur 2.17 Sammenhenger mellom strukturelle egenskaper, holdninger og valg av utenlandske finansinstitusjoner

I figur 2.18 er strukturelle egenskaper (H1) og holdninger (H2) satt opp som to uavhengige variabler. Den avhengige variabelen er total tilfredshet med norske og utenlandske kredittinstitusjoner og forsikringsselskaper.



Figur 2.18 Sammenhenger mellom strukturelle egenskaper, holdninger og tilfredshet med kredittinstitusjoner og forsikringsselskaper

Metode: For å teste de alternative hypotesene er det benyttet regresjonsmodeller. Resultatene fra disse regresjonene er satt opp i tabeller. I tabellene rapporteres verdier for **R**, **F**, **d.f.** og signifikansnivå [86]. **R** står for hvor mye av variansen i den avhengige variabelen som modellen forklarer. Adj. R2 betyr at den forklarte variansen er justert for antall frihetsgrader i modellen. Dersom Adj. R2 = 0,34 betyr dette at de uavhengige variablene i modellen forklarer 34 % av variansen i den avhengige variabelen. Dette betyr at desto høyere verdi på Adj. R2, desto sterkere er modellen til å forklare variasjonene. **F** står for modellens signifikansnivå. F er en testvariabel for modellen og dersom verdien på F > 2 er modellen som helhet signifikant. **D.f.** betyr antall frihetsgrader i modellen.

Størrelsen på regresjonskoeffisientene sier noe om hvor sterke sammenhenger det er mellom de ulike uavhengige variablene og den avhengige variabelen. Vi kan imidlertid ikke benytte størrelsen på koeffisientene til å rangere viktigheten av de ulike uavhengige variablene. Grunnen til dette er at den enkelte koeffisient blir påvirket av både antall uavhengige variabler og hvilke uavhengige variabler som er med i modellen. Ut fra resultatene kan vi altså

86. De signifikante resultater er uthevet og markert med stjerner. Dersom det er en stjerne betyr det at man med 90 % sikkerhet kan fastslå at variabelen er signifikant (en stjerne betyr at p = 0,10. P sier noe om sannsynlighet og i dette tilfellet er det 10 % sannsynlighet for at resultatet skyldes tilfeldigheter, eller sagt med andre ord: det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter). Er det to eller tre stjerner betyr det at man er henholdsvis 95 eller 99 % sikker på at variabelen er statistisk signifikant (to stjerner betyr at p = 0,05, dvs. 5 % sannsynlighet for tilfeldige resultater. Tre stjerner betyr at p = 0,01, dvs. 1 % sannsynlighet for at resultatet skyldes tilfeldigheter). Dette betyr at desto flere stjerner som står etter en variabel, desto mer sikker kan man være på at det ikke er tilfeldigheter som gjør at nettopp denne variabelen er viktig.

fastslå styrken på sammenhengene og om disse eventuelt er signifikante, men vi kan ikke foreta noen rangering av de uavhengige variablene.

De etterfølgende tabeller inneholder informasjon om hvordan ulike kriterier vurderes alt etter om bedriftene har lån i norske eller utenlandske finansinstitusjoner. I den første kolonnen er de uavhengige variablene satt opp. I kolonne to er resultatene for det totale utvalget presentert (N=95) [87].

På de neste sidene rapporteres resultatene fra (1) regresjoner for banker og kredittinstitusjoner (del 3.5.1) og (2) regresjoner for forsikringsselskaper (del 3.5.2).

2.3.5.1 Regresjoner for banker og kredittinstitusjoner

I tabell 2.8 er den avhengige variabelen andel bruk av lån i utenlandske selskaper. Dette spørsmålet måler bedriftenes faktiske bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner. De uavhengige variablene er spørsmål som fanger opp strukturelle egenskaper (eksponering mot utlandet) og vurderinger/holdninger til kredittinstitusjoner/banker (spørsmålene 3.1-3.43) [88]. Som tidligere påpekt ønsker vi altså å se om det er de strukturelle egenskapene ved bedriftene (H1) eller holdningene til norske og utenlandske kredittinstitusjoner (H2) som forklarer faktisk bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner.

Tabell 2.8: Regresjon mot bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner

Variabler:	Hele utvalget
Den avhengige variabelen er:	
Faktisk bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner	
De uavhengige variablene er:	
1. Grad av eksponering mot utlandet (eksport og antall ansatte i utlandet)	0,67 ***
2. Norske kredittinstitusjoner stiller større tilleggskrav for å yte lån, sammenliknet med utenlandske konkurrenter (spørsmål 3.2) + Norske kredittinstitusjoner gir dårligere priser på lån enn sine utenlandske konkurrenter (spørsmål 3.3) (summert variabel for spørsmålene 3.2 og 3.3)	0,54**
3. Norske banker tilbyr bedre systemer for betalingsformidling enn utenlandske konkurrenter (spørsmål 3.7) + Norske banker gir bedre priser på betalingsformidling enn utenlandske konkurrenter (spørsmål 3.8) + Betalingssystemer i norske banker har et bedre internasjonalt nettverk enn systemer i utenlandske banker (spørsmål 3.10) (summert variabel for disse tre spørsmålene)	-0,64**
4. Norske banker er bedre enn utenlandske til å dekke vår bedrifts valutarisiko (spørsmål 3.12) + Norske banker er bedre enn utenlandske mht. å tilby renteavtaler (spørsmål 3.14) (summert variabel for disse to spørsmålene)	0,64**
Adj. R2 - variansen	0,39
F - testvariabel	3,0

87. Det er de standardiserte beta-koeffisientene som er rapportert i denne kolonnen. Vanligvis er det slik at desto høyere verdi det er på denne betaen, desto viktigere er variabelen for å forklare variasjonen i den avhengige variabelen. Vi velger ikke å rapportere en slik rangering fordi det kan være egenskaper i datamaterialet som vanskeliggjør en slik fortolkning.
88. Dersom to eller flere spørsmål er summert sammen er enkeltspørsmål reversert (snudd) slik at meningsinnholdet i den summerte variabelen er konsistent.

Tabell 2.8: Regresjon mot bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner

d.f. - frihetsgrader	27

** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
*** P < .01 - Dvs. at det er 99 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Resultater: Dette betyr at hypotese H1 bekreftes. De strukturelle egenskapene ved bedriftene uttrykt som grad av internasjonalisering er med på å signifikant forklare variasjonen i den avhengige variabelen. I tillegg er noen av holdningsmålene (H2) også signifikante for hvorvidt man velger lån i norske eller utenlandske kredittinstitusjoner. De tre holdningsmålene som er signifikante er spørsmålene 3.2/3.3, 3.7/3.8/3.10 og 3.12/3.14 [89]. Dette kan vi fortolke på følgende måte: For det første øker faktisk bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner med økende eksport og økende antall ansatte i utlandet. Dernest øker faktisk bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner dersom bedriftene opplever at norske kredittinstitusjoner stiller større tilleggskrav og gir dårligere priser, og videre dersom bedriftene ikke opplever at norske banker tilbyr bedre systemer for betalingsformidling, bedre priser på betalingsformidling eller bedre internasjonalt nettverk vedrørende betalingssystemer. Et noe overraskende funn er det videre at faktisk bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner også øker dersom bedriftene opplever at norske banker er bedre til å dekke bedriftens valutarisiko og å tilby renteavtaler enn utenlandske banker. Vi må være forsiktige med å tolke dette funnet og understreke at det også kan være mulige feilkilder.

Konklusjoner (faktisk bruk av lån i utenlandske banker/kredittinstitusjoner): Disse resultatene tyder på at både strukturelle egenskaper ved bedriftene og bedriftenes holdninger til norske kontra utenlandske banker og kredittinstitusjoner påvirker faktisk bruk av lån i utenlandske banker. Bedriftenes grad av internasjonalisering og opplevelsen av at norske banker stiller større tilleggskrav, gir dårligere priser, samt at de norske bankene generelt sett ikke oppleves som bedre på betalingsformidling synes å være særlig sentrale faktorer.

I den videre rapporteringen av resultatene er den avhengige variabelen total tilfredshet med norske i forhold til utenlandske kredittinstitusjoner *(spørsmål 5.1-5.7)*. De uavhengige variablene er de samme som ovenfor (eksponering mot utlandet og spørsmålene 3.1-3.43). Her ønsker vi altså å undersøke om det er de strukturelle egenskapene ved bedriftene (H1) eller holdningene til norske og utenlandske kredittinstitusjoner (H2) som forklarer tilfredshet med norske kredittinstitusjoner i forhold til utenlandske. Resultatene er illustrert i tabellene 2.9 og 2.10.

89. De summerte variablene fremkommer ved at man adderer variablene sammen og dividerer på antall variable som inngår under summetegnet. Eksempel: (3.2 + 3.3.) / 2. Dette er en standard fremgangsmåte for å redusere antall variabler. Variabler som er høyt internt korrelerte og som lader på samme faktor i en faktoranalyse. Ved å lage slike summerte variabler vil en direkte sammenlikning med gjennomsnittsverdier for enkeltegenskaper ikke gi mening. En slik sammenlikning lar seg bare gjøre ved å se på gjennomsnittsverdien for den summerte variabelen. Foretar vi en slik sammenlikning finner vi støtte for de tre fortolkningene som gjøres ut fra regresjonsmodellen.

Tabell 2.9: Regresjon mot tilfredshet med norske banker og kredittinstitusjoner i forhold til utenlandske

Variabler:	Hele utvalget
Den avhengige variabelen er:	
Tilfredshet med norske i forhold til utenlandske kredittinstitusjoner (spørsmålene 5.1 - 5.7).	
De uavhengige variablene er:	
1. Grad av eksponering mot utlandet (eksport og antall ansatte i utlandet)	-0,14
2. Totalt sett gir norske kredittinstitusjoner bedre lånebetingelser enn utenlandske konkurrenter (spørsmål 3.1) + Norske kredittinstitusjoner har mer fleksible lånebetingelser enn utenlandske konkurrenter (spørsmål 3.4)	0,77**
3. Norske kredittinstitusjoner stiller større tilleggskrav for å yte lån, sammenliknet med utenlandske konkurrenter (spørsmål 3.2) + Norske kredittinstitusjoner gir dårligere priser på lån enn sine utenlandske konkurrenter (spørsmål 3.3) (summert variabel for spørsmålene 3.2 og 3.3)	-0,43*
Adj. R2 - variansen	0,41
F - testvariabel	3,3
d.f. - frihetsgrader	26

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Tabell 2.10: Regresjon mot tilfredshet med norske banker og kredittinstitusjoner i forhold til utenlandske

Variabler:	Hele utvalget
Den avhengige variabelen er:	
Tilfredshet med norske i forhold til utenlandske kredittinstitusjoner (spørsmålene 5.1 - 5.7).	
De uavhengige variablene er:	
1. Grad av eksponering mot utlandet (eksport og antall ansatte i utlandet)	0,05
2. Norske banker er mer innovative enn utenlandske i forhold til det å lansere nye produkter (spørsmål 3.24)	0,21**
3. Totalt sett er det bedre personlig service i norske enn i utenlandske kredittinstitusjoner (spørsmål 3.26)	0,31**
4. Norske banker er mer villige til å opprettholde lån i nedgangstider for bedriften enn utenlandske banker med filialnett i Norge (spørsmål 3.35)	0,25**
5. Utenlandske banker har mer relevant markedskunnskap enn norske (spørsmål 3.39)	-0,27**
Adj. R2 - variansen	0,70
F - testvariabel	11,8
d.f. - frihetsgrader	51

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Resultater: Hypotese H1 forkastes. De strukturelle egenskapene forklarer ikke signifikant variasjonen i den avhengige variabelen. Det er de enkelte holdningsmålene (H2) som er avgjørende for hvor tilfreds bedriftene er med norske kredittinstitusjoner sammenlignet med utenlandske. Det er seks (2 + 4) holdningsmål som er signifikante (jf. tabell 2.10). Dette kan vi fortolke på følgende måte: Bedriftenes tilfredshet med norske kredittinstitusjoner i forhold til utenlandske øker dersom norske kredittinstitusjoner gir bedre og mer fleksible lånebetingelser, oppfattes som mer innovative, gir bedre personlig service og er mer villige til å opprettholde lån i nedgangstider enn utenlandske kredittinstitusjoner. Videre reduseres tilfredsheten med norske kredittinstitusjoner sammenlignet med utenlandske når norske kredittinstitusjoner stiller større tilleggskrav og gir dårligere priser på lån enn utenlandske, og når utenlandske har mer relevant markedskunnskap enn norske.

Konklusjoner (tilfredshet): Disse resultatene tyder på at det er bedriftenes holdninger til norske og utenlandske kredittinstitusjoner som i stor grad forklarer hvor tilfreds bedriftene er med norske kredittinstitusjoner sammenlignet med utenlandske. De strukturelle egenskapene ved bedriftene uttrykt som grad av eksponering mot utlandet synes ikke å være avgjørende.

2.3.5.2 Regresjoner for forsikringsselskaper

I denne delen rapporteres de funn som fremkom ved ulike regresjoner for valg av norsk eller utenlandsk forsikringsselskap. I tabell 2.11 er den avhengige variabelen andel bruk av skadeforsikring i utenlandske selskaper (spørsmål 4.3) [90]. Dette spørsmålet måler bedriftenes faktiske bruk av utenlandske skadeforsikringer. De uavhengige variablene er spørsmål som fanger opp strukturelle egenskaper (eksponering mot utlandet) og vurderinger/holdninger til forsikringstjenester (spørsmålene 4.4-4.20). Som for bruk av utenlandske kredittinstitusjoner, ønsker vi å få frem om det er de strukturelle egenskapene ved bedriftene (H1) eller bedriftenes holdninger til norske og utenlandske forsikringsselskap (H2) som forklarer faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring.

Tabell 2.11: Regresjon mot bruk av utenlandsk skadeforsikring

Variabler:	Hele utvalget
Den avhengige variabelen er:	
Faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring (spørsmål 4.3).	
De uavhengige variablene er:	
1. Grad av eksponering mot utlandet (eksport og antall ansatte i utlandet)	0,07
2. Norske FS tilbyr dårligere priser enn utenlandske FS (spørsmål 4.5)	-0,32**
3. Personlige kontakter er avgjørende for valg av FS (spørsmål 4.11)	-0,33**
4. Velger utenlandsk forsikringsselskap framfor norsk, dersom betingelsene er bedre (spørsmål 4.18)	0,26*

90. Det må presiseres at vi bare benytter de som har skadeforsikring i utenlandske forsikringsselskaper. Årsaken til at livs-/pensjonsforsikring ikke er tatt med skyldes det begrensede antall bedrifter som hadde slik forsikring i et utenlandsk selskap.

Tabell 2.11: Regresjon mot bruk av utenlandsk skadeforsikring

5. Norske FS kan lettere opparbeide seg spesifikk kunnskap om vår bedrift enn et utenlandsk selskap (spørsmål 4.19)	-0,24**
Adj. R2 - variansen	0,21
F - testvariabel	2,7
d.f. - frihetsgrader	49

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Resultater: Dette betyr at hypotese H1 forkastes. De strukturelle egenskapene er ikke med på å signifikant forklare variasjonen i den avhengige variabelen. Det er de enkelte holdningsmålene (H2) som er avgjørende for hvorvidt man velger norsk eller utenlandsk skadeforsikring. De fire holdningsmålene som er signifikante er spørsmålene 4.5, 4.11, 4.18 og 4.19. Dette kan vi fortolke på følgende måte: For det første øker faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring dersom bedriftene opplever at betingelsene i de utenlandske selskapene generelt er bedre enn i norske. Videre reduseres faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring dersom bedriftene opplever det som avgjørende å ha gode personlige kontakter, og dersom de opplever at norske forsikringsselskap lettere opparbeider seg spesifikk kunnskap om bedriften. Et noe overraskende funn er at faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring reduseres dersom bedriftene opplever at norske forsikringsselskap tilbyr dårligere priser enn utenlandske selskap. Dette resultatet må tolkes med varsomhet, og det må understrekes at resultat også kan skyldes mulige feilkilder. En mulig fortolkning som vi kommer nærmere inn på under pkt. 3.6, er at norske bedrifter som har konkret erfaring med utenlandske forsikringsselskaper faktisk vurderer norske som prismessig like gode som utenlandske. Bedriftenes svar kan dermed gi et noe kunstig funn. Man bør derfor ikke legge særlig vekt på dette resultatet.

Konklusjoner (bruk av utenlandsk skadeforsikring): Disse resultatene tyder på at de strukturelle egenskapene ved bedriftene uttrykt som grad av eksponering mot utlandet ikke er avgjørende for faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring. Derimot synes bedriftenes holdninger til norske og utenlandske forsikringsselskaper å påvirke faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring. Hvordan bedriftene generelt opplever betingelsene og hvordan de vektlegger personlige kontakter og forsikringsselskapenes evne til å opparbeide seg spesifikk bedriftskunnskap synes å være sentrale faktorer.

I den videre rapporteringen av resultatene er den avhengige variabelen tilfredshet med norske i forhold til utenlandske forsikringsselskaper *(spørsmål 5.8-5.14)*. De uavhengige variablene er de samme som ovenfor (eksponering mot utlandet og spørsmålene 4.4-4.20). Her ønsker vi altså å undersøke om det er de strukturelle egenskapene ved bedriftene (H1) eller holdningene til norske og utenlandske forsikringsselskap (H2) som forklarer tilfredshet med norske forsikringsselskap i forhold til utenlandske. Resultatene er illustrert i tabell 2.12.

Tabell 2.12: Regresjon mot tilfredshet med norske forsikringsselskaper (FS) i forhold til utenlandske

Variabler:	Hele utvalget
Den avhengige variabelen er:	
Tilfredshet med norske i forhold til utenlandske forsikringsselskaper (spørsmålene 5.8 - 5.14).	
De uavhengige variablene er:	
1. Grad av eksponering mot utlandet (eksport og antall ansatte i utlandet)	0,12
2. Norske FS er mer innovative enn utenlandske FS i forhold til å lansere nye tjenester (spørsmål 4.9)	0,29*
3. Vår bedrift er svært interessert i å bytte FS (spørsmål 4.12)	-0,39**
4. Norske FS har et viktig konkurransefortrinn fordi de er lokalisert nærmere vårt hovedkontor (spørsmål 4.14)	0,31**
Adj. R2 - variansen	0,67
F - testvariabel	6,1
d.f. - frihetsgrader	46

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Resultater: Dette betyr at hypotese H1 forkastes. De strukturelle egenskapene er ikke med på signifikant å forklare variasjonen i den avhengige variabelen. Det er de enkelte holdningsmålene (H2) som er avgjørende for hvorvidt man er tilfreds eller ikke med forsikringsselskaper. De tre holdningsmålene som er signifikante, er spørsmålene 4.9, 4.12 og 4.14. Dette kan vi fortolke på følgende måte: Bedriftenes tilfredshet med norske forsikringsselskap i forhold til utenlandske øker når norske forsikringsselskaper oppfattes som mer innovative enn utenlandske og når bedriftene oppfatter at norske forsikringsselskaper har et viktig konkurransefortrinn fordi de er lokalisert nærmere bedriftens hovedkontor. Videre reduseres bedriftenes tilfredshet med norske forsikringsselskap i forhold til utenlandske når bedriftene er sterkt interessert i å bytte forsikringsselskap [91].

Konklusjoner (tilfredshet): Disse resultatene tyder på at det er bedriftenes holdninger til norske og utenlandske forsikringsselskap som i stor grad forklarer hvor tilfreds bedriftene er med norske forsikringsselskap sammenlignet med utenlandske. De strukturelle egenskapene ved bedriftene uttrykt som grad av eksponering mot utlandet synes ikke å være avgjørende.

3.6 Forskjeller i vurderinger av norske og utenlandske kredittinstitusjoner og forsikringsselskaper

Ved å gjennomførte en rekke ANOVA analyser (variansanalyser) av datamaterialet får vi fram forskjeller mellom grupper av bedrifter. Gruppenes svargivn-

91. I tillegg til de tre signifikante variablene var det tre variabler som samvarierte relativt sterkt med den avhengige variabelen. Det vil si at de nesten var signifikante i modellen. Disse tre variablene var spørsmål 4.4., 4,6 og 4.10. Dette betyr at norske forsikringsselskaper også kan satse ressurser på følgende tre konkurranseparametre: (1) betingelser, (2) fleksibilitet i betingelsene og (3) personlig service.

ing sammenliknes for hvert delspørsmål, og en t-test bekrefter hvorvidt forskjellene er statistisk signifikante.

Spesielt høye eller lave verdier på enkeltspørsmål blir ikke kommentert. Dette skyldes at svarene på slike skalaer ikke kan fortolkes som absolutte verdier fordi man ikke har noe referansepunkt. Dersom spørsmålene ble sammenlignet med faktisk bruk av en tjeneste, ville man lettere kunne forankre tallverdiene i forhold til hverandre. Dette er det ikke lagt opp til i denne undersøkelsen.

I tabell 2.13 er bedriftenes vurdering av banker og forsikringsselskaper oppgitt som gjennomsnittsverdier for ulike grupper. De vurderinger som er signifikant forskjellige på tvers av gruppene er avmerket i kolonnen lengst til høyre. De signifikante resultater er også markert med stjerner [92]. Vi starter med å se på forskjellen mellom de som har/ikke har lån i utenlandske selskaper.

Tabell 2.13: Forskjeller mellom bedrifter med og uten lån i utlandet

Variabler (del 1 og 2 i spørreskjemaet)	Hele utvalget (gj.snitt)	Kun lån i norske kredittinst.	Lån i utenlandske kredittinst.	Signifikante forskjeller
Antall ansatte i Norge - Del 1 i spørreskjemaet	767,04	440,30	1047,83*	Signifikant
Antall ansatte i utlandet	1457,78	40,85	2917,28*	Signifikant
Størrelse på total gjeld (mill. NOK)	1200,56	375,63	2086,17***	Signifikant
Hvor stor andel av gjelden er deres totale kapital (%)	49,12	47,95	51,20	-
Årlig omsetning (mill. NOK)	2345,87	1050,87	3638,72*	Signifikant
Eksportomsetning (mill. NOK)	1427,72	229,14	2652,87*	Signifikant
Antall land man har virksomhet i	6,09	1,29	7,80***	Signifikant
Andel av lån i utlandet - Del 2 i spørreskjemaet	25,39	,00	50,24***	Signifikant
Tilrettelegging av lån i syndikater (% i utenlandsk inst.)	9,57	1,74	17,92***	Signifikant
Betalingsformidling (% i utenlandsk inst.)	11,27	4,80	17,46***	Signifikant
Valutatjenester (% i utenlandsk inst.)	14,93	4,57	24,65***	Signifikant
Verdipapirer (% i utenlandsk inst.)	5,5	2,83	8,04	-
Innskudd (% i utenlandsk inst.)	11,83	2,29	20,97***	Signifikant
Fondsforvaltning (% i utenlandsk inst.)	3,04	2,17	3,83	-
Tilrettelegging av emisjoner (% i utenlandsk inst.)	6,45	1,30	11,77***	Signifikant
Finansiell rådgivning (% i utenlandsk inst.)	9,69	1,83	16,40***	Signifikant
Lån: Andel i norske kredittinst. (%)	61,34	80,32***	47,01	Signifikant

92. Se forklaring i del 3.4

Tabell 2.13: Forskjeller mellom bedrifter med og uten lån i utlandet

Lån: Andel i utenlandske kredit-tinst. (%)	22,29	2,08	39,63***	Signifikant
Lån: Andel i andre norske finansier-ingsformer (%)	7,52	14,30**	2,29	Signifikant
Lån: Andel i andre utenl. Finansier-ingsformer (%)	7,19	,58	10,33**	Signifikant

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
*** P < .01 - Dvs. at det er 99 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Tendensen er klar: De bedriftene som har lån i utenlandske selskaper har signifikant flere ansatte i Norge og i utlandet, de har større total gjeld, større omsetning og eksportomsetning, samt flere land der de har egen virksomhet kontra bedrifter med lån i Norge. I tillegg har bedrifter med lån i utlandet mer bruk av utenlandske tilretteleggere ved syndikater, mer betalingsformidling, mer valutatjenester, mer innskudd, mer tilrettelegging av emisjoner og mer finansiell rådgivning i utenlandske selskaper kontra bedrifter med lån i Norge.

Dette betyr at internasjonalisering av bedriften i form av egne ansatte i utlandet, høy eksportomsetning og virksomhet i mange land medfører signifikant større bruk av utenlandske banker og kredittinstitusjoner.

2.3.6.1 Forskjeller i vurderinger av spesifikke banktjenester for bedrifter m/u lån i utlandet

Nedenfor er gjennomsnittsverdiene for spørsmålene om banktjenester vurdert mellom gruppene med og uten lån i utenlandske kredittinstitusjoner.

Tabell 2.14: Forskjeller mellom bedrifter med og uten lån i utlandet - spørsmål om banktjenester

Variabler - banktjenester (jf. vedlegg 1 - spørreskjemaet)	Hele utval-get (gj.snitt)	Kun lån i nor-ske kredit-tinst.	Lån i uten-landske kredittinst.	Signifikante forskjeller
3.1 Norske kredittinstitusjoner gir bedre lånebetingelser	2,87	3,13	2,74	-
3.2 Norske kredittinstitusjoner stiller større tilleggskrav	3,06	2,89	3,19	-
3.3 Norske kredittinstitusjoner gir dårligere priser på lån	3,23	3,50	3,02	-
3.4 Norske kredittinstitusjoner har mer fleksible lånebetingelser	3,77	3,88	3,74	-
3.5 Norske kredittinstitusjoner har stor nok kapasitet	4,38	*5,21* ***	3,68	Signifikant
3.6 Norske kredittinstitusjoner har en ulempe pga. kapasitet	2,67	2,50	2,80	-
3.7 Norske banker tilbyr bedre sys-temer for betalingsformidling	4,24	4,57	4,05	-
3.8 Norske banker gir dårligere priser på betalingsformidling	3,00	3,03	3,00	-

Tabell 2.14: Forskjeller mellom bedrifter med og uten lån i utlandet - spørsmål om banktjenester

3.9 Norske banker er mer innovative mht betalingsformidling	3,99	4,09	3,90	-
3.10 Norske banker har dårligere nettverk av betalingsformidling	3,53	3,40	3,56	-
3.11 Norske banker har dårligere spekter av valuta	2,93	3,08	2,83	-
3.12 Norske banker er bedre til å dekke valutarisiko	3,23	3,29	3,18	-
3.13 Norske banker gir dårligere priser på valutatjenester	3,42	3,63	3,25	-
3.14 Norske banker er bedre på renteavtaler	3,17	3,21	3,11	-
3.15 Norske banker gir dårligere betingelser på innskudd	2,91	2,97	2,88	-
3.16 Vi har større tillit til norske banker mht. lønnsom plassering	3,51	*3,84**	3,29	Signifikant
3.17 Norske banker gir bedre priser på innskudd	3,41	3,55	3,32	-
3.18 Norske institusjoner er bedre på plasseringer av verdipapirer	3,65	3,70	3,67	-
3.19 Norske institusjoner er bedre på fondsplasseringer	3,09	3,00	3,10	-
3.20 Norske meglerhus har dårligere kompetanse	3,19	2,94	3,31	-
3.21 Norske meglerhus benyttes ved emisjoner i Norge	4,72	4,64	4,75	-
3.22 Utenlandske meglerhus benyttes ved emisjoner i utlandet	4,74	4,43	4,87	-
3.23 Norske kredittinst. er mer villig til å gi lån det er knyttet risiko til	3,43	3,24	3,59	-
3.24 Norske banker er mer innovative	3,20	3,48	3,05	-
3.25 Personlige relasjoner er avgjørende for valg av bank	4,00	3,93	4,05	-
3.26 Bedre personlig service i norske kredittinstitusjoner	3,63	3,72	3,55	-
3.27 Norske banker har god kompetanse til finansiell rådgivning	4,65	*4,84**	4,45	Signifikant
3.28 Norske kredittinstitusjoner har mer kunnskap om vår bransje	4,15	*4,48**	3,95	Signifikant
3.29 Vi er svært interessert i å bytte hovedbankforbindelse	2,23	2,16	2,26	-
3.30 Usikkert om vi vil velge en norsk bank som hovedbankforbindelse	2,98	2,70	3,17	-
3.31 Kjøper de billigste banktjenester i markedet	3,19	3,28	3,16	-
3.32 Utenlandske kredittinst. er bedre pga. nærhet til intern. markeder	3,65	3,68	3,67	-

Tabell 2.14: Forskjeller mellom bedrifter med og uten lån i utlandet - spørsmål om banktjenester

3.33 Norske kredittinst. er bedre pga. lokalisering nær vårt hovedkontor	4,00	4,11	3,84	-
3.34 Mindre spekter av relevante produkter i norske banker	3,28	3,42	3,25	-
3.35 Norske banker er mer villige til å opprettholde lån i nedgangstider kontra utenlandske med filialer i Norge	3,91	3,93	3,90	-
3.36 Norske banker er mer villige til å opprettholde lån i nedgangstider kontra utenlandske uten filialer i Norge	4,41	4,36	4,45	-
3.37 Store byttekostnader forbundet med å skifte bank	3,87	3,58	*4,10**	Signifikant
3.38 Tilfredsstillende nett av samarbeidsbanker ute	3,72	3,90	3,58	-
3.39 Utenlandske banker har mer relevant markedskunnskap	3,14	3,09	3,15	-
3.40 Totale løsninger med få langsiktige bankrelasjoner	4,71	4,67	4,81	-
3.41 Norsk kredittinstitusjoner får lettere kunnskap om vår bedrift	4,21	4,43	4,00	-
3.42 Ønsker flere bankforbindelser for å få gode betingelser	3,63	3,16	*4,12****	Signifikant
3.43 Hvor lenge har dere hatt deres hovedbankforbindelse	18,2	16,7	20,32	-

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
*** P < .01 - Dvs. at det er 99 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Bedriftene i utvalget som kun har lån i norske kredittinstitusjoner er signifikant *mer enige* i følgende påstander (i forhold til bedrifter med lån i utlandet): Norske kredittinstitusjoner har stor nok kapasitet *(spørsmål 3.5)*. Vi har tillit til at norske banker plasserer forvaltningskapital på en mer lønnsom måte *(spørsmål 3.16)*. De oppfatter også at norske banker har god nok kompetanse til finansiell rådgivning *(spørsmål 3.27)* og at norske banker har mer kunnskap om vår bransje *(spørsmål 3.28)*. På den annen side er det slik at bedriftene i utvalget som har lån i utlandet er signifikant *mer enige* i følgende påstander (sett i forhold til bedrifter uten lån i utlandet): Det er store byttekostnader forbundet med å skifte bank *(spørsmål 3.37)* og de ønsker flere bankforbindelser for å oppnå konkurransedyktige betingelser *(spørsmål 3.42)*.

2.3.6.2 Forskjeller i vurderinger av spesifikke forsikringstjenester i bedrifter m/u forsikring utenlands

Funnene fra ANOVA analysen for spesifiserte forsikringstjenester for bedrifter med og uten skadeforsikring [93] i utenlandske forsikringsselskaper er vist i tabell 2.15.

Tabell 2.15: Forskjeller mellom bedrifter m/u skadeforsikring i utlandet - forsikringstjenester

Variabler - forsikringstjenester (jf. vedlegg 1 - spørreskjemaet)	Hele utvalget (gj.snitt)	Kun skadeforsikring i Norge	Skadeforsikring i utlandet	Signifikante forskjeller
4.1. Hvor lenge har dere hatt deres nåværende FS (antall år)	7,82	8,14	7,24	-
4.4. Totalt sett gir norske FS bedre betingelser?	3,08	3,16	3,00	-
4.5 Norske FS tilbyr dårligere priser enn utenlandske FS	4,86	5,17*	3,73	Signifikant
4.6 Norske FS er mer fleksible i sine betingelser	3,38	3,39	3,25	-
4.7 Norske FS har tilstrekkelig kapasitet	4,24	4,07	4,63	-
4.8 Norske FS har nok kompetanse	4,52	4,50	4,65	-
4.9 Norske FS er mer innovative	3,05	3,03	3,07	-
4.10 Norske FS har bedre personlig service	3,61	3,64	3,60	-
4.11 Personlige kontakter er avgjørende for valg	3,44	3,78***	2,80	Signifikant
4.12 Vi er interessert i å bytte FS	2,65	2,72	2,41	-
4.13 Utenl. FS har bedre geografisk tilstedeværelse i viktige markeder	3,25	3,23	3,36	-
4.14 Norske FS er bedre fordi de er lokalisert nærmere vårt hovedkontor	3,83	3,96	3,48	-
4.15 Produktspekteret et dårligere i norske FS	3,35	3,45	3,11	-
4.16 Det er store byttekostnader ved bytte av FS	3,06	3,22	2,87	-
4.17 Norske FS har tilfredsstillende kontaktnett i utlandet	3,72	3,81	3,52	-
4.18 Ville velge utenlandsk fremfor norsk FS ved bedre betingelser	4,00	3,71	4,58**	Signifikant
4.19 Norske FS opparbeider lettere spesifikk kunnskap om vår bedrift	4,14	4,31*	3,81	Signifikant
4.20 Utenlandsk tilstedeværelse i Norge er viktig for valg mellom FS	4,24	4,23	4,28	-

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
*** P < .01 - Dvs. at det er 99 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Bedrifter med skadeforsikringer kun i Norge er signifikant mer enige i at norske forsikringsselskaper tilbyr dårligere priser enn utenlandske selskaper *(spørsmål 4.5)*. Personlig kontakt er avgjørende for valg av forsikringsselskap

93. Det må presiseres at vi bare bruker de som har skadeforsikring i utenlandske forsikringsselskaper. Årsaken til at livs-/pensjonsforsikring ikke er tatt med skyldes det begrensede antall bedrifter som hadde slik forsikring i et utenlandsk selskap.

(spørsmål 4.11). Norske forsikringsselskaper opparbeider seg lettere spesifikk kunnskap om vår bedrift *(spørsmål 4.19).* Bedrifter med skadeforsikringer i utlandet er signifikant mer enige i at de ville valgt utenlandsk framfor norsk forsikringsselskap dersom betingelsene var bedre *(spørsmål 4.18).*

I tillegg til de signifikante funnene tyder tallene på at bedrifter med forsikringer i utlandet er mindre opptatt av at forsikringsselskapet ligger i nærheten av bedriftens hovedkontor *(spørsmål 4.14 - signifikant på 12 % nivå*). Videre er det en viss støtte for at bedrifter med forsikringer i utlandet oppfatter at norske selskaper faktisk har nok kapasitet til å kunne dekke deres forsikringsbehov *(spørsmål 4.7- signifikant på 14 % nivå*).

Det er interessant å legge merke til at bedrifter som kun har skadeforsikring i norske selskaper, sammenlignet med bedrifter som også har utenlandsk skadeforsikring, i større grad mener at norske forsikringsselskaper tilbyr dårligere priser enn utenlandske forsikringsselskaper. Personlig kontakt mellom forsikringsselskap og bedrift synes å være viktigere for valg av forsikringsselskap for bedrifter som kun har skadeforsikring i norske selskap i forhold til bedrifter som også har utenlandsk skadeforsikring. Der er også verd å legge merke til at bedrifter med forsikringer i utenlandske selskaper ville ha valgt utenlandske selskaper i enda større grad dersom betingelsene var bedre.

2.3.6.3 Forskjeller i totalvurderinger for bedrifter m/u bruk av utenlandsk finansinstitusjon

Funnene fra ANOVA analysen for totalvurderingene av kredittinstitusjoner og forsikringsselskaper er vist i tabell 2.16. Inndelingen i to grupper er som tidligere: (1) bedrifter med og (2) bedrifter uten lån i utenlandske kredittinstitusjoner/banker eller (1) bedrifter med og (2) bedrifter uten skadeforsikring i utenlandske forsikringsselskaper.

Tabell 2.16: Forskjeller mellom bedrifter med og uten lån/skadeforsikring i utlandet

Variabler - totalvurderinger (del 4 i spørreskjemaet)	Hele utvalget (gj.snitt)	Ikke lån/skadeforsikring i utlandet (gj.snitt)	Lån/skadeforsikring i utlandet (gj.snitt)	Signifikante forskjeller
Kredittinstitusjoner (KI) / bank:		Kun lån i norske kredittinstitusjoner	Lån i utenlandske kredittinstitusjoner	
5.1 Svært tilfreds med norske KI	4,30	4,48*	4,14	Signifikant
5.2 Like tilfreds med norske som utenlandske KI	4,13	4,23	4,11	-
5.3 Ut fra pris er vi tilfredse med hovedbankforb.	4,10	4,15	4,02	-
5.4 Norske banker har dekket våre forventninger	4,26	4,61***	3,95	Signifikant
5.5 Norske KI har bedre renommé	2,76	2,77	2,71	-
5.6 Større tillit til norske KI	3,24	3,28	3,21	-

Tabell 2.16: Forskjeller mellom bedrifter med og uten lån/skadeforsikring i utlandet

5.7 Har større innflytelse på betingelsene i norske KI	3,78	3,78	3,79	-
Forsikringsselskaper (FS):		Kun skadeforsikring i Norge	Skadeforsikring i utlandet	
5.8 Svært tilfredse med norske forsikringsselskap	3,98	4,2**	3,76	Signifikant
5.9 Like tilfreds med norske som utenlandske FS	3,91	3,84	3,97	-
5.10 Ut fra pris er vi tilfredse med forsikringsselsk.	3,99	4,07	3,88	-
5.11 Norske FS dekker våre forventninger	4,16	4,45***	3,90	Signifikant
5.12 Norske FS har bedre renommé	2,76	2,76	2,78	-
5.13 Større innflytelse på betingelsene i norske FS	3,67	3,72	3,65	-
5.14 Norske FS er mer pålitelige mht. forpliktelser	3,22	2,97	3,41	-

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
*** P < .01 - Dvs. at det er 99 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Forskjeller i tilfredshet for kredittinstitusjoner: Tabell 2.16 illustrerer forskjellene mellom gjennomsnittsverdiene for bedrifter med utelukkende norske lån og de bedriftene som har lån i utenlandske kredittinstitusjoner. Vi finner en forskjell på 10 % nivå mht. (1) «Totalt sett er vi svært tilfredse med norske kredittinstitusjoner» *(spørsmål 5.1)*, og på 1 % nivå for (2) «Så langt har norske banker dekket våre forventninger til banktjenester på en tilfredsstillende måte» *(spørsmål 5.4)*. Bedrifter med lån i utlandet er gjennomgående mindre tilfredse med norske banker. De er også mindre tilfredse med norske bankers evne til å dekke bedriftenes forventninger til banktjenester.

Forskjeller i tilfredshet for forsikringsselskaper: Det er to forhold bedriftene skiller seg på avhengig av om de har eller ikke har skadeforsikring i utenlandske kredittinstitusjoner. Dette er spørsmålene: «Totalt sett er vi svært tilfredse med norske forsikringsselskaper» *(spørsmål 5.8)* og «Så langt har norske forsikringsselskaper dekket våre forventninger til forsikringstjenester på en tilfredsstillende måte» *(spørsmål 5.11)*. Bedrifter med skadeforsikring i utlandet er gjennomgående mindre tilfredse med norske forsikringsselskaper og deres evne til å dekke forventninger til forsikringstjenester på en tilfredsstillende måte. I tillegg til de signifikante funnene tyder tallene på at bedrifter med skadeforsikring utenlands oppfatter norske forsikringsselskaper som mer pålitelige mht. å oppfylle sine forpliktelser (spørsmål 5.14 - signifikant på 13 % nivå).

Oppsummeringsvis synes det som om bedrifter som har lån og/eller skadeforsikring kun i norske selskaper er gjennomgående mer tilfredse med sine norske leverandører kontra bedrifter med lån og/eller skadeforsikring utenlands. I vedlegg 4 finnes en tilsvarende inndeling som den benyttet ovenfor. I vedlegg fire er gjennomsnittsverdiene delt opp i følgende to grupper: Gruppe

1: Bedrifter uten egne ansatte i utlandet. Gruppe 2: Bedrifter med egne ansatte i utlandet. For en sammenlikning av resultatene, se vedlegg 4.

2.3.6.4 Forskjeller i vurderinger mellom store og små bedrifter

Ved å gjennomføre en ANOVA analyse av datamaterialet har vi fått frem hvordan store og små bedrifter skiller seg fra hverandre i sine vurderinger av norske og utenlandske banker og forsikringsselskaper. ANOVA analysen ble gjennomført ved å klassifisere små/mellomstore (<200 ansatte) og store (>200 ansatte) bedrifter i to grupper. Gruppenes svargivning sammenliknes for hvert delspørsmål, og en t-test bekrefter hvorvidt forskjellene er signifikante. Kun de vurderinger av bank- og forsikringstjenester som er signifikant forskjellige på tvers av gruppene er tatt med i tabell 2.17.

Tabell 2.17: Forskjeller i vurderinger av bank og forsikring for store og små bedrifter

Bank - del 2 i spørreskjemaet	Små bedrifter < 200 ansatte	Store bedrifter > 200 ansatte	Signifikante forskjeller
3.11 Norske banker har et dårligere spekter av valutaprodukter enn utenlandske	2,58	3,16**	Signifikant
Forsikring - del 3 i spørreskjemaet			Signifikant
4.7 Norske FS har tilstrekkelig kapasitet til å dekke vårt behov for forsikringstj.	4,68*4,0*	4,03,4	Signifikant
4.10 Norske FS har bedre personlig service enn utenlandske FS	2,38	2,81*	Signifikant
4.12 Vi er interessert i å bytte FS	2,83	3,44*	Signifikant
4.13 Utenlandske FS har bedre geografisk tilstedeværelse i viktige markeder			
Totalvurderinger - del 4 i spørreskjemaet			Signifikant
5.10 Ut fra prisen vi betaler er vi tilfredse med tjenestene til våre forsikringsselskaper	4,24*	3,86	

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

De forskjellene som er avdekket mellom store og små bedrifter, m/u bank- og forsikrings-forbindelser i utlandet, kan summeres opp på følgende måte: *For banktjenester* foreligger kun ett signifikant funn som omfatter spekteret av valutaprodukter. Store bedrifter er mer enige i at norske banker/kredittinstitusjoner har et dårligere spekter av valutaprodukter (sp. 3.11). *For forsikringstjenester* er det fem signifikante funn: Små/mellomstore bedrifter er signifikant mer enige (enn store bedrifter) i at: (1) norske forsikringsselskaper har tilstrekkelig kapasitet til å dekke våre behov for forsikringstjenester (sp. 4.7), (2) norske forsikringsselskaper gir bedre personlig service enn utenlandske forsikringsselskaper (sp. 4.10) og (3) ut fra prisen vi betaler er vi tilfredse med tjenestene til våre forsikringsselskap (sp. 5.10). Store bedrifter er signifikant mer enige (enn små bedrifter) i at: (1) de er mer interessert i å bytte forsikringsselskap (sp. 4. 12), og utenlandske forsikringsselskaper har bedre geografisk tilstedeværelse i viktige markeder (sp. 4.13).

Fullstendige tabeller over alle variabler knyttet til store og små/mellomstore bedrifter finnes i vedlegg 5. Tilsvarende tabeller over gjennomsnittsverdier i ulike bransjer finnes i vedlegg 6.

4 Diskusjon av resultatene

4.1 Oppsummering av de viktigste funn i undersøkelsen

I de 95 bedriftene er det en relativt utbredt bruk av utenlandske finansinstitusjoner. Dette er spesielt tilfelle for lån (26 %) og valutatjenester (15,2 %). For de øvrige finansielle tjenester er bruken av utenlandske foretak i størrelsesorden rundt 10-12 % eller mindre *(se figur 2.1)*. Bruk av utenlandske forsikringsselskaper varierer betydelig mellom skade og livs-/pensjonsforsikring. Innen skadeforsikring benyttes et utenlandsk forsikringsselskap i 27 % av tilfellene. Det tilsvarende tallet for livs-/pensjonsforsikring er 3,4 %. Det er med andre ord sterke utenlandske aktører som har en betydelig markedsandel innen lån, valuta og skadeforsikring.

Et hovedspørsmål er hvilke egenskaper som karakteriserer de bedriftene som i særlig grad benytter tjenester fra utenlandske finansinstitusjoner. Dataene viser i grove trekk følgende sammenhenger mellom egenskaper ved bedriftene og bruken av utenlandske kredittinstitusjoner: (1) *Lån*: bruk av lån i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende antall ansatte i hele konsernet/bedriften, antall egne ansatte i utlandet og antall land man har egen virksomhet i. (2) *Valuta*: Bruk av valuta i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende antall land man har egen virksomhet i. (3) *Innskudd*: Bruk av innskudd i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende antall ansatte i hele konsernet/bedriften og antall egne ansatte i utlandet. (4) *Betalingsformidling*: Bruk av betalingsformidling i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende omsetning og eksportomsetning. (5) *Rådgivning*: Bruk av finansiell rådgivning i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende antall ansatte i hele konsernet/bedriften, antall ansatte i Norge, antall egne ansatte i utlandet, omsetning, eksportomsetning og antall land man har egen virksomhet i. (6) *Syndikater*: Bruk av syndikater i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende omsetning, eksportomsetning og antall land man har egen virksomhet i. (7) *Emisjoner*: Bruk av emisjoner i utenlandske kredittinstitusjoner øker med økende antall ansatte i Norge, omsetning, eksportomsetning og antall land man har egen virksomhet i. (8) Bruken av *verdipapirer* og *fond* i utenlandske kredittinstitusjoner er ikke påvirket av de undersøkte egenskaper ved bedriften.

Resultatene for forsikring er at dess flere ansatte i hele bedriften og dess flere egne ansatte i utlandet, dess mer skade- og livsforsikring kjøpes av utenlandske forsikringsselskaper. I tillegg er det slik at økende omsetning/eksportomsetning medfører økende bruk av utenlandske livs- og pensjonsforsikringer.

Totalt sett kan man konkludere med at det i stor grad er bedriftenes grad av internasjonalisering som bestemmer bruk av utenlandske finansinstitusjoner.

Et annet hovedspørsmål er hvordan lånefinansieringen og kapitalplasseringen er fordelt på ulike finansielle foretak: *Lånefinansieringen* til bedriftene i utvalget dekkes inn gjennom norske (60,2 %) og utenlandske kredittinstitusjoner (22,7 %), samt andre norske og utenlandske finansieringsformer (17,1 %). Lånefinansieringen i *norske* kredittinstitusjoner fordeler seg på: (1) DnB 36 %, (2) Sparebanker 24 %, (3) Kreditkassen 19 %, (4) Andre forretningsbanker (Fokus Bank og Bergensbanken) 11 % og (5) kredittforetak/ finansieringsselskaper 10 %. Lånefinansieringen i *utenlandske* kredittinstitusjoner fordeler seg på: (1) nordiske banker *med* filialer i Norge 34 %, (2) øvrige utenlandske banker *uten* filialer i Norge 31 %, (3) øvrige utenlandske banker *med*-filialer i Norge 16 %, (4) nordiske banker *uten* filialer i Norge 12 % og (5) utenlandske kredittforetak/finansieringsselskaper 7 %.

Kapitalplasseringen til bedriftene i utvalget dekkes inn gjennom norske (61,7 %) og utenlandske banker (11 %), samt andre plasseringsformer (27,3 %). Kapitalplasseringen i *norske* banker fordeler seg på DnB (35 %), Kreditkassen (23 %), Sparebanker (21 %) og andre forretningsbanker (21 %). Kapitalplasseringen i *utenlandske* banker fordeler seg slik: (1) nordiske banker *med* filialer i Norge 36 %, (2) øvrige utenlandske banker *uten* filialer i Norge 24 %, (3) øvrige utenlandske banker *med* filialer i Norge 24 % og (4) nordiske banker *uten* filialer i Norge 1 %.

Det neste spørsmålet er hvilke kriterier som vektlegges ved valg av finansinstitusjoner. Spørsmålet er forsøkt belyst gjennom en rekke regresjonsanalyser. Hovedfunnene i disse analysene er som følger.

Bank: Bedriftenes grad av internasjonalisering synes i stor grad å påvirke faktisk bruk av utenlandsk kredittinstitusjon. Videre synes faktorer som priser, tilleggskrav og betalingsformidling å være viktig for valg kredittinstitusjon. Dersom betingelsene på disse faktorene er dårlige i norske banker, øker bruken av lån i utenlandske kredittinstitusjoner.

Det er flere forhold som kan vektlegges for at bedriftene skal være tilfredse med sine kredittinstitusjoner. Her kan nevnes faktorer som fleksible lånebetingelser, innovasjoner, service og opprettholdelse av lån i nedgangstider for bedriftene. I tillegg påvirker faktorer som tilleggskrav, priser og markedskunnskap bedriftenes grad av tilfredshet med kredittinstitusjoner.

Forsikring: Bedriftenes grad av internasjonalisering synes derimot ikke å påvirke faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring. Faktisk bruk av utenlandsk skadeforsikring synes i større grad å være påvirket av faktorer som betingelsene generelt, hvordan bedriftene vektlegger betydningen av personlige kontakter til forsikringsselskapene og forsikringsselskapenes evne til å opparbeide seg spesifikk bedriftskunnskap.

Det er flere forhold som kan vektlegges for at bedriftene skal være tilfredse med sine forsikringsselskaper. Et viktig forhold synes å være innovasjoner. I tillegg har norske forsikringsselskaper et naturlig fortrinn gjennom sin lokalisering i nærheten av bedriftenes hovedkontorer. Dersom flere norske selskaper flytter sine hovedkontorer utenlands kan dette fortrinnet reduseres.

Et annet hovedspørsmål er hvordan bedriftene vurderer de ulike kriteriene ved kredittinstitusjoner/banker og forsikringsselskaper i dag. Funnene tyder på at bedrifter som utelukkende har lån i norske kredittinstitusjoner også gjennomgående er mer tilfredse. Norske banker dekker bedriftenes for-

ventninger, og de har stor nok kapasitet. Videre har man større tillit til at norske banker plasserer kapitalen på en lønnsom måte. I tillegg har de god kompetanse på finansiell rådgivning og mer spesifikk bransjekunnskap. Norske bedrifter som har lån i utlandet har lavere verdier på alle disse kriteriene. Videre prioriterer disse bedriftene sterkere å ha flere bankforbindelser for å oppnå bedre betingelser.

4.2 Sammenlikninger av funnene med uttalelser gitt i intervjuene

Nedenfor sammenlikner vi noen av funnene fra regresjonsmodellene med uttalelser som fremkom i de 11 dybdeintervjuene. I hovedtrekk ble det gjennomført intervjuer av store bedrifter, men noen mindre bedrifter ble også inkludert. I disse intervjuene fikk vi frem mange forhold man kan finne igjen i den kvantitative delen.

For det første viste det seg at *fleksibilitet* var en viktig variabel for bedriftene. Flere av bedriftene fremhevet at fleksibilitet ble vektlagt fremfor pris. Det blir hevdet at det er lettere å få til ting med norske og skandinaviske banker fordi de har kjennskap til bedriften (gjennom historien). Bankenes og kredittinstitusjonenes evne til å vise fleksibilitet overfor de behov norske bedrifter har er derfor et viktig konkurransefortrinn.

For det andre fremkom det som negativt at norske kredittinstitusjoner måtte danne *syndikater*. Dette kan underbygges fra intervjuene med utsagn av typen: Hovedproblemet med norske banker i dag er at de ikke er store nok. De mangler den tilstrekkelige løfteevne. På den annen side ble det fremhevet at norske banker har stor grad av bransjekunnskap (f.eks. shipping).

For det tredje var det flere av de største bedriftene som fremhevet de *gode betingelsene* i norske og nordiske banker/kredittinstitusjoner, selv om prisene på lån varierer en del i nordiske banker. Samlet sett er det ikke forskjeller mellom norske og nordiske banker. Det er uansett veldig vanskelig å sammenlikne prisene mellom ulike tilbydere. Mange forhold inngår som gjør en ren prissammenlikning innfløkt. Sammenlikner vi nordiske banker samlet mot internasjonale banker er det slik at prisene er bedre i Norden. De nordiske bankene kan ha bedre forretningsmuligheter fordi de ikke er rene investeringsbanker. Nordiske banker har f.eks. betalingsformidling (cash management) og valuta (valutainstrumenter) der de tjener bra. De kan samlet sett yte lån til en gunstig pris fordi de setter sammen produktpakker.

For det fjerde er det stor enighet om at norske banker er på høyde med utenlandske banker mht. *betalingsformidling*. De har innført gode elektroniske systemer for betalingsformidling. Norske banker har blitt flinkere de siste årene, men muligheten til å bli enda bedre er alltid til stede. Det viktige er at bankene henger med i utviklingen. En generell oppfatning blant bedriftene er at norske banker er *innovative*, spesielt innen betalingsformidling.

For det femte er det svært viktig for norske bedrifter at norske banker har gode internasjonale nettverk. Dette skyldes den åpne økonomien i Norge. Det var stor enighet om at internasjonale banker har et bedre *nettverk* og dermed lettere tilgang til kapital. Norske banker må i større grad knytte til seg strategiske alliansepartnere. Når bankene knytter til seg utenlandske banker kan det skje på forskjellige måter. Det er ikke nødvendigvis en fusjon som er det beste. Kanskje er allianser, samarbeid, partnere eller andre nettverk like hensiktsmessige. Bankene må ha et internasjonalt nettverk. Et internasjonalt

nettverk av andre banker gir bedriftene: (1) færre kontaktpunkter [94]. [3], (2) standardiserte kontrakter, (3) enklere oppfølging av bankene og (4) de får dekket flere behov.

For det sjette er bankenes *servicenivå* viktig. Bedriftene legger en rekke egenskaper inn i servicebegrepet. Service innbefatter blant annet rådgivning, personlige relasjoner, tilgjengelighet, oppfølging og responstid (gir rask tilbakemelding). Når det gjelder tilgjengelighet er det viktig at beslutningsmyndigheten i banken er lokalt plassert (fullmaktssturkturer). Dette er viktig for tillit, kunnskap og relasjonene i sin alminnelighet mellom bank og bedrift. Det at man kjenner hverandre synes å være en avgjørende faktor som kan bidra til at responsen og servicen blir bedre. Den nære kontakten med banken gjør banken i stand til å få innsikt i bedriften og derigjennom tilpasse produktene til bedriftens behov. Internasjonale banker oppfattes å ha mindre grad av nærhet til kunden.

For det syvende er forhold knyttet til valuta trukket frem. Det avgjørende er om banken har «egne bøker i valutaen». Enkelte internasjonale banker er ikke interessert i norske kroner og det medfører at de tar en høyere pris for valutatjenester. Man bør ha en bank som har betydelige strømmer av norske kroner.

Til slutt påpekes det at et viktig kriterium er at banken er tro mot næringen også i økonomisk vanskelige tider. I tillegg er det å bytte bankforbindelse forbundet med «støy» og byttekostnader. Det finnes i dag en terskel for å bytte bankforbindelse, men denne terskelen er blitt lavere.

Mange av de samme forholdene ble trukket frem for forsikringsselskapene. Det som kanskje er spesielt med forsikringsbransjen er at byttekostnadene oppfattes å være større enn for banker/kredittinstitusjoner. Argumentet for dette er at det tar tid før et forsikringsselskap kjenner bedriften godt nok til å være en god samarbeidspartner. Det tar tid før forsikringsselskapet kan sette seg inn i bedriftens behov. Mange av bedriftene hevdet at norske forsikringsselskaper var fullt på høyde med sine internasjonale konkurrenter. Men dette forutsatte at forsikringsselskapene hadde gode internasjonale nettverk.

4.3 Konklusjon

En av rapportens hovedkonklusjoner er at med økende internasjonalisering øker også bruken av utenlandske finansielle foretak. Dette betyr at når bedriftene blir mer internasjonale vil de i større grad være tilbøyelige til å bruke utenlandske finansinstitusjoner. Et hovedspørsmål blir derfor hva som vil skje med norske finansinstitusjoner i en situasjon med økende internasjonalisering og globalisering. Resultatene i denne undersøkelsen kan tyde på at dette vil være en trussel mot norske finansinstitusjoners markedsandeler i forhold til utenlandske.

Et annet sentralt funn i rapporten er at norske og utenlandske finansinstitusjoner har visse konkurranseparametre å spille på. Norske finansinstitusjoner har i utgangspunktet et positivt image. Spørsmålet blir derfor hvordan man kan opprettholde dette i fremtiden. Rapporten gir noen indikasjoner på

94. Færre kontaktpunkter innebærer at bedriftene kan ordne avtaler i Norge som så blir gjort gjeldende i andre land gjennom den norske bankens nettverk i utlandet.

hva norske og utenlandske finansinstitusjoner kan gjøre for å opprettholde eller muligens bedre sin konkurranseposisjon.

I en internasjonal målestokk er norske finansielle foretak heller små, og de har begrenset med ressurser til å kunne følge norske bedrifters internasjonaliseringsprosess. Like fullt må man være klar over at bedrifter med stor internasjonal virksomhet stiller krav til sine finansinstitusjoner om at de skal kunne dekke deres behov for internasjonal tilstedeværelse. Her kan det være aktuelt for norske finansinstitusjoner å inngå samarbeid og allianser, både med norske og utenlandske institusjoner slik at man kan tilby bedriftene «et nettverk av samarbeidende finansinstitusjoner» som samlet sett dekker bedriftenes behov.

Over tid har norsk næringsliv blitt stadig mer internasjonalt orientert. Denne utviklingen vil fortsette i tiden fremover, og vil trolig føre til at stadig flere norske bedrifter vurderer å kjøpe finansielle tjenester fra utenlandske leverandører. Man må således forvente at norske finansinstitusjoner møter økt konkurransepress fra utenlandske aktører. Skal norske finansinstitusjoner opprettholde de markedsandeler de i dag har blant norske bedrifter, er det avgjørende at de makter å tilpasse seg en slik endret konkurransesituasjon.

Vedlegg:

1. Spørreskjema
2. Frekvensfordelinger i utvalget
3. Beskrivende statistikk
4. Gjennomsnittstall for bedrifter med og uten egne ansatte i utlandet
5. Gjennomsnittstall for store og små bedrifter
6. Gjennomsnittstall per bransje
7. Litteraturliste

Vedlegg 1: Spørreskjema

Spørreskjema

Kjære respondent!

Dette spørreskjemaet skal kartlegge hvordan ikke-finansielle foretak i Norge velger mellom norske og internasjonale leverandører av finansielle tjenester. Formålet med undersøkelsen er å avdekke norsk finansnærings konkurransekraft. Undersøkelsen utføres av SNF, på oppdrag fra et regjeringsoppnevnt ekspertutvalg som skal studere norske finansinstitusjoners konkurranseflate og rammebetingelser (se vedlegg for beskrivelse av utvalgets mandat og sammensetning). Utvalget ledes av professor Einar Hope ved Norges Handelshøyskole, tidligere direktør i Konkurranse-tilsynet. Blant de andre medlemmene i utvalget er kredittilsynsdirektør Bjørn Skogstad Aamo, administrerende direktør i Den norske Bankforening Arne Skauge, administrerende direktør i Sparebankforeningen i Norge Einar Forsbak og administrerende direktør i Norges Forsikringsforbund Ingvar Strøm. Resultatene av undersøkelsen vil være et viktig bidrag til utvalgets arbeid. Vi håper derfor at du kan ta deg tid til å svare på noen spørsmål angående dine oppfatninger om

norske finansinstitusjoner. Vi ønsker *din personlige vurdering* av spørsmålene.

Svarene behandles konfidensielt
Vi håper at du er villig til å delta
På forhånd mange takk!
Med vennlig hilsen
Leif Egil Hem
SNF/NHH
Utfyllingen tar ca. 15 minutter.

Del 1: Spørsmål knyttet til deres bedrift

Nedenfor ber vi deg om å fylle ut litt bakgrunnsinformasjon om din bedrift

Bransje(r):
Antall ansatte i Norge:
Antall egne ansatte i utlandet:
Angi størrelsen på total gjeld: (mill. kr)
Hvor stor andel er dette av deres totale kapital? (%)
Årlig omsetning: (mill. kr)
Årlig eksportomsetning: (mill. kr)
Hvor mange land har bedriften egen virksomhet i:

Del 2: Spørsmål knyttet til deres bankforbindelser">

Tabell 2.18: I hvilken grad benytter deres bedrift utenlandske finansielle foretak til følgende tjenester (for definisjon av utenlandske se tabell 2.19 og 2.20)?

	Angi i %
Lån	%
Tilrettelegging av lån i syndikater	%
Betalingsformidling (cash management)	%
Valutatjenester	%
Verdipapirer	%
Innskudd/kapitalplasseringer	%
Fondsforvaltning	%
Tilrettelegging av emisjoner (aksjer, obligasjoner, sertifikater)	%
Finansiell rådgivning	%

Tabell 2.19: Hvordan er deres lånekapital finansiert (angi i %)?

Andel i norske kredittinstitusjoner [1])	Andel i utenlandske kredittinstitusjoner	Andel i andre finansieringsformer	
		Norske	Utenlandske
%	%	%	%

[1] Med kredittinstitusjoner menes bank, kredittforetak og finansieringsselskap (herunder leasing- og factoringselskap).

Kilde: NB:Forsikringsselskaper inngår ikke i dette begrepet.

Tabell 2.20: Hvordan er deres lånekapital fordelt på ulike finansielle foretak (angi i %)?

Andel i norske [2]) kredittinstitusjoner		Andel i utenlandske kredittinstitusjoner		Andel andre finansieringsformer	
DnB	%	Nordiske banker (uten filial i Norge)	%	Statsbanker	%
Kreditkassen	%	Nordiske banker (med filial(er) i Norge)	%	Forsikringsselskap	%
Andre forretningsbanker (f.eks. Fokus, Bergensbanken)	%	Øvrige utenlandske banker (uten filial i Norge)	%	Obligasjoner	%
Sparebanker	%	Øvrige utenlandske banker (med filial(er) i Norge)	%	Sertifikater	%
Kredittforetak og finansieringsselskaper	%	Kredittforetak og finansieringsselskaper	%	Annet	%

[2]Som norsk kredittinstitusjon regnes også norskregistrert datterselskap av en utenlandsk kredittinstitusjon.

Tabell 2.21: Hvordan er deres kapitalforvaltning fordelt på ulike finansielle foretak (angi i %)?

Andel i norske banker		Andel i utenlandske banker		Andel andre plasseringsformer	
DnB	%	Nordiske banker (uten filial i Norge)	%	Verdipapirfond	%
Kreditkassen	%	Nordiske banker (med filial(er) i Norge)	%	Obligasjoner og Sertifikater	%
Andre forretningsbanker (f.eks. Fokus, Bergensbanken)	%	Øvrige utenlandske banker (uten filial i Norge)	%	Aksjer	%
Sparebanker	%	Øvrige utenlandske banker (med filial(er) i Norge)	%	Annet	%
Merk av det tall som passer best for din vurdering					
Helt enig		Helt uenig		Ikke relevant	

Lån

3.1 Totalt sett gir norske kredittinstitusjoner bedre lånebetingelser enn utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

3.2 Norske kredittinstitusjoner stiller større tilleggskrav (covenants) for å yte lån, sammenliknet med utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

3.3 Norske kredittinstitusjoner gir dårligere priser på lån enn sine utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

3.4 Norske kredittinstitusjoner har mer fleksible lånebetingelser enn utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

3.5 Norske kredittinstitusjoner har stor nok kapasitet til å dekke våre behov for lånefinansiering

1 2 3 4 5 6 --

3.6 Det er en ulempe at norske kredittinstitusjoner må danne syndikater for å ha nok kapasitet til å dekke våre lånebehov

1 2 3 4 5 6 --

Betalingsformidling

3.7 Norske banker tilbyr bedre systemer for betalingsformidling enn utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

3.8 Norske banker gir dårligere priser på betalingsformidling enn utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

3.9 Norske banker er mer innovative mht. å lansere nye betalingssystemer enn utenlandske banker

1 2 3 4 5 6 --

3.10 Betalingssystemer i norske banker har et dårligere internasjonalt nettverk enn systemer i utenlandske banker

1 2 3 4 5 6 --

Valuta og renteprodukter

3.11 Norske banker har et dårligere spekter av valutaprodukter enn utenlandske banker

1 2 3 4 5 6 --

3.12 Norske banker er bedre enn utenlandske til å dekke vår bedrifts valutarisiko

1 2 3 4 5 6 --

3.13 Norske banker gir dårligere priser på valutaforretninger sammenliknet med utenlandske banker

1 2 3 4 5 6 --

3.14 Norske banker er bedre enn utenlandske mht. å tilby renteavtaler

1 2 3 4 5 6 --

Innskudd

3.15 Totalt sett gir norske banker dårligere betingelser på innskudd enn utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

3.16 Vi har større tillit til en norsk versus en utenlandsk bank mht. å oppnå lønnsom plassering av overskuddslikviditet

1 2 3 4 5 6 --

3.17 Norske banker gir bedre priser på innskudd enn utenlandske

1 2 3 4 5 6 --

Fond og verdipapirer

3.18 Norske institusjoner dekker vårt behov for plasseringer i verdipapirer bedre enn utenlandske institusjoner

1 2 3 4 5 6 --

3.19 Norske institusjoner dekker vårt behov for fondsplasseringer dårligere enn utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

Tilrettelegging av emisjoner:

3.20 Generelt sett har norske meglerhus dårligere kompetanse enn utenlandsk eide meglerhus

1 2 3 4 5 6 --

3.21 Ved emisjon i det norske markedet vil norske meglerhus benyttes

1 2 3 4 5 6 --

3.22 Ved en emisjon i utenlandske markeder vil utenlandske meglerhus bli benyttet

1 2 3 4 5 6 --

Generelt om kredittinstitusjoner

3.23 Norske kredittinstitusjoner er mer villige til å gi lån som det er knyttet høy risiko til enn utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

3.24 Norske banker er mer innovative enn utenlandske i forhold til det å lansere nye produkter

1 2 3 4 5 6 --

3.25 Personlige relasjoner med utvalgte bankansatte er avgjørende for valg av bankforbindelser

1 2 3 4 5 6 --

3.26 Totalt sett er det bedre personlig service i norske enn i utenlandske kredittinstitusjoner

1 2 3 4 5 6 --

3.27 Generelt sett har norske banker god nok kompetanse til å dekke vårt behov for finansiell rådgivning

1 2 3 4 5 6 --

3.28 Norske kredittinstitusjoner har mer kunnskap om vår bransje enn utenlandske kredittinstitusjoner

1 2 3 4 5 6 --

3.29 Vår bedrift er svært interessert i å bytte hovedbankforbindelse

1 2 3 4 5 6 --

3.30 I dag er det mer usikkert om vi vil velge en norsk bank som vår hovedbankforbindelse sammenliknet med tidligere

1 2 3 4 5 6 --

3.31 Vi prioriterer å kjøpe de til enhver tid billigste banktjenester frem- for å inngå langsiktige avtaler med noen få bankforbindelser

1 2 3 4 5 6 --

3.32 Utenlandske kredittinstitusjoner er mer konkurransedyktige fordi de har bedre geografisk tilstedeværelse i viktige internasjonale markeder

1 2 3 4 5 6 --

3.33 Norske kredittinstitusjoner har et viktig konkurransefortrinn fordi de er lokalisert nærmere vårt hovedkontor

1 2 3 4 5 6 --

3.34 Generelt sett er spekteret av relevante produkter mindre i norske enn i utenlandske banker

1 2 3 4 5 6 --

3.35 Norske banker er mer villige til å opprettholde sine lån i nedgangstider for bedriften enn utenlandske banker med filialnett i Norge

1 2 3 4 5 6 --

3.36 Norske banker er mer villige til å opprettholde sine lån i nedgangstider for bedriften enn utenlandske banker uten filialnett i Norge

1 2 3 4 5 6 --

3.37 Det er betydelige byttekostnader forbundet med det å skifte bankforbindelse

1 2 3 4 5 6 --

3.38 Norske banker har et tilfredsstillende nettverk av samarbeidsbanker i utlandet

1 2 3 4 5 6 --

3.39 Utenlandske banker har mer relevant markedskunnskap enn norske

1 2 3 4 5 6 --

3.40 Vår bedrift prioriterer det å bygge opp «totale finansielle løsninger» med noen få langsiktig bankforbindelser

1 2 3 4 5 6 --

3.41 En norsk kredittinstitusjon kan lettere opparbeide seg spesifikk kunnskap om vår bedrift enn en utenlandsk konkurrent

1 2 3 4 5 6 --

3.42 Vi prioriterer sterkt å ha flere bankforbindelser for å oppnå konkurransedyktige betingelser

1 2 3 4 5 6 --

3.43 Hvor lenge har dere hatt deres nåværende hovedbankforbindelse(r): år

Del 3: Spørsmål knyttet til deres forsikringsforbindelser

4.1 Hvor lenge har dere hatt deres nåværende forsikringsforbindelse(r): år

I hvilken grad benytter din bedrift utenlandske forsikringsselskap til følgende tjenester?

	Angi i %
4.2 Livs-/ pensjonsforsikring	%
4.3 Skadeforsikring	%

Helt enig	Helt uenig	Ikke relevant

Betingelser

4.4 Totalt sett gir norske forsikringsselskaper bedre betingelser enn utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

4.5 Norske forsikringsselskaper tilbyr dårligere priser enn utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

4.6 Norske forsikringsselskaper er mer fleksible i sine betingelser sammenliknet med utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

4.7 Norske forsikringsselskaper har tilstrekkelig kapasitet til å dekke vårt behov for forsikringstjenester

1 2 3 4 5 6 --

Generelt om forsikring

4.8 Generelt sett har norske forsikringsselskaper god nok kompetanse til å dekke vårt behov for rådgivning

1 2 3 4 5 6 --

4.9 Norske forsikringsselskaper er mer innovative enn utenlandske i forhold til å lansere nye tjenester

1 2 3 4 5 6 --

4.10 Totalt sett er det bedre personlig service i norske kontra i utenlandske forsikringsselskaper

1 2 3 4 5 6 --

4.11 Personlige kontakter er avgjørende for valg av forsikringsselskap

1 2 3 4 5 6 --

4.12 Vår bedrift er svært interessert i å bytte forsikringsselskap

1 2 3 4 5 6 --

4.13 Utenlandske forsikringsselskaper er mer konkurransedyktige fordi de har bedre geografisk tilstedeværelse i viktige markeder

1 2 3 4 5 6 --

4.14 Norske forsikringsselskaper har et viktig konkurransefortrinn fordi de er lokalisert nærmere vårt hovedkontor
1 2 3 4 5 6 --
4.15 Produktspekteret er generelt sett dårligere i norske sammenliknet med utenlandske forsikringsselskaper
1 2 3 4 5 6 --
4.16 Det er betydelige byttekostnader forbundet med det å skifte forsikringsselskap
1 2 3 4 5 6 --
4.17 Norske forsikringsselskaper har et tilfredsstillende nettverk av forsikringsselskaper i utlandet
1 2 3 4 5 6 --
4.18 Jeg ville velge et utenlandsk forsikringsselskap fremfor et norsk, dersom betingelsene totalt sett var bedre
1 2 3 4 5 6 --
4.19 Et norsk forsikringsselskap kan lettere opparbeide seg spesifikk kunnskap om vår bedrift enn et utenlandsk selskap
1 2 3 4 5 6 --
4.20 Utenlandske forsikringsselskapers tilstedeværelse i Norge er viktig for valg mellom utenlandske og norske selskap
1 2 3 4 5 6 --

Del 4: Totalevalueringer av kredittinstitusjoner og forsikring

Merk av det tall som passer best for din vurdering

Helt enig	Helt uenig	Ikke relevant

Kredittinstitusjon/Bank

5.1 Totalt sett er vi svært tilfredse med norske kredittinstitusjoner
1 2 3 4 5 6 --
5.2 Totalt sett er vi like tilfredse med våre norske, som med våre utenlandske bankforbindelser
1 2 3 4 5 6 --
5.3 Ut fra prisen vi betaler er vi tilfredse med de tjenester våre hovedbankforbindelser tilbyr i dag
1 2 3 4 5 6 --
5.4 Så langt har norske banker dekket våre forventninger til banktjenester på en tilfredstillende måte
1 2 3 4 5 6 --
5.5 Norske kredittinstitusjoner har et bedre renommé enn utenlandske
1 2 3 4 5 6 --
5.6 Totalt sett har vi større tillit til norske enn til utenlandske kredittinstitusjoner
1 2 3 4 5 6 --

5.7 Vi har større innflytelse på de betingelser som norske kredittinstitusjoner setter sammenliknet med utenlandske konkurrenter

1 2 3 4 5 6 --

Forsikring

5.8 Totalt sett er vi svært tilfredse med norske forsikringsselskaper

1 2 3 4 5 6 --

5.9 Totalt sett er vi like tilfredse med våre norske, som med våre utenlandske forsikringsforbindelser

1 2 3 4 5 6 --

5.10 Ut fra den prisen vi betaler er vi tilfredse med de tjenester våre forsikringsselskaper tilbyr i dag

1 2 3 4 5 6 --

5.11 Så langt har norske forsikringsselskaper dekket våre forventninger til forsikringstjenester på en tilfredstillende måte

1 2 3 4 5 6 --

5.12 Norske forsikringsselskaper har et bedre renommé enn utenlandske

1 2 3 4 5 6 --

5.13 Vi har større innflytelse på de betingelser som norske forsikringsselskaper setter sammenliknet med utenlandske selskaper

1 2 3 4 5 6 --

5.14 Norske forsikringsselskaper er mer pålitelig mht. å oppfylle sine forpliktelser sammenliknet med utenlandske selskaper

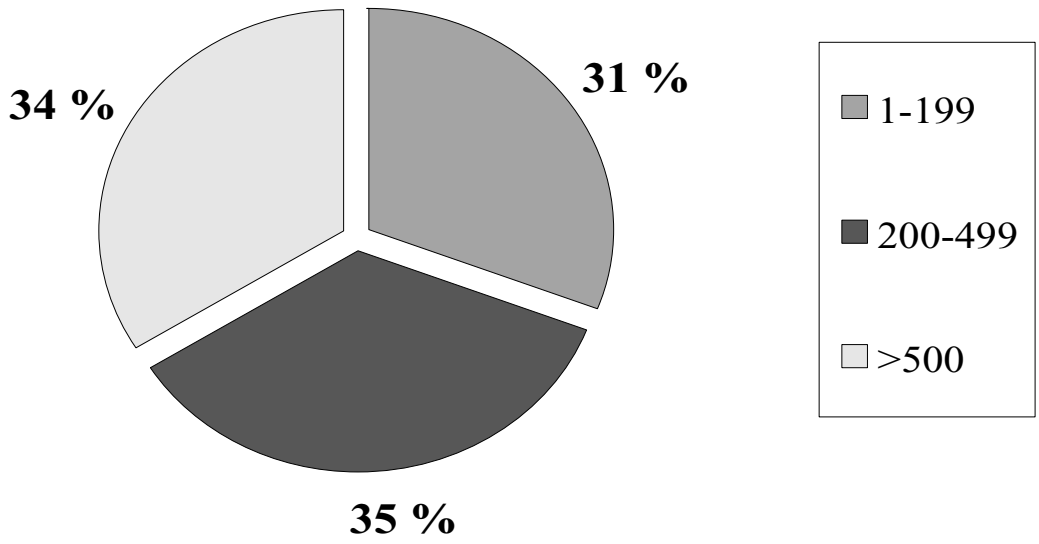
1 2 3 4 5 6 --

Har du andre kommentarer:

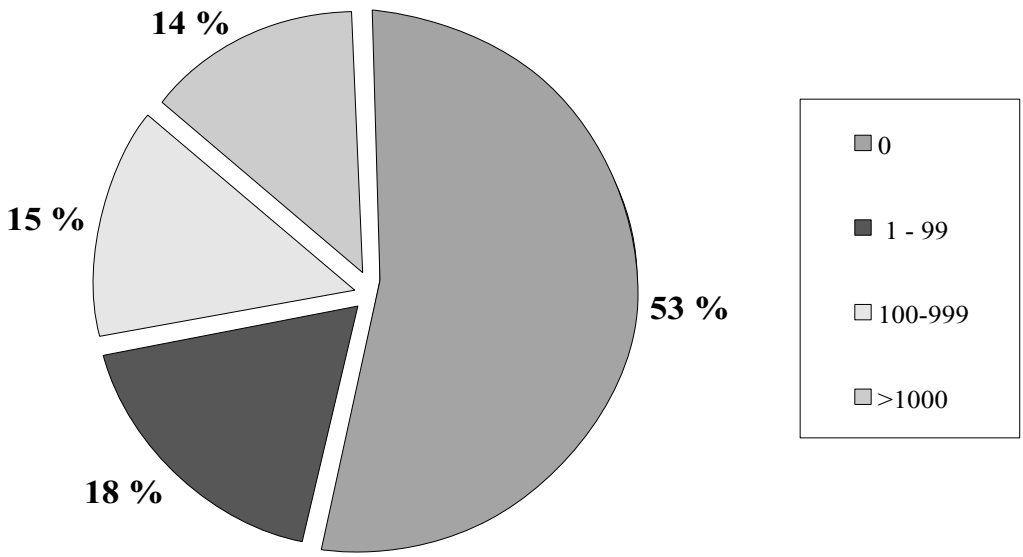
Helt til slutt - kan du raskt se over om alt er fylt ut?

Tusen takk for hjelpen!!!

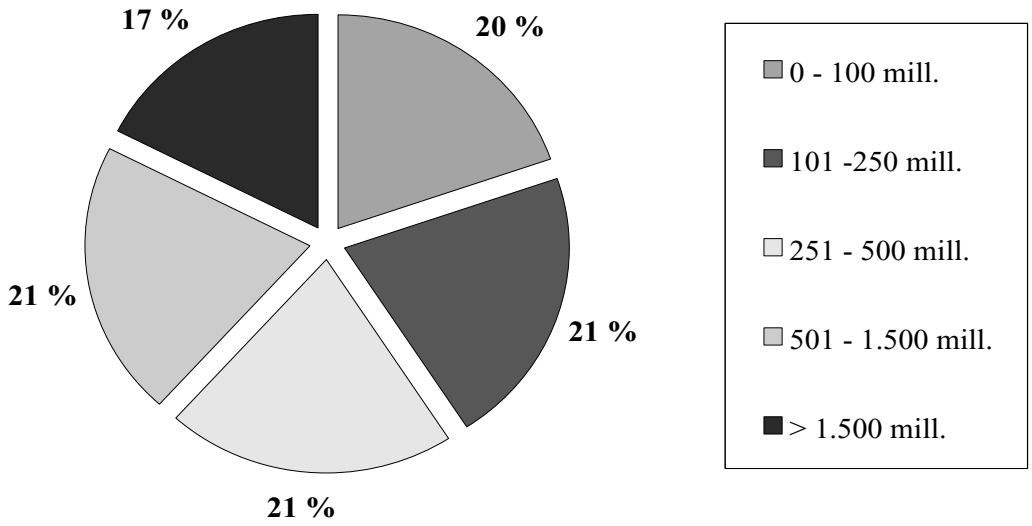
Vedlegg 2: Frekvensfordelinger i utvalget



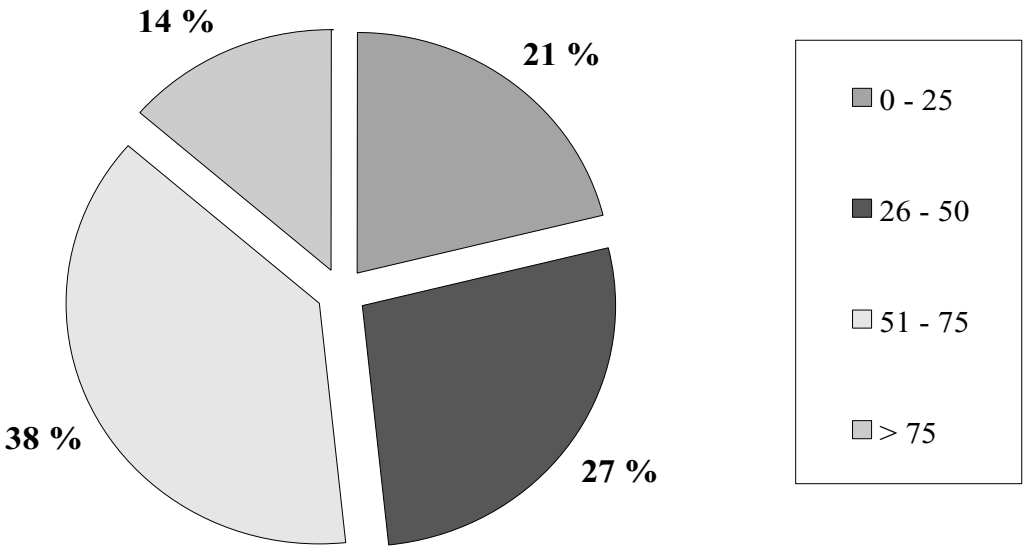
Figur 2.19 Antall ansatte i Norge



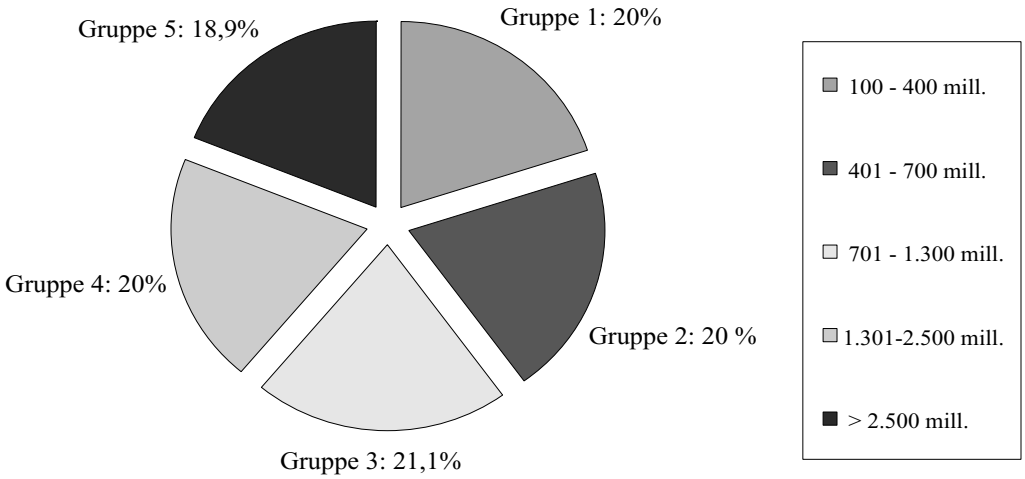
Figur 2.20 Antall ansatte i utlandet



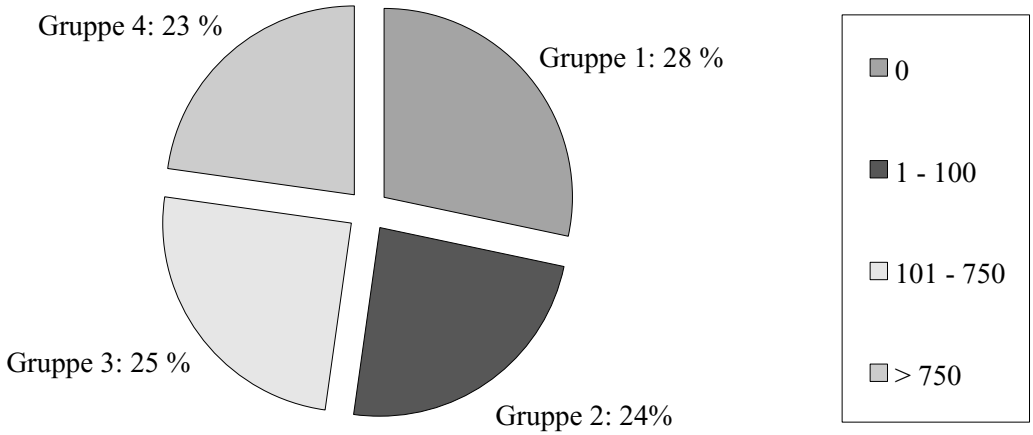
Figur 2.21 Andel langsiktig gjeld hos bedriftene i utvalget



Figur 2.22 Andel årlig omsetning hos bedrifter i utvalget



Figur 2.23 Langsiktig gjeld som andel av den total kapitalen



Figur 2.24 Andel årlig omsetning hos bedriftene i utvalget

Vedlegg 3: Beskrivende statistikk

Tabell 2.22: Beskrivende statistikk (oversikt over det totale datamateriale)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Antall ansatte i Norge - Del 1 i spørreskjemaet	94	3,00	12030,00	767,0426	1622,0092
Antall ansatte i utlandet	93	,00	50000,00	1457,7849	7317,5851
Størrelse på total gjeld	95	,00	14000,00	1200,5579	2334,2940

Tabell 2.22: Beskrivende statistikk (oversikt over det totale datamateriale)

Hvor stor andel av gjelden er deres totale kapital	94	,00	90,00	49,1215	23,6602
Årlig omsetning	95	100,00	70000,00	2345,8726	7319,5230
Eksportomsetning	92	,00	60000,00	1427,7185	6559,3422
Antall land man har virksomhet	91	,00	140,00	6,0989	16,1445
Andel av lån i utlandet - Del 2 i spørreskjemaet	93	,00	100,00	26,0303	35,4155
Tilrettelegging av lån i syndikater	93	,00	100,00	9,7699	25,7037
Betalingsformidling	94	,00	100,00	11,5660	23,6576
Valutatjenester	94	,00	100,00	15,1955	25,1393
Verdipapirer	91	,00	100,00	5,5945	18,7388
Innskudd	94	,00	100,00	12,1298	25,6383
Fondsforvaltning	92	,00	100,00	3,1835	16,5077
Tilrettelegging av emisjoner	93	,00	100,00	6,5516	19,2746
Finansiell rådgivning	94	,00	80,00	9,9315	20,9115
Lån: Andel i norske kredittinst.	85	,00	100,00	62,376	38,1493
Lån: Andel i utenlandske kredittinst.	85	,00	100,00	22,689	30,9452
Lån: Andel i andre norske kredittinst.	85	,00	100,00	7,576	21,9326
Lån: Andel i andre utenlandske kredittforetak	86	,00	100,00	7,260	23,6944
Lån: DnB	87	,00	100,00	21,2736	31,3564
Lån: Kreditkassen	86	,00	100,00	11,7386	21,2863
Lån: Andre forretningsbanker	87	,00	80,00	6,8154	17,8500
Lån: Sparebanker	87	,00	100,00	14,2379	29,0697
Lån: Norske kredittforetak og fin.selskaper	87	,00	100,00	6,1517	17,0686
Lån: Nordiske banker uten filialer	87	,00	92,50	2,6805	11,1631
Lån: Nordiske banker med filialer	87	,00	100,00	7,6138	19,6514
Lån: Øvrige utenlandske banker uten filialer	87	,00	95,00	7,1838	16,6803
Lån: Øvrige utenlandske banker med filialer	87	,00	50,00	3,5943	10,1831
Lån: Utenlandske kredittforetak og fin.selskaper	87	,00	100,00	1,6322	11,1919
Lån: Statsbanker	87	,00	30,00	1,0241	4,4770
Lån: Forsikringsselskaper	87	,00	5,00	5,747E-02	,5361
Lån: Obligasjoner	87	,00	100,00	4,2917	18,8718
Lån: Sertifikater	87	,00	90,00	1,5897	10,2772
Lån: Annet	87	,00	100,00	10,0816	27,8482
Kapitalforvaltning: DnB	80	,00	100,00	21,4138	33,5926
Kapitalforvaltning: Kreditkassen	80	,00	100,00	14,3387	28,2080
Kapitalforvaltning: Andre forretningsbanker	80	,00	100,00	12,8225	28,8116
Kapitalforvaltning: Sparebanker	80	,00	100,00	13,1775	30,9333

Tabell 2.22: Beskrivende statistikk (oversikt over det totale datamateriale)

Kapitalforvaltning: Nordiske banker uten filialer	80	,00	3,00	6,250E-02	,4008
Kapitalforvaltning: Nordiske banker med filialer	80	,00	100,00	5,1125	18,2978
Kapitalforvaltning: Øvrige utenl. banker u/filialer	80	,00	90,00	2,9375	12,1984
Kapitalforvaltning: Øvrige utenl. banker m/filialer	82	,00	99,00	2,9024	15,5203
Kapitalforvaltning: Verdipapirfond	80	,00	100,00	6,9463	21,3155
Kapitalforvaltning: Obligasjoner og sertifikater	80	,00	80,00	5,1000	15,1946
Kapitalforvaltning: Aksjer	80	,00	90,00	4,2462	13,7769
Kapitalforvaltning: Annet	80	,00	100,00	11,0550	28,5042
V3.1 [1]	69	1,00	6,00	2,8696	1,3603
V3.2	70	1,00	6,00	3,0571	1,3065
V3.3	70	1,00	6,00	3,2286	1,4956
V3.4	70	1,00	6,00	3,7714	1,3638
V3.5	84	1,00	6,00	4,3810	1,7418
V3.6	66	1,00	6,00	2,6667	1,5426
V3.7	78	1,00	6,00	4,2436	1,5724
V3.8	74	1,00	6,00	3,0000	1,2821
V3.9	75	1,00	6,00	3,9867	1,3506
V3.10	73	1,00	6,00	3,5342	1,4821
V3.11	70	1,00	6,00	2,9286	1,1462
V3.12	66	1,00	6,00	3,2273	1,2127
V3.13	66	1,00	6,00	3,4242	1,1102
V3.14	63	1,00	6,00	3,1746	1,0555
V3.15	75	1,00	5,00	2,9067	1,1645
V3.16	81	1,00	6,00	3,5062	1,4064
V3.17	74	1,00	6,00	3,4054	1,2378
V3.18	48	1,00	6,00	3,6458	1,3913
V3.19	46	1,00	6,00	3,0870	1,2619
V3.20	52	1,00	6,00	3,1923	1,2686
V3.21	47	2,00	6,00	4,7234	,9255
V3.22	46	1,00	6,00	4,7391	1,1042
V3.23	68	1,00	6,00	3,4265	1,4070
V3.24	75	1,00	6,00	3,2000	1,1855
V3.25	90	1,00	6,00	4,0000	1,2362
V3.26	75	1,00	6,00	3,6267	1,4024
V3.27	91	1,00	6,00	4,6484	,9818
V3.28	86	1,00	6,00	4,1512	1,4992
V3.29	87	1,00	6,00	2,2299	1,0751
V3.30	86	1,00	6,00	2,9767	1,5183

Tabell 2.22: Beskrivende statistikk (oversikt over det totale datamateriale)

V3.31	89	1,00	6,00	3,1910	1,3641
V3.32	72	1,00	6,00	3,6528	1,1279
V3.33	89	1,00	6,00	4,0000	1,3314
V3.34	75	1,00	5,00	3,2800	1,1690
V3.35	67	1,00	6,00	3,9104	1,2760
V3.36	64	1,00	6,00	4,4063	1,2308
V3.37	89	1,00	6,00	3,8652	1,3245
V3.38	86	1,00	6,00	3,7209	1,3342
V3.39	74	1,00	5,00	3,1351	1,0511
V3.40	86	2,00	6,00	4,7093	,9806
V3.41	89	1,00	6,00	4,2135	1,3607
V3.42	88	1,00	6,00	3,6250	1,5110
V3.43	86	,50	137,00	19,5640	24,6878
V4.1 - Forsikring, del 3 i spørreskjemaet	82	,00	213,00	10,1402	23,8513
V4.2	86	,00	100,00	3,3953	15,5157
V4.3	85	,00	100,00	26,9759	40,7632
V4.4	72	1,00	6,00	3,0833	1,2305
V4.5	72	1,00	6,00	3,4583	1,2326
V4.6	68	1,00	6,00	3,3824	1,2933
V4.7	79	1,00	6,00	4,2405	1,6189
V4.8	87	1,00	6,00	4,5172	1,2837
V4.9	74	1,00	6,00	3,0541	1,0189
V4.10	70	1,00	6,00	3,6143	1,3329
V4.11	85	1,00	6,00	3,4353	1,3667
V4.12	84	1,00	5,00	2,6548	1,0921
V4.13	73	1,00	6,00	3,2466	1,3310
V4.14	86	1,00	6,00	3,8256	1,3123
V4.15	72	1,00	6,00	3,3472	1,0768
V4.16	87	1,00	6,00	3,0575	1,4496
V4.17	72	1,00	6,00	3,7222	1,0240
V4.18	89	1,00	6,00	4,0000	1,5739
V4.19	88	1,00	6,00	4,1364	1,2052
V4.20	82	1,00	6,00	4,2439	1,2723
V5.1 - Totalvurderinger, del 4 i spørreskjemaet	91	2,00	6,00	4,2967	,8232
V5.2	66	1,00	4,00	4,1343	1,0201
V5.3	91	1,00	6,00	4,0989	1,0006
V5.4	91	1,00	6,00	4,2637	1,0310
V5.5	79	1,00	6,00	2,7595	1,1899
V5.6	84	1,00	6,00	3,2381	1,2086
V5.7	86	1,00	6,00	3,7791	1,2405

Tabell 2.22: Beskrivende statistikk (oversikt over det totale datamateriale)

V5.8	88	1,00	6,00	3,9773	1,0281
V5.9	57	1,00	6,00	3,9123	1,1994
V5.10	88	1,00	6,00	3,9886	,9999
V5.11	86	2,00	6,00	4,1628	,9924
V5.12	75	1,00	6,00	2,7600	1,0634
V5.13	78	1,00	6,00	3,6667	1,2449
V5.14	72	1,00	6,00	3,2222	1,2129

[1] Navnet v3.1 står for variabel 3.1 i spørreskjemaet. Ved å gå inn i spørreskjemaet finner man spørsmålet 3.1 og kan lese rett ut det fullstendige spørsmålet som er benyttet.

Vedlegg 4: Gjennomsnittstall for bedrifter m/u ansatte i utlandet

Vi har tidligere rapportert forskjeller i gjennomsnittsverdier for de bedriftene som har og ikke har lån/forsikring i utenlandske kredittinstitusjoner/forsikringsselskaper. Nedenfor rapporteres gjennomsnittsverdier og forskjeller mellom disse for følgende to grupper av bedrifter: Bedrifter med eller uten egne ansatte i utlandet. Vi velger å rapportere også denne inndelingen fordi bedriftens egne ansatte i utlandet er et godt mål på deres grad av internasjonalisering. Vi starter med en tabell som viser forskjellene for egenskaper ved bedriftene (jf. del 1 i spørreskjemaet) og bedriftenes bruk av utenlandske kredittinstitusjoner.

Tabell 2.23: Forskjeller i vurderinger mellom dem som har og ikke har egne ansatte i utlandet

Variabler	Hele utvalget (gj.snitt)	Har ikke egne ansatte i utlandet	Har egne ansatte i utlandet	Signifikante forskjeller
Antall ansatte i Norge - Del 1 i spørreskjemaet	767,04	327,37	1258,69***	Signifikant
Antall ansatte i utlandet	1457,78	,00	3057,20**	Signifikant
Størrelse på total gjeld (mill. NOK)	1200,56	370,32	2138,25***	Signifikant
Hvor stor andel av gjelden er deres totale kapital (%)	49,12	48,43	50,35	-
Årlig omsetning (mill. NOK)	2345,87	932,04	3994,17**	Signifikant
Eksportomsetning (mill. NOK)	1427,72	159,45	2840,84*	Signifikant
Antall land man har virksomhet i (mill. NOK)	6,09	3,46	8,36	-
Andel av lån i utlandet - Del 2 i spørreskjemaet (%)	25,39	15,00	34,01***	Signifikant
Tilrettelegging av lån i syndikater (%)	9,57	1,56	17,39***	Signifikant
Betalingsformidling (%)	11,27	2,45	21,34***	Signifikant
Valutatjenester (%)	14,93	8,06	20,75***	Signifikant
Verdipapirer (%)	5,5	2,50	8,84	-
Innskudd (%)	11,83	9,07	14,26	-
Fondsforvaltning (%)	3,04	3,65	2,44	-

Tabell 2.23: Forskjeller i vurderinger mellom dem som har og ikke har egne ansatte i utlandet

Tilrettelegging av emisjoner (%)	6,45	,83	11,02***	Signifikant
Finansiell rådgivning (%)	9,69	3,27	16,16***	Signifikant
Lån: Andel i norske kredittinst. (%)	61,34	66,07	58,48	-
Lån: Andel i utenlandske kredittinst. (%)	22,29	14,56	32,15***	Signifikant
Lån: Andel i andre norske kredittinst. (%)	7,52	13,76**	1,74	Signifikant
Lån: Andel i andre utenlandske kreditt-foretak (%)	7,19	5,48	4,49	-

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
*** P < .01 - Dvs. at det er 99 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Tendensen er klar: Bedrifter med egne ansatte i utlandet har signifikant flere ansatte i Norge, de har større total gjeld, større omsetning og eksportomsetning kontra bedrifter uten egne ansatte i utlandet. I tillegg har bedrifter med egne ansatte i utlandet en større andel lån i utlandet, mer bruk av utenlandske tilretteleggere ved syndikater, mer betalingsformidling, mer valutatjenester, mer tilrettelegging av emisjoner og mer finansiell rådgivning i utenlandske selskaper kontra bedrifter uten egne ansatte i utlandet. Den siste variabelen som er signifikant høyere for bedrifter med egne ansatte i utlandet er andelen av lån man har i utenlandske kredittinstitusjoner. Den eneste variabelen der bedrifter uten egne ansatte i utlandet er signifikant høyest, er for andel i andre norske kredittinstitusjoner.

Dette betyr at internasjonalisering av bedriften i form av egne ansatte i utlandet medfører signifikant større bruk av utenlandske kredittinstitusjoner.

Tabell 2.24 illustrerer gjennomsnittsverdiene for variabelen som er knyttet til banktjenestene. Gruppene er de samme; bedrifter med egne ansatte i utlandet er holdt opp mot bedrifter uten egne ansatte i utlandet (har alle sine ansatte i Norge). De signifikante forskjellene i tabellen blir kommentert nedenfor.

Tabell 2.24: Forskjeller mellom bedrifter som har og ikke har egne ansatte i utlandet

Variabler - kredittinstitusjoner/banker	Hele utvalget (gj.snitt)	Kun ansatte i Norge	Har ansatte i utlandet	Signifikante forskjeller
3.1 Norske kredittinstitusjoner gir bedre lånebetingelser	2,87	3,00	2,85	-
3.2 Norske kredittinstitusjoner stiller større tilleggskrav	3,06	3,39**	2,76	Signifikant
3.3 Norske kredittinstitusjoner gir dårligere priser på lån	3,23	3,59**	2,90	Signifikant
3.4 Norske kredittinstitusjoner har mer fleksible lånebetingelser	3,77	3,76	3,88	-
3.5 Norske kredittinstitusjoner har stor nok kapasitet	4,38	5,20***	3,67	Signifikant
3.6 Norske kredittinstitusjoner har en ulempe pga. kapasitet	2,67	2,44	2,84	-

Tabell 2.24: Forskjeller mellom bedrifter som har og ikke har egne ansatte i utlandet

3.7 Norske banker tilbyr bedre systemer for betalingsformidling	4,24	4,70***	3,70	Signifikant
3.8 Norske banker gir dårligere priser på betalingsformidling	3,00	3,11	2,89	-
3.9 Norske banker er mer innovative mht betalingsformidling	3,99	4,19	3,82	-
3.10 Norske banker har dårligere nettverk av betalingsformidling	3,53	3,16	3,76**	Signifikant
3.11 Norske banker har dårligere spekter av valuta	2,93	2,96	2,93	-
3.12 Norske banker er bedre til å dekke valutarisiko	3,23	3,35	3,14	-
3.13 Norske banker gir dårligere priser på valutatjenester	3,42	3,61	3,29	-
3.14 Norske banker er bedre på rent-eavtaler	3,17	3,35	3,08	-
3.15 Norske banker gir dårligere betin-gelser på innskudd	2,91	3,00	2,83	-
3.16 Vi har større tillit til norske banker mht. lønnsom plassering	3,51	3,95 ***	3,07	Signifikant
3.17 Norske banker gir bedre priser på innskudd	3,41	3,64	3,18	-
3.18 Norske institusjoner er bedre på plas-seringer av verdipapirer	3,65	3,91	3,32	-
3.19 Norske institusjoner er bedre på fondsplasseringer	3,09	2,86	3,20	-
3.20 Norske meglerhus har dårligere kompetanse	3,19	2,94	3,26	-
3.21 Norske meglerhus benyttes ved emisjoner i Norge	4,72	4,71	4,73	-
3.22 Utenlandske meglerhus benyttes ved emisjoner i utlandet	4,74	4,36	4,94 *	Signifikant
3.23 Norske kredittinst. er mer villig til å gi lån det er knyttet høy risiko til	3,43	3,33	3,50	-
3.24 Norske banker er mer innovative	3,20	3,44*	2,95	Signifikant
3.25 Personlige relasjoner er avgjørende for valg av bank	4,00	4,07	3,81	-
3.26 Bedre personlig service i norske kredittinstitusjoner	3,63	3,97 *	3,33	Signifikant
3.27 Norske banker har god kompetanse til finansiell rådgivning	4,65	4,72	4,56	-
3.28 Norske kredittinstitusjoner har mer kunnskap om vår bransje	4,15	4,26	4,00	-
3.29 Vi er svært interessert i å bytte hovedbankforbindelse	2,23	2,36	2,15	-
3.30 Usikkert om vi vil velge en norsk bank som hovedbankforbindelse	2,98	2,74	3,21	-
3.31 Kjøper de billigste banktjenester i markedet	3,19	3,22	3,12	-

Tabell 2.24: Forskjeller mellom bedrifter som har og ikke har egne ansatte i utlandet

3.32 Utenlandske kredittinst. er bedre pga. nærhet til intern. markeder	3,65	3,34	3,81	-
3.33 Norske kredittinst. er bedre pga. lokalisering nær vårt hovedkontor	4,00	4,24	3,79	-
3.34 Mindre spekter av relevante produkter i norske banker	3,28	3,26	3,25	-
3.35 Norske banker er mer villige til å opprettholde lån i nedgangstider for bedriften kontra utenlandske med filialer i Norge	3,91	3,89	3,87	-
3.36 Norske banker er mer villige til å opprettholde lån i nedgangstider for bedriften kontra utenlandske uten filialer i Norge	4,41	4,23	4,49	-
3.37 Store byttekostnader forbundet med å skifte bank	3,87	3,59	4,12*	Signifikant
3.38 Tilfredsstillende nett av samarbeidsbanker ute	3,72	4,05**	3,43	Signifikant
3.39 Utenlandske banker har mer relevant markedskunnskap	3,14	2,94	3,26	-
3.40 Totale løsninger med få langsiktige bankrelasjoner	4,71	4,66	4,76	-
3.41 Norsk kredittinstitusjoner får lettere kunnskap om vår bedrift	4,21	4,60 ***	3,81	Signifikant
3.42 Ønsker flere bankforbindelser for å få gode betingelser	3,63	3,27	4,10 **	Signifikant
3.43 Hvor lenge har dere hatt deres hovedbankforbindelse	18,2	16,67	22,08	-

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
*** P < .01 - Dvs. at det er 99 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Bedriftene i utvalget som bare har ansatte i Norge er signifikant *mer enige* i følgende påstander (sett i forhold til bedrifter med egne ansatte i utlandet): Norske kredittinstitusjoner stiller større tilleggskrav (sp. 3.2), gir dårligere priser på lån (sp. 3.3), har nok kapasitet (sp. 3.5), har bedre systemer for betalingsformidling (sp. 3.7), har større tillit til at norske banker plasserer forvaltningskapital på en mer lønnsom måte (sp. 3.16), norske banker er mer innovative (sp. 3.24), norske banker gir bedre service (sp. 3.26), norske banker har et tilfredsstillende nett av samarbeidsbanker ute (sp. 3.38) og at norske banker får lettere kunnskap om vår bedrift (sp. 3.41). Bedriftene som har egne ansatte i utlandet er signifikant *mer enige* i følgende påstander (sett i forhold til bedrifter uten egne ansatte i utlandet): norske banker har dårligere nettverk av betalingsformidling (sp. 3.10), utenlandske meglerhus benyttes ved emisjoner utenlands (sp. 3.22), det er store byttekostnader forbundet ved det å bytte bank (sp. 3.37) og de ønsker flere bankforbindeler for å oppnå gode betingelser (sp. 3.42).

Funnene fra ANOVA analysen for spesifiserte forsikringstjenester er vist nedenfor for bedrifter med og uten egne ansatte i utlandet.

Tabell 2.25: Forskjeller i vurderinger mellom de som har og ikke har egne ansatte i utlandet

Variabler - Forsikringstjenester	Hele utvalget (gj.snitt)	Har ikke egne ansatte i utlandet	Har egne ansatte i utlandet	Signifikante forskjeller
4.1. Hvor lenge har dere hatt deres FS (antall år)	7,82	7,59	8,19	-
4.2. Andel livs-/pensjonsforsikring i utenlandske selskaper (%)	3,40	,89	6,30*	Signifikant
4.3. Andel skadeforsikring i utenlandske selskaper (%)	27,0	25,22	27,82	-
4.4. Totalt sett gir norske FS bedre betingelser?	3,08	3,18	2,95	-
4.5 Norske FS tilbyr dårligere priser enn utenlandske FS	4,86	3,35	3,73	-
4.6 Norske FS er mer fleksible i sine betingelser	3,38	3,50	3,24	-
4.7 Norske FS har tilstrekkelig kapasitet	4,24	4,71***	3,71	Signifikant
4.8 Norske FS har nok kompetanse	4,52	4,85***	4,15	Signifikant
4.9 Norske FS er mer innovative	3,05	3,19	2,92	-
4.10 Norske FS har bedre personlig service	3,61	3,72	3,50	-
4.11 Personlige kontakter er avgjørende for valg	3,44	3,51	3,34	-
4.12 Vi er interessert i å bytte FS	2,65	2,74	2,58	-
4.13 Utenl. FS har bedre geografisk tilstedeværelse i viktige markeder	3,25	3,15	3,31	-
4.14 Norske FS er bedre fordi de er lokalisert nærmere vårt hovedkontor	3,83	4,13**	3,49	Signifikant
4.15 Produktspekteret et dårligere i norske FS	3,35	3,68***	3,00	Signifikant
4.16 Det er store byttekostnader ved bytte av FS	3,06	2,85	3,25	-
4.17 Norske FS har tilfredsstillende kontaktnett i utlandet	3,72	4,08***	3,39	Signifikant
4.18 Ville velge utenlandsk fremfor norsk FS ved bedre betingelser	4,00	3,87	4,17	-
4.19 Norske FS opparbeider lettere spesifikk kunnskap om vår bedrift	4,14	4,40**	3,80	Signifikant
4.20 Utenlandsk tilstedeværelse i Norge er viktig for valg mellom FS	4,24	4,58**	3,95	Signifikant

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
*** P < .01 - Dvs. at det er 99 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Bedrifter med egne ansatte i utlandet benytter signifikant mer livs- og pensjonsforsikring i utlandet. Tallet er ikke signifikant forskjellig for skadeforsikring. Ellers er det slik at bedrifter med ansatte utelukkende i Norge er signifikant mer enige i at norske forsikringsselskaper har tilstrekkelig kapasitet

og kompetanse *(spørsmål 4.7 og 4.8)*, at norske FS er bedre pga. lokalisering nær hovedkontoret (*spørsmål 4.13*), at produktspekteret er dårligere (*spørsmål 4.14*), at norske FS har et tilfredsstillende nettverk i utlandet (*spørsmål 4.17*), at norske FS lettere opparbeider seg kunnskap om bedriften (*spørsmål 4.19*) og at utenlandske FS tilstedeværelse i Norge er viktig for valg mellom FS (*spørsmål 4.20*).

Tabell 2.26: Forskjeller i vurderinger mellom de som har og ikke har egne ansatte i utlandet

Variabler	Hele utvalget (gj.snitt)	Har ikke egne ansatte i utlandet	Har egne ansatte i utlandet	Signifikante forskjeller
Kredittinstitusjoner/bank:				
5.1 Svært tilfreds med norske kredittinst.	4,30	4,39	4,17	-
5.2 Like tilfreds med norske som utenlandske	4,13	4,15	4,16	-
5.3 Ut fra pris er vi tilfredse med hovedbankforb.	4,10	4,08	4,07	-
5.4 Norske banker har dekket våre forventninger	4,26	4,51**	3,98	Signifikant
5.5 Norske kredittinst. har bedre renommé	2,76	2,97*	2,48	Signifikant
5.6 Større tillit til norske kredittinst.	3,24	3,37	3,03	-
5.7 Har større innflytelse på betingelsene i norske	3,78	3,84	3,76	-
Forsikring:				
5.8 Svært tilfredse med norske forsikringsselskap	3,98	4,02	3,95	-
5.9 Like tilfreds med norske som utenlandske	3,91	3,96	3,94	-
5.10 Ut fra pris er vi tilfredse med forsikringsselsk.	3,99	4,06	3,90	-
5.11 Norske forsikr. dekker våre forventninger	4,16	4,33*	3,98	Signifikant
5.12 Norske forsikr. har bedre renommé	2,76	2,89	2,55	-
5.13 Større innflytelse på betingelsene i norske	3,67	3,78	3,55	-
5.14 Norske er mer pålitelige mht. forpliktelser	3,22	3,26	3,11	-

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter
** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Det er tre signifikante forskjeller mellom gjennomsnittsverdiene for bedrifter med eller uten egen ansatte i utlandet. Norske kredittinstitusjoner og forsikringsselskaper dekker bedriftenes forventninger *(spørsmål 5.4 og 5.11)* bedre for gruppen med ansatte i Norge kontra bedrifter med ansatte utenlands. I tillegg er det forskjeller mellom bankene mht. renommé.

Vedlegg 5: Gjennomsnittstall for store og små bedrifter

Tabell 2.27: Gjennomsnittsverdier for små og mellomstore bedrifter (< 200 ansatte) i forhold til store bedrifter (> 200 ansatte)

Variabler: Bank	Gjennom-snittsmå bed-rifter(< 200 ansatte)	Gjennom-snittstore bed-rifter(> 200 ansatte)	Signifikant
	N=29	N=66	
3.1 Norske kredittinst. gir bedre lånebetingelser	2,55	3,07	-
3.2 Norske kredittinst. stiller større tilleggskrav	2,88	3,13	-
3.3 Norske kredittinst. gir dårligere priser på lån	3,43	3,09	-
3.4 Norske kredittinst. har mer fleksible låne-betingelser	3,65	3,89	-
3.5 Norske kredittinst. har stor nok kapasitet	4,64	4,31	-
3.6 Norske kredittinst. har en ulempe pga. kapa-sitet	2,90	2,60	-
3.7 Norske banker tilbyr bedre systemer for bet.form.	4,04	4,31	-
3.8 Norske banker gir dårligere priser på bet.form.	2,92	3,02	-
3.9 Norske banker er mer innovative mht. bet.form.	4,00	4,04	-
3.10 Norske banker har dårligere nettverk av bet.form.	3,57	3,49	-
3.11 Norske banker har dårligere spekter av valuta	2,58	3,16 **	Signifikant
3.12 Norske banker er bedre til å dekke valuta-risiko	3,22	3,21	-
3.13 Norske banker gir dårligere priser på valu-tatjenester	3,32	3,47	-
3.14 Norske banker er bedre på renteavtaler	2,95	3,29	-
3.15 Norske banker gir dårligere betingelser på innskudd	2,89	2,94	-
3.16 Vi har større tillit til norske banker mht. lønnsom plassering	3,40	3,62	-
3.17 Norske banker gir bedre priser på innskudd	3,38	3,38	-
3.18 Norske institusjoner er bedre på verdipapir-plasseringer	3,20	3,88	-
3.19 Norske institusjoner er bedre på fondsplasse-ringer	3,00	3,13	-
3.20 Norske meglerhus har dårligere kompetanse	3,21	3,16	-
3.21 Norske meglerhus benyttes ved emisjoner i Norge	4,79	4,69	-
3.22 Utenlandske meglerhus benyttes ved emis-joner i utlandet	4,86	4,71	-
3.23 Norske kredittinst. er mer villig til å gi lån det er knyttet høy risiko til	3,35	3,43	-

Tabell 2.27: Gjennomsnittsverdier for små og mellomstore bedrifter (< 200 ansatte) i forhold til store bedrifter (> 200 ansatte)

3.24 Norske banker er mer innovative	3,19	3,21	-
3.25 Personlige relasjoner er avgjørende for valg av bank	4,13	3,91	-
3.26 Bedre personlig service i norske kredittinst.	3,59	3,66	-
3.27 Norske banker har god kompetanse til finansiell rådgivning	4,63	4,67	-
3.28 Norske kredittinst. har mer kunnskap om vår bransje	4,00	4,23	-
3.29 Vi er svært interessert i å bytte hovedbankforb.	2,00	2,37	-
3.30 Usikkert om vi vil velge en norsk bank som hovedbankforb.	2,63	3,15	-
3.31 Kjøper de billigste banktjenester i markedet	3,19	3,18	-
3.32 Utenlandske kredittinst. er bedre pga. nærhet til intern. markeder	3,72	3,61	-
3.33 Norske kredittinst. er bedre pga. lokalisering nær vårt hovedkontor	3,87	4,07	-
3.34 Mindre spekter av relevante produkter i norske banker	3,46	3,19	-
3.35 Norske banker er mer villige til å opprettholde lån i nedgangstider kontra utenlandske med filialer i Norge	3,91	3,89	-
3.36 Norske banker er mer villige til å opprettholde lån i nedgangstider kontra utenlandske uten filialer i Norge	4,43	4,38	-
3.37 Store byttekostnader forbundet med å skifte bank	3,55	4,04	-
3.38 Tilfredsstillende nett av samarbeidsbanker ute	3,65	3,78	-
3.39 Utenlandske banker har mer relevant markedskunnskap	2,96	3,22	-
3.40 Totale løsninger med få langsiktige bankrelasjoner	4,80	4,67	-
3.41 Norsk kredittinst. får lettere kunnskap om vår bedrift	3,94	4,37	-
3.42 Ønsker flere bankforbindelser for å få gode betingelser	3,06	3,96	-
3.43 Hvor lenge har dere hatt deres hovedbankf.	16,68	19,09	-

** P < .05 - Dvs. at det er 95 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Det er bare ett spørsmål som er signifikant forskjellig mellom små/mellomstore og store bedrifter: Store bedrifter sier seg signifikant mer enige i at «Norske banker har et dårligere spekter av valutaprodukter enn utenlandske banker» (spørsmål 3.11).

Disse resultatene samsvarer godt med dem vi fant for bedrifter med og uten relasjoner (lån) til utenlandske kredittinstitusjoner.

Tabell 2.28: Gjennomsnitt for små/mellomstore (< 200) og store bedrifter (> 200 ansatte)

Variabler, forsikring	Gjennom-snittsmå bed-rifter(< 200 ansatte)	Gjennom-snittstore bed-rifter(> 200 ansatte)	Signifikant
	N=29	N=66	
4.1. Hvor lenge har dere hatt deres FS	8,76	7,41	-
4.4. Totalt sett gir norske F.S. bedre betingelser?	3,20	3,00	-
4.5 Norske FS tilbyr dårligere priser	3,60	3,52	-
4.6 Norske FS er mer fleksible i sine betingelser	3,43	3,34	-
4.7 Norske FS har tilstrekkelig kapasitet	4,68*	4,00	Signifikant
4.8 Norske FS har nok kompetanse	4,79	4,39	-
4.9 Norske FS er mer innovative	3,24	2,94	-
4.10 Norske FS har bedre personlig service	4,00*	3,40	Signifikant
4.11 Personlige kontakter er avgjørende for valg	3,62	3,33	-
4.12 Vi er interessert i å bytte FS	2,38	2,81*	Signifikant
4.13 Utenlandske FS er bedre på geografisk tilst-edeværelse i viktige markeder	2,83	3,44*	Signifikant
4.14 Norske FS er bedre fordi de er lokalisert nærmere vårt hovedkontor	3,93	3,77	-
4.15 Produktspekteret et dårligere i norske FS	3,38	3,32	-
4.16 Det er store byttekostnader ved bytte av FS	2,71	3,19	-
4.17 Norske FS har tilfredsstillende kontaktnett i utlandet	4,00	3,58	-
4.18 Ville velge utenlandsk fremfor norsk FS ved bedre betingelser	4,10	3,95	-
4.19 Norske FS opparbeider lettere spesifikk kunnskap om vår bedrift	4,24	4,07	-
4.20 Utenl. tilstedeværelse i Norge er viktig for valg mellom norske og utenl. FS	4,31	4,22	-

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Det er fire spørsmål som er signifikant forskjellig mellom små/mellomstore og store bedrifter: Små/mellomstore bedrifter er mer enige enn store bedrifter i at norske forsikringsselskaper har stor nok kapasitet for forsikringstjenester (sp. 4.7) og at norske forsikringsselskaper har bedre personlig service enn utenlandske konkurrenter (sp. 4.10). På den annen side sier store bedrifter seg signifikant mer enige i at de er interessert i å bytte forsikringsselskap (sp. 4.12) og at utenlandske forsikringsselskaper er mer konkurransedyktige fordi de har bedre geografisk tilstedeværelse i viktige markeder (sp. 4.13).

Tabell 2.29: Gjennomsnitt for små/mellomstore (< 200) og store bedrifter (> 200 ansatte)

Variabler: Totalvurderinger	Gjennom-snittsmå bed-rifter(< 200 ansatte)	Gjennom-snittstore bed-rifter(> 200 ansatte)	Signifikant
Kredittinstitusjoner/bank:	N=29	N=66	
5.1 Svært tilfreds med norske kredittinst.	4,31	4,29	-
5.2 Like tilfreds med norske som utenlandske	4,50	3,95	-
5.3 Ut fra pris er vi tilfredse med hovedbankforb.	4,19	4,05	-
5.4 Norske banker har dekket våre forventninger	4,41	4,21	-
5.5 Norske kredittinst. har bedre renommé	3,00	2,61	-
5.6 Større tillit til norske kredittinst.	3,43	3,13	-
5.7 Har større innflytelse på betingelsene i norske	3,80	3,76	-
Forsikring:			
5.8 Svært tilfredse med norske forsikringsselskap	4,00	3,97	-
5.9 Like tilfreds med norske som utenlandske	4,26	3,76	-
5.10 Ut fra pris er vi tilfredse med forsikrings-selsk.	4,24*	3,86	Signifikant
5.11 Norske forsikr. dekker våre forventninger	4,25	4,12	-
5.12 Norske forsikr. har bedre renommé	2,89	2,66	-
5.13 Større innflytelse på betingelsene i norske	3,61	3,69	-
5.14 Norske er mer pålitelige mht. forpliktelser	3,31	3,16	-

* P < .10 - Dvs. at det er 90 % sikkert at resultatet ikke skyldes tilfeldigheter

Det er bare ett spørsmål som er signifikant forskjellig mellom små/mellomstore og store bedrifter: Små/mellomstore bedrifter er mer enige enn store bedrifter i at «Ut fra den prisen vi betaler er vi tilfredse med de tjenester våre forsikringsselskaper tilbyr i dag» (sp. 5.10). Vi ser likevel en gjennomgående tendens der de små/mellomstore bedriftene er mer tilfredse med de norske kredittinstitusjoner og forsikringsselskaper.

Det er med andre ord relativt få signifikante forskjeller mellom de to gruppene små/mellomstore og store bedrifter. Dette gir indikasjoner på at selv om dataene har en overrepresentasjon av store bedrifter er forskjellen mellom gruppene av bedrifter små. Dette fordi holdningene og vurderingene er relativt like på tvers av gruppene.

Vedlegg 6: Gjennomsnittstall per bransje

Tabell 2.30: Gjennomsnittsverdier for ulike bransjer

Variabler - kredittinstitusjoner/bank	Industri	Bygg & Anlegg	Varehan-del	Samferd-sel/reiseliv	Tjenest-eyting
	N=55	N=8	N=8	N=3	N=19

Tabell 2.30: Gjennomsnittsverdier for ulike bransjer

3.1 Norske kredittinst. gir bedre lånebetingelser	3,02	3,20	1,67	3,50	2,58
3.2 Norske kredittinst. stiller større tilleggskrav	2,93	3,40	3,00	4,00	3,33
3.3 Norske kredittinst. gir dårligere priser på lån	3,13	2,60	4,00	2,00	4,08
3.4 Norske kredittinst. har mer fleksible lånebetingelser	3,87	3,60	3,33	4,00	3,54
3.5 Norske kredittinst. har stor nok kapasitet	4,25	4,57	5,14	3,33	4,63
3.6 Norske kredittinst. har en ulempe pga. kapasitet	2,58	3,60	1,50	3,00	2,91
3.7 Norske banker tilbyr bedre systemer for bet.form.	4,31	4,83	5,50	5,00	3,50
3.8 Norske banker gir dårligere priser på bet.form.	2,96	3,00	3,33	3,50	3,27
3.9 Norske banker er mer innovative mht. bet.form.	4,13	4,00	3,00	4,50	4,07
3.10 Norske banker har dårligere nettverk av bet.form.	3,38	3,67	3,50	2,00	4,20
3.11 Norske banker har dårligere spekter av valuta	2,96	3,00	2,67	3,00	3,07
3.12 Norske banker er bedre til å dekke valutarisiko	3,24	3,50	3,33	4,00	3,36
3.13 Norske banker gir dårligere priser på valutatjenester	3,28	3,50	3,67	3,00	3,92
3.14 Norske banker er bedre på renteavtaler	3,15	3,75	3,33	4,00	3,17
3.15 Norske banker gir dårligere betingelser på innskudd	2,75	2,80	3,00	4,00	3,38
3.16 Vi har større tillit til norske banker mht. lønnsom plassering	3,54	4,00	2,60	3,50	3,78
3.17 Norske banker gir bedre priser på innskudd	3,43	3,20	3,67	3,00	3,73
3.18 Norske institusjoner er bedre på verdipapirplasseringer	3,52	4,50	3,00	4,33	3,67
3.19 Norske institusjoner er bedre på fondsplasseringer	2,93	4,00	3,50	2,33	3,50
3.20 Norske meglerhus har dårligere kompetanse	3,11	2,33	4,00	4,00	3,33
3.21 Norske meglerhus benyttes ved emisjoner i Norge	4,79	5,00	4,50	5,00	4,83
3.22 Utenlandske meglerhus benyttes ved emisjoner i utlandet	4,82	4,50	4,50	4,50	4,33
3.23 Norske kredittinst. er mer villig til å gi lån det er knyttet høy risiko til	3,60	3,17	4,25	2,50	3,00
3.24 Norske banker er mer innovative	3,29	3,50	3,00	2,67	3,27
3.25 Personlige relasjoner er avgjørende for valg av bank	4,11	4,43	3,33	3,00	4,16

Tabell 2.30: Gjennomsnittsverdier for ulike bransjer

3.26 Bedre personlig service i norske kredittinst.	3,63	3,80	3,25	3,00	4,06
3.27 Norske banker har god kompetanse til finansiell rådgivning	4,70	4,71	4,71	4,00	4,74
3.28 Norske kredittinst. har mer kunnskap om vår bransje	4,20	4,86	5,17	3,33	3,89
3.29 Vi er svært interessert i å bytte hovedbankforb.	2,18	2,57	2,00	3,00	2,22
3.30 Usikkert om vi vil velge en norsk bank som hovedbankforb.	2,88	3,00	2,50	3,33	3,28
3.31 Kjøper de billigste banktjenester i markedet	3,15	3,00	2,83	5,00	3,06
3.32 Utenlandske kredittinst. er bedre pga. nærhet til intern. markeder	3,57	3,67	3,50	3,50	3,87
3.33 Norske kredittinst. er bedre pga. lokalisering nær vårt hovedkontor	3,91	4,00	4,43	4,50	3,89
3.34 Mindre spekter av relevante produkter i norske banker	3,23	2,33	3,00	3,33	3,73
3.35 Norske banker er mer villige til å opprettholde lån i nedgangstider kontra utenlandske med filialer i Norge	4,02	4,50	4,00	3,50	3,50
3.36 Norske banker er mer villige til å opprettholde lån i nedgangstider kontra utenlandske uten filialer i Norge	4,50	5,25	4,75	5,00	3,63
3.37 Store byttekostnader forbundet med å skifte bank	3,74	4,17	4,43	5,33	3,84
3.38 Tilfredsstillende nett av samarbeidsbanker ute	3,90	4,17	3,83	5,00	3,11
3.39 Utenlandske banker har mer relevant markedskunnskap	3,09	3,20	2,25	3,00	3,57
3.40 Totale løsninger med få langsiktige bankrelasjoner	4,84	4,67	5,14	4,33	4,12
3.41 Norsk kredittinst. får lettere kunnskap om vår bedrift	4,09	4,80	4,71	4,67	4,05
3.42 Ønsker flere bankforbindelser for å få gode betingelser	3,75	4,83	2,14	4,67	3,17
3.43 Hvor lenge har dere hatt deres hovedbankf.	20,0	27,2	19,0	11,3	11,7

De ulike gruppene av bransjer [95] er relativt små («Samferdsel og reiseliv» har bare tre bedrifter). Antall industribedrifter er relativt høyt og for denne gruppen viser det seg at det er lite som skiller disse bedriftene fra andre bransjer. Det er jevnt over få forskjeller mellom bransjene i vurderinger av kredittinstitusjoner og forsikringsselskaper.

Tabell 2.31: Gjennomsnittsverdier for ulike bransjer

Variabler - forsikring	Industri	Bygg & Anlegg	Varehandel	Samferdsel/reiseliv	Tjenesteyting

95. Inndelingen er gjort etter kriteriene til SSB.

Tabell 2.31: Gjennomsnittsverdier for ulike bransjer

	N=55	N=8	N=8	N=3	N=19
4.1. Hvor lenge har dere hatt deres FS	7,82	8,71	11,57	10,33	5,54
4.4. Totalt sett gir norske F.S. bedre betingelser?	3,05	3,57	2,50	2,50	3,21
4.5 Norske FS tilbyr dårligere priser	3,58	3,29	3,75	3,50	3,43
4.6 Norske FS er mer fleksible i sine betingelser	3,49	3,83	2,50	3,00	3,46
4.7 Norske FS har tilstrekkelig kapasitet	4,04	4,43	4,71	5,50	4,44
4.8 Norske FS har nok kompetanse	4,51	4,86	4,29	4,33	4,59
4.9 Norske FS er mer innovative	3,13	3,20	2,50	2,33	3,21
4.10 Norske FS har bedre personlig service	3,74	4,00	3,50	3,33	3,50
4.11 Personlige kontakter er avgjørende for valg	3,50	3,86	3,43	3,67	3,25
4.12 Vi er interessert i å bytte FS	2,53	3,14	2,17	3,67	2,88
4.13 Utenlandske FS er bedre på geografisk tilstedeværelse i viktige markeder	3,24	3,00	3,25	3,00	3,23
4.14 Norske FS er bedre fordi de er lokalisert nærmere vårt hovedkontor	3,76	4,43	4,29	3,33	3,71
4.15 Produktspekteret et dårligere i norske FS	3,26	3,50	4,00	3,00	3,36
4.16 Det er store byttekostnader ved bytte av FS	3,06	3,14	3,86	3,33	2,83
4.17 Norske FS har tilfredsstillende kontaktnett i utlandet	3,69	3,80	4,40	4,00	3,69
4.18 Ville velge utenlandsk fremfor norsk FS ved bedre betingelser	4,06	3,00	4,00	5,00	3,83
4.19 Norske FS opparbeider lettere spesifikk kunnskap om vår bedrift	3,94	4,71	4,43	4,67	4,22
4.20 Utenlandsk tilstedeværelse i Norge er viktig for valg mellom norske og utenlandsk FS	4,10	4,33	4,60	4,50	4,38

Tallene for forsikring er temmelig like på tvers av bransjer.

Tabell 2.32: Gjennomsnittsverdier for ulike bransjer

Variabler: Totalvurderinger	Industri	Bygg & Anlegg	Varehandel	Samferdsel/reiseliv	Tjenesteyting
Kredittinstitusjoner/bank:	N=55	N=8	N=8	N=3	N=19
5.1 Svært tilfreds med norske kredittinst.	4,43	4,33	4,14	3,33	4,21
5.2 Like tilfreds med norske som utenlandske	4,10	3,75	3,67	4,50	4,29
5.3 Ut fra pris er vi tilfredse med hovedbankforb.	4,22	3,83	4,00	2,67	4,21
5.4 Norske banker har dekket våre forventninger	4,44	4,17	4,14	4,00	4,05

Tabell 2.32: Gjennomsnittsverdier for ulike bransjer

5.5 Norske kredittinst. har bedre renommé	2,78	3,00	3,00	3,00	2,75
5.6 Større tillit til norske kredittinst.	3,33	3,60	3,33	3,00	3,12
5.7 Har større innflytelse på betingelsene i norske	3,81	4,20	3,83	3,00	3,94
Forsikring:					
5.8 Svært tilfredse med norske forsikringsselskap	4,08	4,00	3,71	3,33	3,94
5.9 Like tilfreds med norske som utenlandske	3,92	3,67	3,00	5,00	3,90
5.10 Ut fra pris er vi tilfredse med forsikringsselsk.	4,12	4,14	4,14	2,33	3,78
5.11 Norske forsikr. dekker våre forventninger	4,26	4,29	4,33	3,67	3,89
5.12 Norske forsikr. har bedre renommé	2,73	3,00	3,00	2,50	3,00
5.13 Større innflytelse på betingelsene i norske	3,73	4,14	3,75	3,33	3,57
5.14 Norske er mer pålitelige mht. forpliktelser	3,30	3,40	3,00	3,00	3,23

Det er ingen klare forskjeller i tabellen ovenfor som skiller seg ut på tvers av bransjer.

Vedlegg 7: Litteraturliste

Ajzen (1988): «Attitudes, Personality, and Behavior». Open University Press Milton Keynes.

Ajzen and Fishbein (eds.) (1980): «Understanding Attitudes and Predicting Social Behavior». Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.

Dillon and Goldstein (1984): «Multivariate Analysis. Methods and Applications». John Wiley & Sons, Inc.

Fox (1997): «Applied Regression Analysis, Linear Models, and Related Methods». SAGE Publications, Thousand Oaks, California, US.

Heum (1996): «Norske storforetak - lokomotiver uten vogner». I Victor D. Normann (red.), «Næringspolitikk og økonomisk utvikling - Norge fra gjenreisning til gjenreisning». Universitetsforlaget, Oslo.

Kredittilsynet (1995): «Analyse av konkurranseflater mellom norske og internasjonal finansnæring». Rapport fra arbeidsgruppen nedsatt av Norges Bank og Kredittilsynet 1995. Småskrift 3.

Nachmias & Nachmias (1992): «Research Methods in the Social Sciences». Fourth Edition, St. Martin's Press, Inc.

«Norges største bedrifter». 31. utgave (1998): «Økonomisk informasjon om Norges største bedrifter». Økonomisk litteratur Norge A/S

Selnes (1993): «Markedsundersøkelser». 3. utg. Tano.

Statistisk årbok (1997): «Norges offisielle statistikk». Statistisk Sentralbyrå. Oslo - Kongsvinger.

Vedlegg 3

Internasjonale rammer for norsk reguleringsmyndighet

Direktør Sverre Dyrhaug [96], Finansnæringens Hovedorganisasjon (FNH)

1 Innledning
1.1 Formålet
1.2 Avgrensning
1.3 Behov for dynamisk perspektiv
1.4 Fremstillingen videre
2 Gjennomgang av ulike reguleringsområder
2.1 Konsesjon for virksomhetsutøvelse
2.2 Eierskapsforhold
2.3 Soliditetskontroll kontra konkurransekontroll
2.4 Soliditets- og sikkerhetskrav, herunder rammene for lovlig virksomhet
2.5 Regelverkstilpasning i forhold til utviklingen av nye finansielle instrumenter
2.6 Sikrings- og garantiordninger
2.7 Grenseflaten mellom finansiell privat og offentlig virksomhet, statsstøtte
2.8 Markedsadferd
2.9 Finansbedriftenes kundeavtaler og produkter
2.10 Jurisdiksjon og lovvalg
2.11 Betalings- og oppgjørssystemene, sikkerheten for kontrakters fullførelse
3 EU-kommisjonens handlingsplan «Implementing the framework for financial markets»
3.1 Oversikt
3.2 Tiltak rettet mot engrosmarkedene
3.3 Tiltak rettet mot privatkundemarkedene
3.4 Tiltak rettet mot strukturene i det finansielle tilsyn
3.5 Målsetting: Et «europeisk pass» for finansielle produkter?
4 Oppsummering

1 Innledning

1.1 Formålet

Formålet med notatet er å belyse hvordan internasjonaliseringen generelt, og norsk EØS-medlemskap spesielt , *påvirker og begrenser handlefriheten for norsk lovgivnings- og forvaltningsmyndighet* sett i forhold til de reguleringsområder som innvirker på rammebetingelsene for finansielle bedrifters virksomhet i Norge.

Først og fremst vil det være tale om begrensninger av *rettslig* karakter. Som følge av EØS-avtalen og tilhørende direktiver vil for eksempel norsk lovgiver være avskåret fra å utferdige lovgivning av nærmere bestemt innhold.

96. Synspunkter og konklusjoner i dette vedlegget står kun for forfatterens egen regning og kan ikke tillegges utvalget eller noen av dets medlemmer. Fremstillingen av regelverksutviklingen innenfor EU er forutsatt ajour pr. utgangen av januar 2000.

Det vil imidlertid også bli sett på begrensninger av *ikke-rettslig* karakter. Selv om EØS-avtalen og andre internasjonale forpliktelser ikke formelt avskjærer norsk lovgiver fra visse typer reguleringer, kan det hende at *internasjonal praksis* er så vidt entydig at den reelt sett umuliggjør en avvikende norsk linje. Fra norske myndigheters side har det således vært understreket gjentatte ganger at man bør utvise stor varsomhet med å innføre særnorske reguleringer som kan bety et konkurransemessig handikap for norske bedrifter. I Revidert nasjonalbudsjett 1995 heter det for eksempel i (Link til) kapittel 5.2 Utfordringer i næringspolitikken:

> «Regjeringen legger til grunn at norsk næringsregulering utformes under hensyn til regelverksutviklingen innenfor EU. Dette innebærer bl.a. at en bør unngå reguleringer som ikke samtidig og tilsvarende kan gjøres gjeldende overfor andre EØS-lands næringer og bedrifter når de konkurrerer på det norske marked. Tungtveiende behov kan imidlertid i visse tilfeller forsvare særskilte regler for norsk næringsvirksomhet.»

Nøyaktig hvor grensene går mellom (1) det som er «EØS-rettslig forbudt», (2) det som er «konkurransepolitisk uholdbart» og (3) det som bare er «konkurransepolitisk uheldig», kan ofte være vanskelig å fastslå. Fremstillingen i notatet vil gi flere eksempler på dette.

Det kan i den sammenheng være grunn til å minne om at EØS-avtalen ikke inneholder noen begrensninger eller forbehold når det gjelder Norges deltakelse i EUs indre marked for finansielle tjenester. At vår tilknytning går gjennom EØS-avtalen, og ikke et EU-medlemskap, er således uten betydning for de fleste spørsmål som drøftes i notatet. De rammer som gjelder for Norge, er i hovedsak identiske med de som gjelder for Sverige og Danmark som medlemsland - eller sagt annerledes: Det «EØS-rettslig forbudte» faller sammen med det «EU-rettslig forbudte».

1.2 Avgrensning

Fremstillingen i notatet er rettet mot rammebetingelsene for *finansielle bedrifter*. Herunder regnes banker, finansieringsforetak og forsikringsselskaper, samt verdipapirforetak og forvaltningsselskaper for verdipapirfond. Dessuten regnes selvsagt med utenlandske enheter som kan drive virksomhet i Norge innenfor rammene av den etablerings- og tjenestefrihet som gjelder i det indre marked for finansielle tjenester.

EU- og EØS-retten påvirker norske myndigheters handlefrihet ad flere veier. Det er vanlig å fremheve spesielt de begrensninger som de nasjonale myndigheter pålegges gjennom *direktivene* (forordninger er lite benyttet innenfor finansområdet). Innenfor den finansielle sektor sikter man derved særlig til raden av direktiver for hhv. banker og kredittinstitusjoner, forsikringsselskaper innenfor liv og skade, investeringsforetak (verdipapirforetak) samt foretakene innenfor kollektiv investering. Å begrense gjennomgangen til disse direktiver blir imidlertid for snevert. Det er behov for å se ut over dette, både når det gjelder nivå og bredde:

For det første er det klart at det enkelte direktiv, selv innenfor eget virkeområde, ikke gir noen uttømmende regulering av EU-retten. Som en type sekundærrett må ethvert direktiv tolkes i lys av de overordnede prinsipper om

de fire friheter m.v. som ligger til grunn for EF-traktaten. Slik vil det også forholde seg når det enkelte direktiv omhandler for eksempel kompetansefordelingen mellom hjemstat og vertsstat. Selv om direktivene ikke fratar vertsstaten kompetanse, kan det være at de allmenne prinsipper om fri bevegelighet innebærer at vertsstatslovgivningen må vike.

For det andre er det nødvendig å ta i betraktning også EU-regelverk av mer generell karakter, dvs. den del av EU-retten som ikke er spesifikt rettet mot finansbedriftene og deres virksomhet. Slike generelle reguleringer representerer bl.a. EUs konkurranserett, herunder reglene om statsstøtte, og likeså de mange og ulikartede lovgivningsområder som: selskapsrett, regnskapsrett, forbrukervern, personvern samt kontraktsrett.

1.3 Behov for dynamisk perspektiv

Generelt sett er det viktig å se utviklingen i EU i et dynamisk perspektiv. Utviklingen av fellesskapsretten (med konsekvenser for norske myndigheters handlefrihet) skjer på forskjellige måter, blant annet:

- Gjennom vedtagelse av nye direktiver, eventuelt endringer/utvidelser av eksisterende.
- Gjennom vedtak som endrer status for de enkelte rettsakter eller enkeltregler. Eksempler på dette kan være at en anbefaling gjøres om til direktiv, eller at en konvensjon omgjøres til forordning. Men situasjonen kan også være at en bestemmelse i et direktiv som utgjør en «minimumsregulering», transformeres til «totalregulering».
- Ved at EF-domstolen gjennom domsavgjørelser og uttalelser gir uttrykk for nye rettsoppfatninger. I mange tilfeller vil domstolens behandling være utløst av et inngrep fra EU-kommisjonen. Slike initiativer vil selvsagt ha en interesse allerede i seg selv. [97]
- Ved at EU-kommisjonen gir uttrykk for nye holdninger, for eksempel i form av erklæringer om sin forståelse av generelle EU-rettslige spørsmål eller gjennom utferdigelse av handlingsplaner m.v. for den videre utvikling av EU-retten. Viktige signaler vil selvsagt også ligge i utkast til nye rettsakter. [98]
- Gjennom utviklingen av «felles-europeiske normer» for tilsynspraksis, eller tilsvarende bransjenormer og atferdskodekser, som i en del tilfeller har direkte forankring i fellesskapslovgivningen.

1.4 Fremstillingen videre

I det følgende skal det i *kapittel 2* gis en fremstilling av relevante EU- og EØS-rettslige spørsmål innenfor til sammen elleve ulike reguleringsområder, som alle er med og påvirker de samlede rammebetingelser for finansbedriftene. Dette gir mulighet for å trekke frem mange enkelttemaer hvor det i dag er spenninger mellom norsk regelverk og praksis og tilstanden innenfor EU. På endel punkter sees det også bakover, på harmoniseringsproblemer som har

97. For Norge vil selvsagt dommer fra EFTA-domstolen og initiativ fra EFTAs overvåkingsorgan (ESA) komme inn som supplerende «utviklingsfaktorer».
98. At ingen initiativer som nevnt fra EU-kommisjonen har direkte rettsskapende virkning, er ikke avgjørende ut fra den vide innfallsvinkel som er valgt for vår fremstilling. Det vil åpenbart være ukurant å innføre ny norsk lovgivning, enn si etablere en ny norsk tilsynspraksis, som er i direkte strid med et foreliggende utkast til nytt EU-direktiv.

vært fremme i forbindelse med tidligere lovbehandling (blant annet innenfor Banklovkommisjonen), hvor disse er egnet til å kaste lys over spørsmål som vil ha betydning fremover. Parallelt med at det fokuseres slik på den norske agenda, prøves forbindelseslinjen holdt til den omfattende reformprosess som i dag pågår innenfor EU.

I *kapittel 3* følges det siste opp med en separat omtale av ett sentralt reformdokument, nemlig EU-kommisjonens handlingsplan «Implementing the framework for financial markets» fra mai 1999. Til slutt gis det en oppsummering i *kapittel 4*.

2 Gjennomgang av ulike reguleringsområder

2.1 Konsesjon for virksomhetsutøvelse

Utøvelse av virksomhet som finansbedrift krever i Norge, som i alle andre vestlige land, tillatelse fra myndighetene. I dette ligger at virksomheten er underlagt konsesjonskrav og løpende offentlig tilsyn.

EU-retten knesetter en del prinsipper for de nasjonale konsesjonsordninger, for så vidt gjelder hvilke forhold som skal påses å være på plass før tillatelse kan gis. For banker og kredittinstitusjoner er disse minstekrav særlig fastslått gjennom Første og Annet bankdirektiv. Vi skal komme tilbake til en del av disse krav. Ut over de fastsatte minstekrav står det imidlertid de enkelte land relativt fritt å utforme sine egne ordninger - med det forbehold at de er forpliktet til å akseptere de konsesjoner som er innvilget i andre EU-/EØS-land, basert på prinsippene om «one single licence», gjensidig anerkjennelse og hjemlandskontroll.

Disse prinsipper, som står sentralt innenfor hele finansområdet, er på ingen måte uproblematiske, og har gitt opphav til en rad med rettsavgjørelser i EF-domstolen. Disse enkeltavgjørelser fra domstolen er senere forsøkt satt inn en systematisk og rettspolitisk sammenheng av EU-kommisjonen. Kommisjonen publiserte således i juli 1997 sin Fortolkningsmeddelelse om Annet bankdirektiv. Denne gir atskillig veiledning for tilsynsmyndighetene i de enkelte EU- og EØS-land i deres rolle som vertsland for utenlandske banker og kredittinstitusjoner. [99] Fortolkningsmeddelelsen for bankområdet ble i desember 1997 fulgt opp av EU-kommisjonen med fremleggelsen av utkast til en tilsvarende fortolkningsmeddelelse for forsikringsområdet. [100]

Fortolkningsmeddelelsen for bankområdet er todelt. *I første del* gjennomgås ulike fortolkningsspørsmål som har meldt seg i tilknytning til reglene om direkte grenseoverskridende tjenesteyting under prinsippet om «one single licence». Her presenteres en rad med praktiske eksempler, bl.a. for å belyse når en bank skal anses å ha gått så konkret og direkte inn i markedet i et annet land (for eksempel ved å ta i bruk mellommann med fast forretningssted m.v.) at forholdet må betraktes som utøvelse av etableringsrett, slik at banken

99. For Norges del får denne veiledning betydning for Kredittilsynet og Finansdepartementet ved praktiseringen av reglene i Filialforskriften og Tjenesteytingsforskriften, begge utstedt i 1994 i medhold av Finansieringsvirksomhetsloven.
100. Denne fortolkningsmeddelelsen ble publisert fra Kommisjonen 02.02.2000 i «Commission interpretative communication: Freedom to provide services and the general good in the insurance sector».

plikter å følge de mer omstendelige regler for filialetablering. [101] *I andre del* av fortolkningsmeddelsen drøftes en del grunnleggende spørsmål om kompetanseforholdet mellom myndighetene i en banks hjemland og myndighetene i vertslandet. Et sentralt spørsmål er hvor langt vertslandet kan gjøre sin lovgivning gjeldende overfor den utenlandske banken til ivaretakelse av såkalte «samfunnsmessige interesser» («allmenne hensyn» eller «general good»). Herunder drøftes de EU-rettslige prinsipper, om at slike nasjonale regler må være henholdsvis ikke-diskriminerende, objektivt nødvendige, proporsjonale, ikke-dubliserende i forhold til harmonisert EU-lovgivning, m.v. [102]

I forhold til *finansbedrifter hjemmehørende i eget land*, står som nevnt de nasjonale myndigheter vesentlig friere når det gjelder utformingen av lovverk og praksis for virksomhetskonsesjon. Sentrale bestemmelser i norsk lovgivning finnes i forretningsbanklovens § 8 (jf. § 8a), som omhandler konsesjonsplikt og konsesjonstildeling for utøvelse av virksomhet som forretningsbank. Bestemmelsene har vært gjenstand for endringer i flere omganger, også spesifikt med henblikk på EØS-avtalen. Særlig illustrerende er en lovendringssak fra 1995-96 (endringslov 28.06.96 nr. 46), som belyser mange av de kryssende hensyn som en nasjonal konsesjonslovgivning må ivareta. Gjennom denne lovrevisjon fikk man innført i norsk lov flere kontrollelementer som må være på plass i henhold til EU-direktivene, bl.a. når det gjelder krav til innhold i konsesjonssøknad med tilhørende driftsplan, og når det gjelder myndighetenes kontroll av bankledelsens faglige bakgrunn og egnethet (fbl § 8a). Samtidig fant man det på sin plass å *oppheve* en mangeårig norsk lovbestemmelse om at myndighetene skal nekte konsesjon hvis opprettelsen av en ny bank *«ikke anses stemmende med allmenne interesser»*.

En slik opphevelse hadde bl.a. Bankforeningen gått sterkt inn for. Foreningen mente at en bestemmelse av et slikt innhold ikke bare gikk utenfor det som fulgte av EU-regelverket, men også kunne fremstå som stridende mot prinsippene for det indre marked, for så vidt som den impliserte en *«behovsvurdering»* fra myndighetenes side. Kredittilsynet hadde derimot gått imot opphevelsen. Tilsynet var for så vidt enig i at EØS-avtalen avskjærer norske myndigheter fra å foreta en behovprøvning, men ønsket likevel å opprettholde en slik hjemmel for myndighetene som ville være vid nok til å trekke inn «relevante hensyn innenfor en bred helhetsvurdering».

Finansdepartementet [103] sluttet seg i denne sammenheng til næringens synspunkter:

> «Etter departementets oppfatning er det en fordel at kravet til virksomheter som vil drive som kreditinstitusjoner, er mest mulig presise og forutsigbare. Departementet antar at det ikke vil være tungveiende be-

101.Noe overraskende benyttet EU-kommisjonen anledningen til å bekjentgjøre (gjennom fortolkningsmeddelelsen) at man etter hvert har begynt å overveie om notifikasjonsprosedyren for grenseoverskridende tjenester egentlig er unødvendig og i konflikt med grunnprinsippene om fri tjenesteyting i EF-traktaten. Man varslet således et mulig initiativ for å oppheve hele notifikasjonsprosedyren. Pr. januar 2000 har imidlertid dette initiativ ennå ikke kommet.

102.Særlig interesse vakte det at EU-kommisjonen også valgte å gå inn på de vanskelige spørsmål som oppstår som følge av nasjonal kontraktslovgivning, herunder de nasjonale regler om lovvalg. Se nærmere om disse spørsmål i avsnitt 2.9 og 2.10 nedenfor.

103.Ot. prp. nr. 45 for 1995-96.

> hov for en adgang til å foreta en skjønnmessig vurdering av om tillatelse skal gis utover det de foreslåtte lovbestemte krav gir grunnlag for. Departementet vil også vise til at verken den danske lov... eller den svenske lov.... har noen tilsvarende bestemmelse om at tillatelse til å drive virksomhet som kredittinstitusjon skal undergis en skjønnsmessig vurdering ut fra almene interesser.»

Den meningsforskjell som her gjorde seg gjeldende mellom Kredittilsynet og næringen bør neppe overdrives. I hovedsak har det vært bred støtte i næringen for at tilsynsmyndighetene bør være utstyrt med fornøden makt og midler til å øve reell og kritisk kontroll med «sjødyktigheten» hos alle markedsaktører. Når uenighet har oppstått, har det særlig vært når næringen har oppfattet det slik at tilsynets kompetanse er søkt strukket *ut over* området for soliditetskontroll, eller at det har vært forsøkt å innføre soliditetsbestemmelser som *bryter* med det som er vanlig internasjonalt.

I slike drøftelser har formuleringer i lovverket ofte vært tillagt stor betydning, ikke minst som «signalbærere». For eksempel har det ved flere anledninger vært uttrykt misnøye fra næringen mot de mange konsesjonsbestemmelser (både gamle og nye) som er utformulert etter det man kan kalle for «tradisjonell norsk forvaltningsmodell», dvs. med et grunnleggende lovforbud som myndighetene kan sette til side ved enkeltvedtak basert på et såkalt «kan»-skjønn. Det har vært fremholdt som et rimelig krav at lovgiver klarer å utformulere mer presise vilkår for et begunstigende vedtak, og helst slik at begunstigende vedtak *skal* treffes når disse vilkår finnes å være tilfredsstilt.

Som «symbolbærere» har lovtekstene betydning for en serie med oppfølgende spørsmål - med hensyn til myndighetenes praktisering av regelverket, herunder med sikte på *behandlingstiden* på myndighetenes hånd. Gjennom klart definerte vurderingskriterier (og enkle regler for vedtakskompetanse, jf. avsnitt 2.2 og 2.4 nedenfor) vil det også være lettere å rydde av veien de innvendinger som norske myndigheter alltid har hatt mot å lovfeste maksimumsfrister for endelig vedtak i konsesjonssaker.[104]

Utrykket «tradisjonell norsk forvaltningsmodell» spissformulerer også et annet moment som bør nevnes. Etter alminnelig norsk forvaltningsrett har myndighetene vid adgang til å benytte sin skjønnsmessige myndighet til å hindre tiltak som kan oppfattes som forsøk på *omgåelser* av regelverket. Innenfor et EU-regime er det mulig at en slik kompetansebetraktning må modifiseres noe i enkelte relasjoner. Illustrerende for problemstillingen er den såkalte *Centros-dommen*, avsagt av EF-domstolen 09.03.99 (sak C-212/97):

Et dansk ektepar etablerte et selskap i UK (Centros LTD.), som straks meldte om filialetablering i Danmark. De danske myndigheter (Ervervs- og Selskabsbestyrelsen) nektet å registrere selskapet, fordi de så det som en regulær omgåelse av dansk lovgivning - spesielt av lovkravene om minste innbetalt selskapskapital (200.000 DKK). Ekteparet på sin side bestred ikke at det gjaldt det man kalle en bevisst regel-arbitrasje - dvs. at man søkte hen til den lovgivning som var gunstigst mht. selskapsstiftelse, uavhengig av at hovedvirksomheten var forutsatt lagt til Danmark - men mente at en slik *aktiv regelv-*

104.Se nærmere om dette i avsnitt 2.2 nedenfor. Spørsmålet om behandlingstid sto bl.a. sentralt da DnB søkte konsesjon for overtakelse av BNbank. Det tok her 7 måneder fra DnB's søknad til Finansdepartementets avslagsvedtak forelå 29.01.98.

erkstilpasning lå innenfor rammene av EF-traktatens frie etableringsrett, jf. art. 52 og 58. De fikk medhold av EF-domstolen. Domstolen ga bare en liten innrømmelse til de nasjonale myndigheter, med sikte på tilfeller hvor disse måtte se behov for å stenge for omgåelser: Forutsetningen måtte i så fall være at selskapsstifterne «reelt søger at unddrage seg deres forpligtelser overfor private eller offentlige kreditorer på den pågældende medlemstats område.» Dette er et svært strengt krav.

I hvilken utstrekning den rettsforståelse som kommer til uttrykk i Centros-dommen vil ha konsekvenser i forhold til finansområdet - dvs. med sikte på finansbedrifter og deres etableringer - kan være usikkert. Innenfor dette området vil iallfall prinsippene fra dommen måtte avstemmes mot de lovprinsipper som er nedfelt i det såkalte BCCI-direktivet. En viktig side ved BCCI-reglene var kravet om at forsikringsselskaper, kredittinstitusjoner og verdipapirforetak skal ha både sitt hovedkontor og sitt vedtektsbestemte sete i den EU-/EØS-stat som innvilger konsesjon. [105] Hvordan en slik «avstemming» vil slå ut, skal vi la ligge her. Det sentrale i denne sammenheng er kun å påpeke at også norsk forvaltningsmyndighet, slik denne vanligvis utøves innenfor rammen av tradisjonelle forvaltningsrettslige prinsipper, «presses» gjennom rettsutviklingen i EU - og derved EØS.

Ved inngangen til år 2000 inneholder norsk lovgivning fremdeles en rad med enkeltbestemmelser om konsesjon i ulike kategorier av finansbedrifter. I Banklovkommisjonens fjerde delinnstilling (NOU 1998:14 Finansforetak m.v.) er det imidlertid foreslått å integrere alle disse enkeltbestemmelser. Lovforslaget innebærer samtidig en omorganisering av dagens konsesjonsordning ved at det spesifiseres hvilke typer tillatelse som må være på plass for de forskjellige kategorier finansbedrifter, hvis disse skal kunne utøve virksomhet innenfor skisserte aktivitetsområder. Man går derved over til et *delkonsesjonssystem*, hvor det vil fremgå klarere hva den enkelte konsesjon omfatter. Et slik system synes forutsatt bl.a. i EUs bankdirektiver, se for eksempel den grunnleggende aktivitetslisten som følger som vedlegg til Annet bankdirektiv. Et slikt system ligger også til grunn for den nye verdipapirhandelloven, som i stor grad også er med å definerer rammebetingelsene for banker og kredittinstitusjoner. Den foreslåtte revisjon vil med andre ord harmonere godt med systemet i EU og i flertallet av EU-landene - selv om det neppe vil kunne hevdes at Norge er formelt forpliktet til en omlegging i den retning.

2.2 Eierskapsforhold

I EUs regelverk finner man ingen direkte parallell til de norske eierbegrensningsregler, slik disse er knesatt i finansieringsvirksomhetsloven §§ 2-2 flg. Det nærmeste man kommer er de regler som er fastsatt i Annet bankdirektiv artikkel 11. Her kreves at tilsynsmyndighetene gjennomfører kontroll med alle aksjonærer som har til hensikt å skaffe seg mer enn 10% av aksjekapitalen («kvalifisert deltagelse»). For slike aksjonærer skal det gis melding til tilsynsmyndighetene, liksom det også skal gis melding når en aksjonær senere er i ferd med å oppnå en eierandel som overstiger terskler på 20%, 33% eller 50%. (Tilsvarende gjelder også ved nedsalg der de nevnte terskler passeres.) Ved

105.I norsk lovgivning ble disse forhold implementert gjennom endringslov 20.12.96 nr. 89, bl.a. gjennom endring i forretningsbanklovens § 8 første ledd.

myndighetenes vurdering av om det skal gis tillatelse, er vurderingskriteriet hva som er «egnet til å sikre en sunn og fornuftig ledelse av kredittinstitusjonen». Sett i sammenheng med direktivets innledning og øvrige bestemmelser fremstår regelen som en typisk soliditetsregel. Regelen foreskriver for øvrig at myndighetskontrollen må utøves innenfor en tidsfrist på 3 måneder. [106]

I de norske vurderinger i tilknytning til EF-medlemskap og EØS-deltagelse har det vært lagt til grunn at de norske eierbegrensningsreglene er fullt forenlige med EU-retten, i den forstand at de må kunne aksepteres som en form for «overoppfyllelse». Overoppfyllelsen ligger for det første i at den norske hovedregelen om maksimalt 10% eierskap ikke bare ivaretar hensynet til kontroll av de kvalifiserte deltagere, men endog oppstiller et positivt forbud - og for det andre i at det norske regelverk ikke bare impliserer en soliditetskontroll, men dertil en konkurransemessig kontroll.

Inntil relativt nylig har det bare i liten grad vært stilt spørsmålstegn ved denne rettsforståelsen fra næringen - for så vidt gjelder selve hovedprinsippet om maksimalt 10% eierskap (derimot har det vært mange innsigelser mot for eksempel unntaket for statlig eierskap). Heller ikke synes det å være reist innvendinger fra europeisk hold eller fra EFTAs overvåkingsorgan (ESA). I løpet av høsten 1999 viste det seg imidlertid at dette har endret seg, jf. den *korrespondanse* som da forløp mellom Finansdepartementet og ESA:

ESA tilskrev 26.08.99 Finansdepartementet med spørsmål om eirerbegrensningsreglene i finansieringsvirksomhetslovens § 2-2. I brevet het det bl.a.:

> «The general prohibition to own more than 10% share in a financial institution restricts the acquisition of domestic securities in financial institutions and, even more, direct investment in such undertakings. Furthermore it seems that the national provision is liable to hinder or make less attractive the exercise of free movement of capital and freedom of establishment guaranteed by Articles 40 and 31 of the EEA Agreement.»

ESA påpekte at lovens unntaksregler (bl.a. unntaket for Statens Banksikringsfond og Statens Bankinvesteringsfond) «could be regarded as discriminatory», og ba på denne bakgrunn om svar på en del konkrete spørsmål vedrørende Regjeringens planer om endringer av finansieringsvirksomhetslovens § 2-2, og når og hvordan disse eventuelle endringer forutsettes satt ut av livet.

Finansdepartementet fremholdt i svarbrev 13.10.99 til ESA at den norske lovordning ikke kan anses å stride mot EØS-avtalen. Med henblikk på lovens unntaksregel for Statens Bankinvesteringsfond og Statens Banksikringsfond uttalte departementet:

> «We hold the view that this derogation, which applies only to two state-controlled institutions, may not be regarded as a discriminatory measure. The other investors, who must comply with the main rule, will be both Norwegian and foreign investors. Thus, such measures might neither directly nor indirectly have a discriminatory effect. Foreign financial institutions actually have more extensive derogations from the

106. Parallelle regler har man på forsikringsområdet, se 3. skadedirektiv artikkel 15 og 3. livsforsikringsdirektiv artikkel 14.

> main rule than their Norwegian counterparts. According to article 2-2 paragraph 2 no. 6 a foreign financial institutions may be given a derogation from the 10 per cent rule when they establish a Norwegian subsidiary (i.e. own more that 50 per cent of the share capital). However, Norwegian financial institutions must own 100 per cent of the subsidiary in order to qualify for derogation from the 10 per cent rule, see article 2-2 paragraph 2 nr. 1 and 2.»

Om det har vært noen videre oppfølgning i saken, er ikke kjent. For notatet her kan det derfor være tilstrekkelig med noen refleksjoner om hva som kan være grunnen til at ESA har funnet grunn til å reise spørsmål ved eierbegrensningsreglene og deres forhold til EØS-avtalen:

– Som nevnt foran innebærer de norske reglene en overoppfyllelse i forhold til EU-reglene, både når det gjelder forbudskarakteren og i det at reglene forutsetter en konkurransemessig kontroll i tillegg til soliditetskontrollen.
– Selv om eierbegrensningsreglene i utgangspunktet inneholder et absolutt forbud, er dette forbud «gjennomhullet» av en rad med unntak, til dels kjennetegnet av skjønnspregede kriterier, og dertil en generell dispensasjonsregel. Denne dispensasjonsregel fremstår som svært åpen, både fordi den formelt sett er formet som en «kan»-regel, og fordi forarbeidene viser at skjønnsutøvelsen forutsettes å skje i lys av den såkalte «offisielle strukturpolitikk», slik denne er definert og omdefinert av Stortinget under drøftelsene blant annet i forbindelse med de årlige kredittmeldinger.
– Selv om eierbegrensningsreglene i utgangspunktet er nøytrale, dvs. ikkediskriminerende i forhold til utlendinger, viser gjentatte uttalelser i lovforarbeider og andre offisielle dokumenter at et hovedformål er at reglene skal ivareta hensynene til nasjonalt eierskap. Ikke minst er dette understreket som avgjørende for å videreføre spesialunntaket for eierposisjoner for den norske stat.

Fra *næringens side* er det fremhevet at de norske eierbegrensningsreglene virker hemmende og konserverende på strukturutviklingen i norsk finansnæring sett i forhold til utviklingen i andre land. Dette har sist vært påpekt overfor Stortinget i forbindelse med en lovendringssak høsten 1999, jf. Ot.prp. nr. 9 (1999-2000) og Innst. O. nr. 19 (1999-2000). Et mindretall i Finanskomiteen sa seg enig i at man etter hvert kan se utslag av eierbegrensningsreglenes utilstrekkelighet:

> «Det nye felles nordiske skadeforsikringsselskapet IF med Storebrand, svenske Skandia og finske Pohjola som eiere, kunne ikke ha hovedkontor i Norge. Skandia vil få en eierandel på over 40 pst. i det nye selskapet, mens Storebrands eierandel vil være 1/3. Siden Sverige etter EU-mønster ikke har en slik eierbegrensningsregel, skaper ikke den planlagte hovedkontorlokaliseringen i Sverige problemer knyttet til en slik eierskapsstruktur. .... »

Det er ikke derved sagt at eierbegrensningsreglene vil bli vurdert av et flertall på Stortinget som «konkurransepolitisk uholdbare». Likevel er det nok en økende forståelse for at den strukturmessige utvikling, spesielt i forhold til de øvrige nordiske land, gjør reglene problematiske i en slik grad at dette må trekkes inn som et selvstendig lovgivningsmessig hensyn.

Fra *utenlandsk hold* vil nok innvendingene mot dagens norske regelverk i større grad bli relatert til hvordan det totale system harmoner med de grunnleggende prinsipper for det indre marked, herunder markedsaktørenes muligheter for frie kapitalbevegelser. Kanskje vil det her være *kombinasjonen* av et tungt statlig eierskap og en konsesjonsregulering/strukturpolitikk der hensynet til nasjonalt eierskap fremheves som det sentrale, som vil bli oppfattet som mest problematisk. Et forvanskede moment kan muligens også ligge i det at norske myndigheter har vært uvillige til å pålegge seg selv *tidsfrister* for saksbehandling og avgjørelse i enkeltsaker.

2.3 Soliditetskontroll kontra konkurransekontroll

I avsnitt 2.4 nedenfor gjennomgås spørsmål vedrørende soliditets- og sikkerhetskrav. Hensett til soliditetskontrollens store betydning, er det avgjørende at behandlingen på myndighetssiden tuftes på solid faglig grunnlag. Den nærmere organisering vil rimeligvis variere en del fra land til land, uten at dette skaper spesielle problemer verken i forholdet mellom de enkelte lands myndigheter eller i forhold til markedsaktørene. Imidlertid kan man i denne sammenheng registrere et punkt hvor Norge har valgt en løsning som avviker nokså betydelig fra de fleste andre land.

I EU-retten er regelverket om tilsyn med finansbedrifter formelt atskilt fra de generelle regler av konkurranserettslig karakter. I de aller fleste EU-/EØS-land er denne sondring også lagt til grunn for så vidt gjelder kompetansefordelingen på myndighetenes hånd, slik at *soliditetshensynene* ivaretas av særskilte tilsynsmyndigheter, mens *konkurransehensynene* ivaretas av de ordinære konkurransemyndigheter. En slik organisering kan hevdes å gi fordeler i form av en klarere rollefordeling som kan bidra til en bedre utsortering av motstridende hensyn på myndighetsnivå, noe som igjen kan bidra til en større forutberegnelighet for aktørene. Muligens vil den også kunne bidra til tempo i saksbehandlingen, slik at det ville være mulig å innføre saksbehandlingsfrister på linje med det som er gjort i en del andre land.

Fra næringshold er det derfor uttrykt ønske om omlegging av den norske ordning, både når det gjelder prinsippene for de offentlige reguleringer og den administrative organisering av disse reguleringer. Disse ønskemål må sees i sammenheng med at næringen også ønsker å få revidert vurderingskriteriene i konsesjonssaker, se avsnitt 2.1 foran. For å gjennomføre en slik revisjon vil det være nødvendig med en gjennomgang av alle enkeltbestemmelser i finanslovgivningen som er helt eller delvis begrunnet med konkurransehensyn, for å se om de ville kunne ivaretas på en tilfredsstillende måte innenfor rammen av den generelle konkurranserett som håndheves av Konkurransetilsynet. En slik gjennomgang ville bl.a. måtte omfatte eierbegrensningsreglene, reglene om samarbeidsavtaler mellom finansbedrifter og reglene om kryssende verv.

2.4 Soliditets- og sikkerhetskrav, herunder rammene for lovlig virksomhet

I Norge som i andre vestlige land er spesiallovgivningen for finansbedrifter sprunget ut av den alminnelige selskapslovgivningen. Grunnlaget for spesialbehandlingen av finansbedriftene ligger i de tungtveiende hensyn for å verne om disse bedrifters soliditet - dels av hensyn til kundene, dels av hensyn til den

finansielle stabilitet mer generelt. Begrepet «soliditets- og sikkerhetsregler» innbefatter en rad med ulike regler, dels av generell karakter (i den forstand at de er rettet inn mot alle kategorier av finansbedrifter), dels spesielle regler (som er spesifikt rett inn mot hhv. banker, livselskaper, skadeselskaper osv.). Viktige regelsett relatert til bankene er for eksempel:

- regler som definerer rammene for lovlig bankvirksomhet
- rammer for lovlig plassering av midler
- minstekrav til aksjekapital/ansvarlig kapital (beløpsfestet)
- kapitaldekningskrav (relative krav)
- supplerende kapitaldekningskrav for markedsrisiko
- likviditetskrav
- høyeste engasjement med enkeltkunde (store engasjementer)
- konsolidering av soliditets- og sikkerhetskrav

Som regelområde er finansbedrifters soliditet og sikkerhet tettere regulert på EU-nivå enn nesten noe annet næringslivsområde. Når reguleringsmessige forskjeller likevel forefinnes landene i mellom i ikke ubetydelig omfang, skyldes det at de fleste direktivbestemmelser på området er oppfattet å ha såkalt «*minimumskarakter*». I dette ligger at det enkelte land står fritt til å fastsette strengere regler i forhold til egne hjemlands bedrifter. Et direktivkrav på x pst. sikkerhet kan med andre ord fritt økes til y pst. Like viktig er det at direktivene ofte inneholder en rad med unntaksmuligheter som det enkelte land - på nærmere angitte vilkår - kan ta i bruk for de hjemlandske bedrifter.

Selv innenfor et direktivs presise virkeområde vil det derfor kunne være rom for betydelig *variasjonsbredde* mellom land A, som legger sin lovgivning og praksis på minimumsnivået og tar i bruk alle tilgjengelige unntak, og land B, som konsekvent benytter tilleggskrav og unnlater å bruke unntakshjemlene. Disse forskjeller kan bli forstørret ytterligere hvis tilgrensende nasjonale reguleringer tas i betraktning. Dette vil særlig få aktualitet hvis land B i stor grad velger å ta inn ny EU-lovgivning i sitt nasjonale regelverk uten å fjerne eksisterende nasjonalt regelverk av beslektet karakter.

Betydningen av forskjellene vil ikke minst vise seg når bedriftene i land B må konkurrere i eget hjemmemarked med bedrifter fra land A, som henholder seg til sine «europeiske pass» (jf. avsnitt 2.1 foran). De sistnevnte vil da kunne ha konkurransemessige fordeler - ikke bare som følge av lempeligere lovkrav (soliditets- og andre sikkerhetskrav), men også på grunn av videre rammer for lovlig virksomhetsutøvelse, for eksempel når det gjelder adgangen til å delta direkte i finansfremmed virksomhet eller til å inngå samarbeids- og eierallianser med norske handelsforetak m.v. [107]

En rekke spørsmål av denne karakter har allerede vært oppe i forbindelse med Banklovkommisjonens utredning nummer 2 om sikringsordninger m.v. (se avsnitt 2.5 nedenfor) og delutredning nr. 4 (NOU 1998:14 Finansforetak m.v.). Et hovedspørsmål i forbindelse med den sistnevnte utredning gjaldt forholdet mellom norske lovbestemmelser om kapitaldekning og de aktuelle EU-direktivers bestemmelser. Et mindretall i Banklovkommisjonen argumenterte

107. Et eksempel på de problemstillinger dette kan reise i det norske markedet er gitt i NOU 1998:14 Finansforetak s. 112, under overskriften: «Eierskap knyttet til selskaper som tilbyr selgerkreditt».

sterkt for at man burde unngå reguleringer som ikke samtidig og tilsvarende kan gjøres gjeldende overfor andre EØS-lands finansforetak når de konkurrerer på det norske markedet. Det vises til NOU 1998:14 s. 68 flg., der blant annet spørsmålet om *fradrag i tellende egenkapital for eierandeler i andre finansinstitusjoner («krysseie»)* sto sentralt.

Utgangspunktet her er at det gjelder en særnorsk regulering om hvilke fradrag en finansinstitusjon plikter å gjøre i sin ansvarlige kapital for eierandeler den har i andre finansinstitusjoner. De norske reglene går ut over det som er fastsatt i EU, *dels* fordi også forsikringsselskapene må gjøre slike fradrag, og *dels* fordi de fradrag som kredittinstitusjonene må gjøre også omfatter eierandeler i forsikring. Motivasjonen for denne særnorske regulering har vært at man gjennom en maksimal harmonisering av nasjonalt regelverk mellom bank og forsikring har ønsket å forebygge problemer med hensyn till konsernovervåking og soliditet på konsolidert basis i finanskonsernene. Disse målsettinger samsvarer imidlertid ikke med det som ligger til grunn for EU-lovgivningen på området. Blant annet på dette grunnlag har det vært sterk motstand mot det norske regelverket, som næringen mener har medført markedsmessige bindinger for norske forsikringsselskaper og deres evne til å diversifisere risiko, samtidig som det har begrenset tilgangen på risikokapital i bankene.

Med sikte på problemstillingen for nærværende notat, må det kunne fastslås at man klart står overfor en norsk regulering som ikke er «EØS-rettslig forbudt», men som likevel har klare markeds- og konkurransemessige bivirkninger. Drøftelsene i Banklovkommisjonens delutredning nr. 4 ledet da også til en del oppmykninger i krysseiebestemmelsene, som ble iverksatt fra sommeren 1999. En samlet finansnæring har likevel gitt uttrykk for at denne oppmykning bare må representere et første skritt, idet målet bør være full EU-harmonisering av regelverket, dvs. opphevelse av krysseieregelverket i sin helhet for forsikring og økning av eierpost-grensene for andre typer av finansbedrifter.

En annen problemstilling som sto sentralt, gjaldt utformingen av *egenkapitalkravene for forsikring* mer generelt. Norge er så vidt vites det eneste land i EØS-området med dobbelt sett av egenkapitalkrav for forsikring. Egenkapitalkravene utgjøres *dels* av solvenskrav etter EU-direktivene (henholdsvis første livdirektiv og første skadedirektiv) og *dels* av kapitalkravene for kredittrisiko (som etter EU-regelverket og i andre EØS-land kun gjelder for banker og kredittinstitusjoner). Forklaringen på Norges særstilling på dette området er av historisk karakter, knyttet til kredittreguleringer i etterkrigstiden som ble opprettholdt lenger i Norge enn i de fleste andre land. Som følge av disse reguleringer kom norske forsikringsselskaper til å beholde svært lenge en uforholdsmessig stor utlånsportefølje, slik at de reelt sett drev virksomhet i direkte konkurranse med kredittinstitusjonene. Disse særtrekk ved det norske marked er for lengst i ferd med å forsvinne, bl.a. som følge av at hovedtyngden av norsk forsikring nå utøves innenfor rammen av finanskonsern som også omfatter banker og kredittinstitusjoner. Med dette som utgangspunkt uttalte mindretallet i Banklovkommisjonen at «den tidligere tradisjonelle konkurranseflaten mot norske banker og finansieringsforetak nå er av vesentlig mindre betydning enn tidligere, mens konkurransen mot utenlandske

forsikringsaktører i vesentlig grad er og fortsatt vil bli forsterket» (NOU 1998:14 s.70).

En rad med spørsmål av tilsvarende karakter vil komme opp i forbindelse med Banklovkommisjonens sluttutredning - bl.a. når det gjelder *virksomhetsregler, adgang til eierskap i fast eiendom, aksjer og finansfremmed virksomhet, særlige sikkerhetskrav ved lån til nærstilte, m.v.*

En gjennomgang av disse spørsmål vil det ikke være rom for i fremstillingen her. Derimot skal knyttes noen merknader til det grunnleggende spørsmål om *EU-direktivenes karakter av minimumsregulering*. Norsk lovgivningsmyndighet har - i likhet med de fleste andre EØS-land - lagt til grunn at dette er et både generelt og stabilt trekk ved de fleste direktivbestemmelser. Dommen i den såkalte Skandia-saken bærer bud om at dette ikke lenger nødvendigvis er korrekt.

Dommen i Skandia-saken ble avsagt av EF-domstolen 20.04.99 (sak C-241/97). Søksmål i Sverige var reist av forsikringsselskapet Skandia mot den svenske stat for å få prøvet gyldigheten av en lovregel om at forsikringsselskaper i Sverige innenfor sine frie midler ikke kan eie mer en 5% av aksjene i noe enkelt foretak. EF-domstolen konkluderte med at EUs livsforsikringsdirektiver «er til hinder for en regel i national ret, hvorefter forsikringsselskaber, for så vidt angår deres frie midler, ikke uden administrativ tilladelse må eie flere aktier i et indenlandsk eller udenlandsk aktieselskap end svarende til 5% af stemmerne for samtlige aktier.» Direktivreglene på dette punkt ble mao. betraktet som en totalharmonisering, og dertil som så presise og ubetingede at de måtte kunne gis direkte anvendelse, i forhold til motstridende nasjonale (svenske) regler.

Det vil uunngåelig bli reist spørsmål om dommens konsekvenser for Norge. Det er på det rene at den norske regjering var aktiv med et innlegg under domstolsbehandlingen, og at resultatet av dommen har vært inngående vurdert på norsk myndighetsside, blant annet foranlediget av spørsmål fra EFTAs overvåkingsorgan, ESA. Flertallet i Stortingets finanskomite la derfor til grunn at spørsmålsstillingen vil bli nærmere vurdert i Banklovkommisjonen, slik at spørsmålet kommer tilbake til Stortinget på egnet måte, jf. Innst. O. nr. 19 (1999-2000).

I utgangspunktet er det klart at Skandia-dommen er *direkte relevant for Norge*. Den omstendighet at norske regler (forsikringsvirksomhetslovens §§ 7-2 jf. § 7-1) baserer seg på en annen prosentsats (15 %) enn de svenske, forhindrer ikke at de to regelverk er langt på vei parallelle. Begrunnelsen for den norske lovgivning synes også sammenfallende med den svenske. Det synes derfor nærliggende å anta at den norske gjennomgang av dommen vil måtte konkludere med at en nasjonal regel som medfører generelle (dvs. ikke konkret vurderte) begrensninger av et forsikringsselskaps plasseringer, innenfor rammen av de frie midler, er i strid med EU-retten, slik denne er utlagt av EF-domstolen.

Vi vil i så fall stå overfor et klart eksempel på at det man tidligere har oppfattet som en minimumsregel i et EU-direktiv, *omdefineres* til å ha karakter av en totalharmonisering som avskjærer Norge fra å fastsette strengere (eller annerledes) regler - selv i forhold til norske bedrifter. En slik omdefinering kan altså skje uten formell endring av rettsakten basert på en politisk prosess.

Domspraksis fra EF-domstolen er følgelig et *selvstendig element* når man skal ta i betraktning EU-lovgivningens dynamiske karakter. [108]

2.5 Regelverkstilpasning i forhold til utviklingen av nye finansielle instrumenter

En test på forskjellene i de enkelte lands lovgivning, og praktiseringen og tilpasninger av lovverket, vil man iblant få i forbindelse med nye finansielle instrumenter som utvikles internasjonalt. Et typisk eksempel på dette har man i *verdipapirisering*, en finansieringsform som har blitt utviklet i USA og Storbritannia, og som nå møtes med stor oppmerksomhet i de fleste EØS-land, fordi muligheten for å ta i bruk denne finansieringsform oppfattes som svært viktig konkurransemessig. Det er i denne sammenheng et poeng at den nye finansieringsformen ikke (så vidt vites) er resultat av reguleringsmessige overveielser verken i USA eller andre land, men primært har vokst frem gjennom behov og tilpasninger i markedet kombinert med uttrykkelig eller stilltiende aksept fra myndighetssiden.

Begrepet verdipapirisering kan som kjent ha flere ulike betydninger, men i alminnelighet siktes det til en spesiell finansieringsform hvor en institusjon skiller ut deler av sine aktiva og finansierer disse separat. Fremgangsmåten er stort sett at vedkommende finansbedrift overlater deler av sine aktiva til et separat selskap hvis formål kun vil være å eie en nærmere bestemt portefølje av aktiva. Spesialselskapet finansierer overtagelsen gjennom utstedelse av obligasjoner med sikkerhet i de aktuelle aktiva.

Det er liten tvil om at verdipapirisering utløser tilpasningsspørsmål i forhold til en rad med reguleringsbestemmelser i de fleste land, både hva angår spesifikke soliditetskrav, mer generelle krav til forsvarlighet og god portefølje, forholdet til kundene og informasjonsutlevering m.v., samt spørsmålet om spesialselskapets rettslige status i forhold til finanslovgivningen. For så vidt er det betydelig rom for variasjonsbredde mellom de enkelte lands myndigheter med hensyn til valg av tilpasning (og tilpasningstempo) i veien frem mot en eventuell aksept av ordningen overfor eget hjemlands bedrifter. I Norge står spørsmålsstillingen på agendaen for Banklovkommisjonen. Denne behandling skal ikke kommenteres nærmere her - ut over det å påpeke at norske myndigheter bør ta i betraktning at norske bedrifter vil kunne velge *markedsmessige løsninger som bringer forholdet helt eller delvis ut av norsk jurisdiksjon*. I løpet av høsten 1999 er det fremkommet at blant annet amerikanske banker står i ferd med å tilby norske finansbedrifter en tilpasningsmodell basert på at de norske bedriftene selger - som ordinært, lovlig salg - portefølje til de amerikanske bankene, som dernest gjennomfører en verdipapirisering basert på egne hjemlands reguleringer.

Hvordan en slik fremgangsmåte vil forholde seg til norsk lovgivning, og hvilke muligheter norske myndigheter eventuelt vil ha for å gripe inn, skal det ikke tas stilling til her. Det sentrale i denne sammenheng er den iboende risiko for at en norsk lovgivning og tilsynspraksis som oppfattes som restriktiv, vil kunne risikere å bli satt ut av kraft ved at «reguleringssubjektet» overføres til en annen jurisdiksjon.

108. Det samme vil selvsagt gjelde for domspraksis fra EFTA-domstolen, om enn i mindre grad.

Debatten om innføring av norske regler for å fange opp nye finansielle instrumenter som «verdipapirisering» og den beslektede ordning «særskilt sikre obligasjoner», har også en annen prinsipiell side. Etter næringens syn er disse nye ordninger betydningsfulle som grunnlag for *gunstige lån til kundene*. Å avskjære norske finansbedrifter fra å kunne levere slike etterspurte tjenester vil, iallfall på sikt, bli en *hemsko for norskbaserte finansbedrifter*. Størst skade vil likevel en avvisning kunne få for *det norske obligasjonsmarkedet.* Som følge av den norske stats særdeles gunstige finansielle stilling trenger staten ikke låne i obligasjonsmarkedet. Et effektivt obligasjonsmarked er imidlertid et viktig ledd i et hvert lands finansmarked, blant annet av hensyn til pengepolitikken og hensynet til institusjonelle investorer. Verdipapirisering av private utlån og særskilt sikre obligasjoner vil kunne åpne den rollen som statsobligasjoner tradisjonelt har hatt for obligasjonsmarkedet.

Dette er et strukturelt forhold som allerede har vært hensyntatt i hele euro-området etter hvert som den statlige finansielle stilling har vært forbedret. [109] Også i Norge bør en slik helhetsvurdering stå sentralt, både når det gjelder vurderingen av realiteten og når det gjelder ambisjonen for fremdriften i lovarbeidet.

2.6 Sikrings- og garantiordninger

I norsk lovgivning er det etablert garanti- eller sikringsordninger for å sikre kundenes interesser i en mulig krisesituasjon - dels med sikte på innskudd i bankene (banksikringsloven), dels med sikte på forsikringskrav mot skadeselskapene (med hjemmel i forsikringsvirksomhetsloven), og dels for visse tap kunder kan bli påført av verdipapirforetak (med hjemmel i verdipapirhandelloven). I det følgende skal knyttes enkelte kommentarer til den EØS-rettslige side av de to førstnevnte ordninger.

Banksikringsloven er resultat av et lovforslag utarbeidet av Banklovkommisjonen, som i stor grad bygget videre på tidligere ordninger fra 1960-tallet i hhv. Forretningsbankloven og Sparebankloven. Selv om det langt på vei var tale om en videreføring av status quo, ble det spesielt fra Bankforeningen reist sterke innsigelser. Innsigelsene bygget dels på at lovforslaget (og den senere lov) gikk vesentlig ut over de innholdsmessige rammene for EUs innskuddsgarantidirektiv, som er basert på en ren innskytergarantiordning, og dels på at den foreslåtte finansieringsmåte ville påføre norske banker kostnader som overstiger det som er vanlig internasjonalt. I hovedsak ble diskusjonen om disse spørsmål holdt på et konkurransepolitisk plan. Men også *rettslige argumenter* var fremme i diskusjonen:

Fra Banklovkommisjonen (NOU 1995:25) var påpekt at banksikringsordningene, i den grad støtte kan gis til videreføring av virksomheten i en bank, vil kunne reise spørsmål i forhold til EØS-avtalens forbud mot *statsstøtte*. Kommisjonsflertallet mente imidlertid å finne et generelt og sikkert vern mot de problemer som kunne ligge her, idet «de kollektivt organiserte sikringsfond for de to bankgruppene ....(må) betraktes som private fond som uavhengig av forbudet mot statstøtte kan engasjere seg i håndteringen av kriser i enkeltbanker».

109.Det europeiske sentralbanksystem godkjenner særskilt sikre obligasjoner på lik linje med statsobligasjoner for sine markedsoperasjoner.

Det kan reises spørsmål om denne forutsetning var holdbar. I alle tilgjengelige kommentarer til EF-traktatens statsstøtteregler understrekes det at *«stats»-begrepet* skal forstås meget bredt, jf. EU-Karnov 1996 bind 1 s. 821. Det samme er fremhevet i en nylig fremlagt avhandling for juridisk doktorgrad (Inge Kaasen: «Banksikring og konkurranse», Oslo mai 1999). Kaasen tar avstand fra Banklovkommisjonens lovforståelse i NOU 1995:25, idet han viser til at bankenes deltagelse i sikringsfondene er obligatorisk, at fondene finansieres ved obligatoriske midler, at dekning av tap på innskudd skal skje i de lovbestemte tilfeller, og at fordelen som følger av selve garantien må anses for bestyrt og fordelt i henhold til lovgivningen. Hvorvidt fondet er å anse som privat eller offentlig i andre sammenhenger, er derved uten betydning. I forhold til statsstøttereglene er det - i følge Kaasen - tale om en fordel gitt av statlige midler og derved «statsstøtte» i teknisk forstand. [110]

Drøftelsene om lovsakens EØS-rettslige side var ellers konsentrert rundt spørsmålet om norske myndigheters rettslige adgang til å *pålegge* filialer av utenlandske banker medlemskap i norsk sikringsfondsordning. Flertallet i Banklovkommisjonen mente at slikt pålegg måtte ligge innenfor rammen for det akseptable, med utgangspunkt i EU-rettens lære om «general good», blant annet ut fra den betraktning at EU-reglene forutsetter at nasjonale ordninger skal fungere ikke-diskriminerende. Følgelig burde preseptoriske tiltak kunne gjøres gjeldende for alle aktører i samme marked, fremholdt kommisjonsflertallet.

Også på dette punkt kan det være spørsmål om Banklovkommisjonens regelforståelse var holdbar. Iallfall ble forslaget om en hjemmel for å pålegge filialer av utenlandske banker medlemskap i den norske ordning ikke fulgt opp av Finansdepartementet, jf. Ot. prp. nr. 63 (1995-96) s. 17. Departementet mente at et slikt pålegg vil ligge utenfor rammen for «general good», og baserte seg i den sammenheng på en klar uttalelse fra EU-kommisjonen. [111]

Flere av disse spørsmål er nå blitt aktuelle på nytt - i en litt annen fasong - i forbindelse med garantiordningen for *skadeforsikringsselskapene*. En viktig forskjell ligger allerede i at det på dette området ikke foreligger noe EU-direktiv. Dette innebærer selvsagt ikke at det enkelte land er avskåret fra å etablere en garantiordning til beste for kundene på nasjonalt plan. Tvert i mot er det på det rene at slike ordninger finnes i Storbritannia, Irland og Frankrike. Det samme har nylig vært vurdert (men visstnok skrinlagt) i Sverige. På den annen side er det også på det rene at EU-/EØS-regelverket vil kunne innebære *begrensninger* med hensyn til utformingen og rekkevidden av slike nasjonale ordninger, spesielt hvis ordningen er tenkt gjort obligatorisk gjeldende overfor utenlandske aktører.

---

110. For ordens skyld må presiseres at selv om forholdet representerer statsstøtte, kreves det selvsagt en egen vurdering om denne er lovlig eller ulovlig. Kaasen mener, med referanse til Forretningsbankenes sikringsfond og Sparebankenes sikringsfond, at det som vil kunne utløse en prøving i forhold til EØS-avtalen, først og fremst er støttetiltak rettet mot en medlemsbanks drift (s. 333) - men at det selv i en slik relasjon skal mye til før forholdet vil påvirke samhandelen innenfor EØS-området (s. 351).

111. Det vises til omtalen av denne fortolkningsmeddelse i avsnitt 2.1 foran. I den endelige fortolkningsmeddelse av juli 1997 nevnes innskuddsgarantiordninger som et fullt ut harmonisert område, på linje med regelverk om kapitaldekning, store engasjementer m.v.

Disse spørsmål kom på spissen under en høringsrunde høsten 1999, i forbindelse med at Finansdepartementet ønsket en fullstendig revisjon av det regelverk som ligger til grunn for garantiordningene på forsikringsområdet. I det fremlagte forslag var lagt til grunn at den eksisterende ordning for skadeforsikring skulle videreføres innenfor dagens brede ordning. At den er bred, ligger dels i at den omfatter en vid krets av forsikringskunder og alle typer av skadeforsikringer, og dels i at ordningen er svært åpen når det gjelder formål og bruk av virkemidler (styret i ordningen har stor grad av frihet til å avgjøre hva slags midler som skal kunne tas i bruk i det konkrete tilfelle). Samtidig med at ordningen har en slik bred karakter, legges det opp til at den skal være tvungen/obligatorisk også i forhold til filialer av utenlandske forsikringsselskaper. Den norske Bankforening og Norges Forsikringsforbund har i sine høringsuttalelser gitt uttrykk for at det gjør seg gjeldende sterk tvil om ordningen, slik den er utformet på dette punkt, kan anses forenlig med EØS-regelverket og de grunnleggende prinsipper om etableringsfrihet. Det legges herunder vekt på at både finansieringsstrukturen og regelverket for øvrig er svært uavklart for ordningen, slik at den er lite egnet til å gi de utenlandske aktører en rimelig forutberegnelighet. Dette harmonerer dårlig med praksis i EF-domstolen hvor det i forbindelse med «general good»-ordninger er stilt strenge krav til forutgående avklaring av innholdet i vertsstatens reguleringer.

2.7 Grenseflaten mellom finansiell privat og offentlig virksomhet, statsstøtte

I den danske utredning «Den finansielle sektor efter år 2000» [112] drøftes i kapittel 9 virksomhetsområdet for finansbedriftene i et konkurranseperspektiv - dels med sikte på konkurranseflaten mot ikke-finansiell virksomhet og dels med sikte på konkurranseflaten mot virksomhet som utføres i offentlig regi. Det fremheves i utredningen at Danmark, i motsetning til mange andre europeiske land, ikke har tradisjon for større direkte statlig engasjement i den finansielle sektor, og at den danske offentlige sektor dertil i meget stor grad gjør bruk av anbudskonkurranse m.v. for løsning av offentlige oppgaver innfor det finansielle området (s. 219 flg.). Budskapet er at en slik politikk er best egnet som bidrag til styrking av den danske finansielle sektors konkurransekraft.

Dette er utvilsomt riktig. Dessuten må det kunne fastslås at en slik innretning av offentlig regelverk og praksis vil bidra til å *forebygge rettslige problemer i forhold til EU-regelverket og EØS-avtalen*. Dette understøttes av klare uttalelser fremkommet i en rapport fra EU-kommisjonen til Ministerrådet, datert 17.07.98: «Services of General Economic Interest in the Banking Sector». Her uttaler Kommisjonen blant annet:

> «In the Commission's view, if each credit institution is free to offer the services on behalf of the Member State on the same conditions and with the same compensation, this should in principle not cause problems under the competition rules of the Treaty, in so far as the question of aid to the service provider is concerned. On the other hand, if the performance of a task is entrusted to only one or a limited number

112.«Betænkning nr. 1376 afgivet af Økonomiministeriets udvalg om den finansielle sektor efter år 2000.»

> of credit institutions, it has to be ensured that this is done in a way which is compatible with the rules of theTreaty. However, any state aid nature can be eliminated if all institutions have the opportunity to compete on an equal basis for the service to be rendered. By establishing precise specifications a Member State can ensure that the service is rendered at the desired quality and price level. Free competition between interested service providers is thus ensured.»

I Norge har en politikk med iallfall delvis motsatt fortegn avfødt problemstillinger både av næringspolitisk og rettslig karakter i flere relasjoner. Innenfor bankområdet har det for det første vært en mangeårig drøftelse i Norge om *de tradisjonelle statsbankers rettslige stilling* i forhold til den lovgivning som er fastsatt for de ordinære banker og kredittinstitusjoner, bl.a. som følge av EU-direktivene på området. Helt fra de første norske utredninger med henblikk på EF-medlemskap og EØS-deltagelse, har det pågått en meningsutveksling om (1) hvorvidt de enkelte stasbanker er å anse som «kredittinstitusjoner» i lovens forstand, (2) under hvilke vilkår de i tilfelle kan unndras fra denne rettslige karakteristikk, og (3) eventuelt hvilke unntak det vil være akseptabelt å innrømme statsbankene i forhold til de lovfastsatte krav til soliditet, sikkerhet, konsesjon og offentlig tilsyn, virksomhetsorganisering og styringsstruktur m.v.

Disse enkeltspørsmål skal ikke gjennomgås i større bredde her. Det skal kun påpekes at en foreløpig sluttstrek for drøftelsene er satt med Banklovkommisjonens delutredning nr. 4 (NOU 1998:14), der foreslås en løsning hvor statsbankene underlegges deler av den generelle finansforetakslovgivning, men likevel slik at det gjøres unntak gjennom formuleringer som: «med mindre annet følger av særskilt lov». - Hvis dette forslag blir fulgt, må det forventes at regeltilstanden kan forbli uklar ennå i en del år fremover.

For balansens skyld må likevel påpekes at de problemer som gjenstår på dette området, er vesentlig mer beskjedne enn de man hadde så sent som for 5 år siden. Et viktig strukturelt grep representerte fusjoneringen av Postgiro med Postbanken og fjerningen av Postgiros privileger i betalingsformidlingen - slik at denne konkurransemessig viktige betalingsformidlingsaktør ble integrert i en enhet som i allfall langt på vei var underlagt de samme rammebetingelser som konkurrentene.

For en del av de tradisjonelle statsbankene har det i tillegg vært reist spørsmål også om forholdet til *EØS-avtalens konkurranseregler*, og spesielt reglene om *statsstøtte*. Lengst har disse diskusjoner gått for så vidt gjelder Husbanken, der det - særlig foranlediget av protester fra Bankforeningen - har pågått kontinuerlige vurderinger av ordningen siden 1994, først hos norske myndigheter som Finansdepartementet og Konkurransetilsynet, dernest i EFTAs overvåkningsorgan (ESA) og EFTA-domstolen. Ved EFTA-domstolens dom av 03.03.99 ble ESAs avgjørelse fra 1997 om å legge klagesaken til side, annullert. Saken ble med andre ord tilbakesendt til ESA for fornyet behandling. Fra domstolen ble påpekt at et sentralt spørsmål i saken er om det finnes alternative måter å organisere den statlige støtten til boligformål, som har mindre negative effekter for konkurransen i kredittmarkedet. Domstolen viste til at det var trukket frem flere alternative modeller til dagens. Spesielt ble vist til den modell som har vært skissert fra Bankforeningen, hvor boliglån-

tagere gis mulighet til å velge fritt mellom konkurrerende banker og kredittinstitusjoner, og hvor det statlige støtteelementet er innbakt i lånevilkårene.

Retten la, i likhet med ESA, til grunn at Husbanken *er omfattet* av EØS-avtalen og *mottar statsstøtte* i strid med artikkel 61. Allerede dette utgangspunkt var bestridt fra den norske regjering. Domstolen fant imidlertid at støtten var *eksisterende støtte* på det tidspunkt EØS-avtalen trådte i kraft, og at ESA derfor ikke var forpliktet til å iverksette de formelle prosedyrer som ny støtte ville krevet. Heller ikke fant domstolen at ESA hadde begått en åpenbar feil («manifest error») ved å vurdere Husbankenes tjenester som tjenester av *allmenn økonomisk betydning*. ESA hadde imidlertid unnlatt å vurdere tilstrekkelig inngående om betingelsene for unntaket i EØS- avtalens artikkel 59 (2) for foretak som tilbyr slike tjenester var oppfylt. Dette fant domstolen var utslag av en uriktig fortolkning og anvendelse av artikkel 59 (2), slik at ESAs avgjørelse måtte annulleres. [113]

Behandlingen av Husbanken-saken har i tid falt sammen med *EU-kommisjonens behandling av den såkalte Landesbank-saken:*

Bundesverband Deutscher Banken (den tyske bankforeningen) klaget i 1994 inn for EU-kommisjonen det de mente var ulovlig statsstøtte gitt til Westdeutsche Landesbank Girozentrale (WestLB). Den største eier i WestLB er den tyske delstaten North Rhine Westphalia, der øvrige eierere blant annet er tyske sparekasser (som også er offentlig eide institusjoner). WestLB fikk i 1991 overta fra delstaten North Rhine Westphalia en spesialisert boliglånsinstitusjon, WfA, praktisk talt uten å betale vederlag. Overtakelsen var begrunnet i behovet for å øke kapitaldekningen i WestLB for å møte de strengere solvenskravene som var underveis. Den tyske bankforeningen hevdet at overtakelsen var skjedd til subsidierte vilkår, og at WestLB ikke betalte markedsmessig avkastning på kapitalen som den hadde mottatt.

EU-kommisjonen søkte lenge å få til en «minnelig løsning» med tyske myndigheter, men uten å lykkes. I oktober 1997 innledet Kommisjonen derfor såkalt «formal investigation proceedings», som endte ut med en beslutning 08.07.99 om at den kapitalen som var tilført WestLB, innebar ulovlig statsstøtte. Den ulovlig mottatte støtten ble beregnet å utgjøre 808 millioner euro, som tyske myndigheter ble pålagt å innkreve fra WestLB. Dette vedtaket er siden brakt inn for EF-domstolen av tyske myndigheter.

EU-kommisjonen har under vurdering å gjøre de samme type krav gjeldende overfor seks andre offentlig eide tyske banker, der det har vært foretatt tilsvarende transaksjoner som i WestLB. Dessuten har Kommisjonen til behandling en klage innsendt av Den europeiske Bankføderasjonen (European Banking Federation) over at WestLB og de andre offentlig eide bankene i Tyskland nyter godt av statsgaranti fra de delstatsregjeringer som eier dem og derved oppnår lavere innlåningskostnader enn deres privateide konkurrenter. Det er opplyst at slike garantier også gjelder for de tyske sparebankene som er eid av lokale myndigheter.

Det er vanskelig å spå utfallet av alle disse prosesser. Klart er det imidlertid at prosessene rundt de tyske statsstøttesakene kan få stort omfang, noe

113.Dommen påla for øvrig ESA som tapende part å dekke alle saksomkostninger.

som kan bidra til betydelig uro innenfor hele denne sektoren også for andre land.

Et annet område som har vært viet særlig oppmerksomhet fra EU-kommisjonen gjelder *statsstøtte i form av garantier*. Etter en lengre forberedelse foreligger nå et kommisjonsnotat om dette temaet datert 24.11.99: «Commission notice on the application of Articles 87 and 88 of the EC Treaty on State Aid in the form of guarantees». Notatet gir uttrykk for kommisjonens oppfatning om hvordan statsstøtte i form av garantier skal utformes og rapporteres for å være innenfor statsstøtte-regelverket, og for konsekvensene hvis garantiene finnes å være i strid med traktaten. I prinsippet omfattes alle former for statlige og kommunale garantier relatert til låneforhold. Siktemålet er å initiere en kritisk gjennomgang av en hver form for slike garantier for bedrifters låneopptak som kan påvirke bedriftenes lånebetingelser og derved virke konkurransevridende og bryte med det indre markeds regelverk om statsstøtte.

Aktørene i finansnæringen må være forberedt på at denne prosess kan få merkbare konsekvenser - også i forhold til eksisterende låne- og garantiforhold. Dersom avgitte garantier ikke har vært rapportert som de skulle, ligger det en risiko der, både for den låntakende bedrift og for vedkommende finansinstitusjon som långiver og derved tilgodesett tredjepart i garantiforholdet. Det heter om dette i kommisjonsnotatet pkt. 6.5:

> «The question whether the illegality of the aid affects the legal relation between the State and third parties is a matter which has to be examined under national law. National courts may have to examine whether national law prevents the guarantee contracts from being honoured and in that assessment the Commission considers that they should take account of the breach of Community law. Therefore, lenders may have an interest in verifying, as a standard precaution, that the Community rules on State aid have been respected, whenever guaranties are granted.»

I forbindelse med en høringssak høsten 1999 om endringer i kommunelovens regler om kommunale og fylkeskommunale garantistillelser har Bankforeningen påpekt viktigheten av at norsk lovgivning tar behørig hensyn til EU-regelverket på dette området. En norsk praksis i strid med kommisjonsnotatet vil innebære en risiko både for norske myndigheter, for vedkommende bedrift og for den långivende kredittinstitusjon. På sett og vis vil dette måtte betraktes som en systemrisiko.

2.8 Markedsadferd

EU-lovgivningen innenfor bankområdet (i snever forstand) inneholder i liten grad reguleringer som retter seg mot aktørenes markedsadferd. Annerledes forholder dette seg på verdipapirområdet, der Investeringstjenestedirektivet (ISD) artikkel 11 pålegger den enkelte medlemsstat å utarbeide regler for god forretningsskikk som skal etterleves av investeringsselskapene (verdipapirforetakene). Disse regler vil også gjelde for banker og kredittinstitusjoner innenfor den del av deres aktiviteter som omfattes av ISD-regelverket (investeringstjenester).

Verdipapirhandelloven av 1997 § 9-2 om god forretningsskikk implementerer nokså direkte de regler som er fastsatt i artikkel 11. Implementeringen

har skjedd på den måten at loven pålegger det enkelte foretak å organisere sin virksomhet slik at kundenes interesser og markedets integritet ivaretas «på beste måte». For eksempel skal foretaket bestrebe seg på å unngå interessekonflikter, blant annet ved å sørge for at kundenes interesser går foran foretakets interesser, og ved å unngå at enkelte kunder tilgodeses usaklig på bekostning av andre.

Lovforarbeidene til denne bestemmelsen er illustrerende. Verdipapirhandellovutvalget uttalte i sin første delutredning (NOU 1995:1 Investeringsforetak) på s. 80:

> «Utvalget foreslår at disse prinsippene tas direkte inn i loven som retningslinjer for hva som faller inn under kravet for god meglerskikk. Selv om også disse formuleringer åpner for skjønn, vil retningen for den skjønnsmessige overveielse være gitt. Dette kan foretakene i større utstrekning innrette seg etter. I tillegg kommer det at det etter hvert vil utvikles en felles praksis i EØS-landene når det gjelder innholdet i prinsippene. Kredittilsynet og norske domstoler vil ha en plikt til å se hen til denne, og like rammebetingelser vil få stor betydning i et marked der handel over landegrensene utgjør en stadig større andel av omsetningen.»

Både den lovgivningsteknikk som ble valgt i Norge og de overveielser som lå til grunn for denne, synes derved å harmonere godt med det som er gjort i andre land som England, Nederland og de øvrige nordiske land. Til tross for at reglene i ISD artikkel 11 har blitt karakterisert som en type «soft law» (idet de inneholder lite utover gode intensjoner om «ærlighet», «høyt faglig nivå», «god organisering» m.v.), ser man altså at reglene forutsettes å *ta opp i seg en felles praksis* innenfor det indre marked som langt på vei vil *begrense* muligheten for det enkelte lands myndigheter til å legge til grunn avvikende praksis eller tolkninger.

Den rettslige situasjon i EU pr. i dag er således at lovgivningskompetansen vedr. markedsadferd er lagt hos vertslandet, men med klare føringer i retning av at rettsutviklingen skal skje mest mulig samlet. Selv med disse føringer oppfattes imidlertid ikke rettstilstanden som tilfredsstillende fra EU-kommisjonens side. I handlingsplanen av 1999 (se (Link til) kapittel 3 nedenfor) heter det at ISD har vist seg *utilstrekkelig* som er verktøy for utviklingen av et integrert verdipapirmarked i EU, og at det foreligger et klart behov for reformer. I første omgang vil Kommisjonen at de nasjonale myndigheter skal pålegges å gjennomføre en kritisk vurdering av alle nasjonale regler for markedsadferd, for å påse at de er veltilpasset med sikte på grensekryssende forretninger. Spesielt bør man se kritisk på hvilket behov det er for å håndheve nasjonale særregler til vern av *profesjonelle hjemlandske kunder*. I neste omgang mener Kommisjonen at man på fellesskapsnivå bør revurdere hele vertslandsprinsippet i ISD-artikkel 11, med sikte på en hel eller delvis omlegging til hjemlandsregulering.

2.9 Finansbedriftenes kundeavtaler og produkter

Frem til i dag har samarbeidet innenfor EU bare i liten grad ledet til felles lovgivning på kontraktsrettens område. Utviklingen av kontraktsretten har derfor kunnet skje relativt uforstyrret i de enkelte land basert på egne rettstradisjoner. Slik har det også vært i Norge som EØS-medlem. Her har vi blant annet

videreført den norske tradisjon med å utvikle spesiallover for de kontraktsområder som anses å ha særlig omfattende og praktisk betydning, spesielt i forhold til forbrukere. Således er de tidligere lover om henholdsvis kjøpsavtaler, husleieavtaler og forsikringsavtaler (og mange flere) nylig supplert av en *lov om finansavtaler og finansoppdrag*, vedtatt i 1999 med ikrafttredelse 01.07.2000. Loven regulerer avtaleforholdet (spesielt den informasjonsmessige side) av visse viktige kontraktstyper mellom finansinstitusjon og kunde: innskudd, betalingsoppdrag, lån og kausjon.

Enkelte sider av loven har vært møtt med kritikk fra næringen. Blant annet har det vært en oppfatning at de krav som stilles til (skriftlig) kundeinformasjon, er unødig detaljerte og omfattende og derved kostnadsdrivende. Det har også vært innvendinger mot flere av de regler som griper direkte inn i prissetting eller produktutforming (regler om renteberegning, motregning, faste betalingsoppdrag m.v.), og at enkelte av disse regler gjøres preseptorisk gjeldende også overfor næringskunder. Under den avsluttende lovbehandling ble imidlertid et sterkt ønske fra næringen imøtekommet fra Justisdepartementet, da man tok inn i loven en bestemmelse (§ 8) som åpner for bruk av elektroniske medier ved informasjonsutsendelser og inngåelse av avtaler med kunder. Derved løste man et problem som lovens skriftlighetskrav ellers ville kunne reist i forhold til den eksplosive utvikling innenfor e-handel.

Forarbeidene til finansavtaleloven bekrefter ellers at omfanget av EU-reguleringer innenfor dette rettsområdet er beskjedent. Et unntak utgjør bl.a. forbrukerkredittdirektivet, som fastsetter krav med hensyn til informasjon om effektiv rente. Disse og andre krav fra EU har imidlertid hatt forholdsvis liten betydning for land med tradisjonelt sterk forbrukerbeskyttelse, for eksempel Norge og de andre nordiske landene.

Imidlertid må det konstateres at det ved inngangen til et nytt århundre er i ferd med å skje en *markant endring i EU* på dette området. Siden høsten 1998 har det ligget til behandling i Brüssel ikke mindre enn fire ulike utkast til direktiver som alle vil komme til å øve sterk innvirkning på nasjonal lovgivning innenfor området *«elektronisk handel»*. Det gjelder et direktivutkast om fjernsalg av finansielle tjenester, et direktivutkast om felles rammeverk for elektroniske signaturer, et direktivutkast til regulering av sentrale rettsforhold i forbindelse med elektronisk handel, samt et utkast til direktiv om adgangen til etablering og utøvelse av virksomhet som såkalt «e-pengeinstitutt».

Drivkraften bak dette nye lovarbeidet innenfor EU ligger særlig i den teknologiske utvikling, som bidrar til at markedsinformasjon, handel og kontraktsslutning i stadig større utstrekning skjer via elektroniske virkemidler. Dette vurderes på EU-hold som positivt, fordi det vil kunne bidra til å effektivisere Det indre markedet. En fortsatt effektivisering av markedet vil også skje gjennom grensekryssende etableringer, men den største effekt ventes å kunne oppnås gjennom direkte grenseoverskridende handel. Potensialet for slik handel vil øke hvis ikke bare tilbydersiden, men også kjøpersiden, har nødvendig mobilitet. Dette forutsetter at kjøper har evne og mulighet til å finne frem til de tjenesteytere som tilbyr de beste vilkår. Her venter man seg at bruken av internett skal få stor betydning, liksom man også forventer at euroen som felles valuta vil bidra til at prissammenligninger blir enklere. Samtidig gjør det seg gjeldende en frykt på EU-hold for at den raske teknologiske

utvikling vil kunne fremtvinge nasjonale særreguleringer, som vil ha motsatt effekt, i retning av å segmentere markedet. Kommisjonen ønsker derfor å være i forkant med å utvikle en *EU-regulering som kan avskjære nasjonale særtiltak.*

Til grunn for en slik regulering ligger selvsagt den erkjennelse at de fleste EU-land allerede har et større eller mindre innslag av forbrukervernreguleringer - som implisitt også omfatter fjernsalg av finansielle tjenester. Slike nasjonale regler vil som klar hovedregel også få anvendelse hvor forbrukeren inngår avtale med utenlandsk finansinstitusjon. Her ble det imidlertid foreslått i de første direktivforslag fra kommisjonen å legge inn en eller annen form for «blokkering», for å avskjære nasjonale myndigheter for å gjøre slike særregler gjeldende overfor utenlandske (finans)bedrifter.

Hvordan den videre regelprosess innenfor EU vil forløpe på dette området, er fremdeles uklart pr. januar 2000. Det er imidlertid helt klart at utfallet vil få sterk direkte innvirkning på handlefriheten for norsk lovgiver. I forkant av denne utvikling er det viktig at man forbereder på norsk side en *evne og vilje til å tilpasse seg* de nye EU-regler - også med sikte på utjevning av «systemmessige» forskjeller mellom de særnorske regler og de nye EU-elementer som vil komme inn. Det må for all del unngås at slike problemer begrunnet i systemforskjeller regelmessig skal løses gjennom konsekvente og kanskje kortsiktige «mer-kundevennlige» løsninger, som meget raskt vil utløse negative bivirkninger. Lovgiver må blant annet se hen til den iboende risiko for at restriktive norske særregler ikke vil bli ansett bindende for utenlandske finansbedrifter i det norske markedet - *enten* fordi de utenlandske bedriftene måtte bli hørt med at (hele eller deler av) regelverket ligger utenfor rammen av «general good», *eller*fordi de utenlandske bedriftene vil være i stand til å avtale seg bort fra norsk lov. Dette skal behandles nærmere i avsnitt 2.10 nedenfor om jurisdiksjon og lovvalg.

Et annet forhold som fortjener omtale, er at EU på stadig flere tjenesteområder oppfordrer de enkelte medlemsland å *supplere utpekte deler av den formelle lovgivning med bransjenormer eller adferdsnormer («Code of conduct»)* som fastsettes av berørte næringsorganisasjoner eller andre faglige sammenslutninger. Eksempler på slike oppfordringer er inntatt i det forannevnte direktivutkast om visse rettslige aspekter ved elektronisk handel art. 16 og i personverndirektivet av 24.10.95 (95/46/EF) art. 27. Den sistnevnte oppfordring er i Norge fulgt opp i forslaget til lov om behandling av personopplysninger § 42, ved at Datatilsynet som ett av sine gjøremål foreslås å skulle «bistå i utarbeidelsen av bransjevise adferdsnormer», jf. Ot.prp. nr.42 (1998-99). Gjennom EU-retten stilles med andre ord både de nasjonale myndigheter og næringslivet overfor krav om samarbeid og regelutvikling i en form som har forholdsvis liten tradisjon både i Norge og mange andre europeiske land.

I den senere tid har man også sett flere eksempler på at EU-kommisjonen øver påvirkning for å få løftet arbeidet med bransjenormer fra nasjonalt til *felleseuropeisk nivå*. Kommisjonen har for eksempel vist stor interesse for de forhandlinger som har pågått - og stadig pågår - mellom bransjeorganisasjonene for långivere på boliglånssektoren (mortgage credit institutions) og de europeiske forbrukerorganisasjonene. Målet for drøftelsene er at næringen skal binde seg til å følge visse selvpålagte, europeiske adferdsnormer for god

kundebehandling, blant annet om hvilken informasjon kundene bør få i forkant av kontraktsinngåelse. Det rapporteres at det hersker bred enighet om at kravene til slik informasjon ikke bør legge opp til en for høy detaljeringsgrad, slik at man risikerer å gå over i ren «produktregulering». Også forbrukersiden skal således ha vist stor interesse for ideen om å utvikle en felles-europeisk standard for informasjon på markedsføringsstadiet, kalt «SPIS» (Single Page Informations Sheet).

Fra EU-hold er det likeledes signalisert at tiden nå er inne for å utvikle *tvisteløsningssystemer utenom domstolsapparatet som kan fungere på felleseuropeisk nivå*. Dette skjer i erkjennelse av at domstolsapparatet (uansett hvilke jurisdiksjons- og lovvalgsprinsipper som kommer til å gjelde i fremtiden) aldri vil bli egnet til å dekke forbrukernes behov. En løsning som er skissert, er at nasjonale «banking ombudsmen schemes» (som den norske Bankklagenemnda) knyttes sammen gjennom et europeisk formidlingsnett.

Hva som kommer til å skje innenfor disse områder, er fremdeles høyst usikkert. Sikkert er det imidlertid at også slike prosesser - som altså skjer utenfor lovgivningsapparatet i EU - vil komme til å øve sterk påvirkning på dagsordenen både for norsk finansnæring og norske myndigheter. Behovet for å sikre fremtidig fleksibilitet og tilpasningsevne i det norske systemet, gjelder med andre ord like sterkt her som i forhold til det felleseuropeiske lovgivningsarbeidet.

2.10 Jurisdiksjon og lovvalg

Et grunnleggende spørsmål i forbindelse med enhver kontrakt er: Under hvilken lovgivning skal kontrakten bedømmes, og for hvilken domstol skal en eventuell tvist føres? Slike spørsmål om lovvalg og jurisdiksjon har i norsk lovgivningssammenheng vært fremme blant annet under behandlingen av finansavtaleloven. Det vises spesielt til lovens § 3, som fastslår (langt på vei ufravikelig) at norsk rett skal gjelde for avtaler mellom norsk forbruker og utenlandsk finansbedrift. Dette må sees i sammenheng med § 2 tredje ledd, som fastslår at lovbestemmelser som ikke kan fravikes til skade for forbruker, heller ikke kan settes til side ved avtale om at fremmed rett skal anvendes. *Lovgivers ambisjon* har med andre ord vært helt klar: å gjøre lovens ufravikelige bestemmelser (spesielt) og norsk rett (generelt) *obligatorisk* så langt dette er akseptabelt innenfor internasjonale prinsipper.

I Banklovkommisjonens drøftelser (NOU 1994:19 Finansavtaler og finansoppdrag) er det imidlertid erkjent at en del *grunnelementer* må være på plass for å lykkes med en slik strategi. For det første må det etableres et effektivt, tvungent lovvalg innenfor rammen av Roma-konvensjonen, og for det andre må etableres et effektivt, tvungent verneting innenfor rammen av Lugano-konvensjonen (svarende til Brüssel-konvensjonen). Et ytterligere element som bør nevnes, er at restriktive nasjonale reguleringer vil kunne bestrides etter EØS-avtalens prinsipper om fri tjenesteyting, etableringsrett m.v. Behovet for å legge inn en egen test i så henseende er understreket av EU-kommisjonen i den tidligere nevnte fortolkingsmeddelse fra 1997 vedrørende Annet bankdirektiv. [114]

For å synliggjøre hvordan disse «begrensende elementer» kan slå ut, kommer man vanskelig utenom å gjøre bruk av noen *typeeksempler*. I det følgende

tas som utgangspunkt at det gjelder tjenesteyting fra - eksempelvis - en *svensk bank* til en *norsk forbruker:*

1. typetilfelle: Svensk banks filial i Norge - norsk forbruker

Det skal alltid avtales norsk verneting (Filialforskriften 02.05.94 § 10), og norsk rett vil gjelde fullt ut (Finansavtalelovens § 3 og § 2 tredje ledd). Forbehold: Det kan tenkes unntak hvis «EØS-testen» ikke holder i forhold til særskilte norske verneregler som fremstår som en unødvendig handelsrestriksjon, men dette er svært usikkert.

2. typetilfelle: Bank i Sverige tilbyr sine tjenester direkte til forbruker i Norge

Det skal alltid avtales norsk verneting (Tjenesteforskriften 07.07.94 § 8) og norsk rett gjelder fullt ut (lovens § 3 og § 2 tredje ledd). - Konklusjonen blir m.a.o. den samme som foran, men med skjerpet forbehold med hensyn til «EØS-testen».

3. typetilfelle: Bank i Sverige oppsøkes av norsk forbruker i Sverige

Selv om det også her er tale om grenseoverskridende tjenesteyting, dekkes ikke forholdet av Annet bankdirektivs regler om grenseoverskridende tjenester (som er implementert gjennom Tjenesteforskriften). Utgangspunktet må trolig være avtalefrihet hva angår verneting, jf. Lugano-konvensjonen. Når det gjelder lovvalgsspørsmålet, faller tilfellet utenfor Finansavtalelovens § 3, med mindre det dekkes av «arrangert reise»-alternativet i litra c). - Sannsynlig konklusjon er derfor: svensk rett.

4. typetilfelle: Bank i Sverige kontaktes av norsk forbruker over i internett

Her er det en uklar regelsituasjon pr. idag. EU-kommisjonen ønsker imidlertid å klargjøre så vel Roma-konvensjonen som Brussel-konvensjonen i denne relasjon i forbindelse med det forestående direktiv om fjernsalg av finansielle tjenester. Dette vil kunne gi som hovedregel: hjemlandsloven for tjenestetilbyder skal gjelde. Dette vil i så fall bety: svensk rett. - Det pågående lovgivningsarbeidet i EU viser imidlertid at holdningene kan være i ferd med å skifte, og at løsningen i stedet vil bli at man videreføre den linje som hittil er fulgt i Roma-konvensjonen, dvs. at man prioriterer forbrukers hjemlands lov. I så fall er konklusjonen: norsk rett. [115]

Går man deretter over *fra forbrukerområdet til næringskundeområdet*, blir situasjonen annerledes. La oss igjen ta som utgangspunkt *svensk bank* og *norsk bedriftskunde:*

114.Se avsnitt 2.1 foran. - Fortolkningsmeddelelsen påpeker i et kapittel om samfunnsmessige interesser og internasjonal privatrett, at man innenfor hele det indre marked finner finansielle kontrakter (for eksempel bankavtaler med klausuler basert på preseptorisk lovgivning) som virker hemmende på grenseoverskridende tjenesteyting, og derved på den økonomiske samhandel. Som eksempler nevnes bestemmelser som forbyr renteendringer eller førtidig tilbakebetaling av lån. Kommisjonen ser det som en selvfølge at slike bestemmelser ikke kan unndras fra fellesskapsrettslig kontroll «bare fordi de hører under obligasjonsretten». Også det som henhører til kontraktsretten må m.a.o. kunne underkastes en ordinær EU-rettslig prøving under testen «allmenne hensyn».

5. typetilfelle: Svensk banks filial i Norge - norsk bedriftskunde

Spørsmålet om verneting vil både i Sverige og i Norge måtte løses etter prinsippene i Lugano-konvensjonen. Et viktig prinsipp er partenes frihet til å avtale verneting. Lovvalgsspørsmålet er ikke dekket gjennom Finansavtalelovens § 3, og må løses etter vanlige norske lovvalgsprinsipper (eventuelt svenske). Konklusjon: stor mulighet for banken til å bygge på svensk rett.

6. typetilfelle: Svensk bank tilbyr tjenester direkte overfor norsk bedriftskunde i Norge

Her er konklusjonen om avtalefrihet, som trekker i retning av svensk verneting og svensk rett, enda sikrere.

Konklusjonene på gjennomgangen av typetilfeller er derved:

- I forhold til *norsk forbruker* står den norske lovgivers forutsetning om norsk lovvalg og norsk verneting langt på vei trygt, i forhold til typetilfelle 1 og 2. Når norsk forbruker oppsøker utenlandsk finansbedrift i utlandet (3. typetilfelle) vil dette stille seg helt annerledes, mens det fremdeles knytter seg usikkerhet til internett-situasjonen (4. typetilfelle).
- I forhold til *norsk bedriftskunde* er utgangspunktet det motsatte, nemlig at det gjelder frihet til å avtale både lovregime og verneting. Dette medfører at norsk lovgiver har liten mulighet til å presse igjennom at norsk rett skal velges.

I forbindelse med forberedelsene til finansavtaleloven ble disse spørsmål betont sterkt bl.a. fra Bankforeningen, som argumenterte imot at loven skulle inneholde preseptoriske regler i næringslivsforhold (som foreslått av Banklovkommisjonens flertall). Det ble herunder argumentert med at slike tvingende regler kun ville få effekt i forhold til norske finansbedrifter, mens for eksempel filialer av utenlandske finansbedrifter ville ha stor frihet til å inngå avtaler med sine norske bedriftskunder basert på valg av fremmed rett og verneting i utlandet. I dette ville ligge en betydelig fare for *uheldig konkurransevridning*. Etter hvert som norske forbrukere tar i bruk ny teknologi (internett) og derved inngår avtaler i større grad med finansbedrifter i utlandet, er det mulig at den samme problemstillingen får økt aktualitet også på forbrukersiden.

2.11 Betalings- og oppgjørssystemene, sikkerheten for kontrakters fullførelse

En økende internasjonalisering har økt behovet for effektive og sikre systemer for kapitalbevegelser og betalinger over landegrensene. For å løse *rettslige og risikomessige problemer innenfor de internasjonale betalingssystemene* foregår det et utstrakt internasjonalt samarbeid for å harmonisere regler og

115.Hvis en fremtidig EU-regulering (som trolig vil få form av en forordning, og ikke bare en konvensjon som tidligere) baseres på forbrukers hjemlands lov, vil dette trolig bli «avbalansert» med at det gjennomføres en utstrakt grad av totalharmonisering av de materielle regler. Dette vil bety at de enkelt land får redusert sin mulighet til særnasjonale løsninger. Se nærmere om dette i avsnitt 3.5 nedenfor.

rammebetingelser. Av særlig betydning er det arbeid som skjer innenfor EU, der et direktiv fra 1998 om endelig oppgjør i betalingssystemer og oppgjørssystemer for verdipapir (oppgjørsdirektivet) står sentralt. I Norge er direktivet fulgt opp gjennom vedtagelsen av lov 17.12.99 om betalingssystemer (ennå ikke trådt i kraft). Lovens (Link til) kapittel 4 om rettsvern og sikkerhet for avregnings- og oppgjørsavtaler bygger direkte på EU-direktivet. Det samme gjelder ikke for lovens øvrige hovedkapitler. Verken (Link til) kapittel 2 (som inneholder konsesjonsbestemmelser for etablering av interbanksystemer) eller (Link til) kapittel 3 (som omhandler meldeplikt ved etablering av systemer for betalingstjenester) har noen parallell i EU-lovgivningen.

Å utforme nasjonal lovgivning som sammenbinder rene EU-elementer og egenprodusert regelverk, kan ofte by på såvel næringspolitiske som teknisk-juridiske problemer. I dette tilfellet har problemene vist seg i forbindelseslinjene mellom kapitlene 2 og 3 på den ene siden og (Link til) kapittel 4 på den annen - hvor det bl.a. har vist seg at en del gjennomgående begreper kan synes å få forskjellig meningsinnhold i ulike sammenhenger. Selv om oppfatningen av disse regeltekniske spørsmål har vært noe forskjellige i næringen og på myndighetssiden, har det vært full enighet om det prinsipielt viktige: At man må tilstrebe høy presisjon innenfor et regelområde som omhandler sikkerheten i oppgjørssystemene. I brev 01.11.99 til Stortingets finanskomite bemerket således Finansdepartementet «at likviditets- og eller soliditetssvikt hos en av bankene i et interbanksystem vil kunne forplante seg til andre deler av det finansielle system og derved true den finansielle stabilitet». I brevet fremmet departementet forslag til justeringer i lovteksten som - iallfall langt på vei - var egnet til å ivareta de harmoniseringshensyn som næringen hadde påpekt overfor Finanskomiteen.

Behovet for redusert risiko i betalingssystemene er i det hele tatt et hensyn som står stadig mer sentralt for aktørene i finansmarkedene, spesielt på internasjonalt plan. Som eksempel kan nevnes *markedene for derivat- og valutahandel*, hvor de store aktører (de ledende amerikanske banker) har ført an i en stadig skjerpet konkurranse. Særlig sentralt står utviklingen av standardiserte «master-avtaler» som inneholder såkalte *«netting-klausuler»*, dvs. bestemmelser som skal sikre at enhver transaksjon mellom banker skal kunne motregnes i tilfelle av insolvens på den ene banks side. Dette betyr at det ikke levnes noe rom for en individuell vurdering av den enkelte transaksjon basert på nasjonal konkurslovgivning. I forhold til banker fra mindre land har disse prinsipper vært presset hardt, nærmest i form av et ultimatum: Hvis de ikke har kunnet dokumentere en lovgivning (supplert av «legal opinions») som viser at nettingprinsippet er fullt ut akseptert i deres nasjonale lovgivning, har de ikke blitt akseptert som deltakere i handelen.

Denne utvikling i internasjonal bankpraksis ble særlig merkbar på begynnelsen av 1990-tallet. Dette ledet til flere henvendelser fra den norske banknæringen til Kredittilsynet fra *1992*, og at det ble nedsatt et eget lovutvalg på saken i 1995. Utvalgets arbeid ble avsluttet i desember 1995 og ga som resultat at man fikk inn regler om motregning av finansielle instrumenter i kapittel 10 i den nye verdipapirhandelloven, som trådte i kraft *01.12.97*.

Selv om en lovgivningsprosess på 5 år ikke fremstår som spesielt lang, gjorde det seg i denne saken gjeldende helt spesielle hensyn som utløste

sterkt engasjement og en usedvanlig utålmodighet i næringen. Særlig viktig var det at man så at lovmaskineriet gikk med større tempo i nabolandene. En *svensk lovgivning* var på plass fra 01.04.95, mens *den danske lovgivning* ble satt i kraft 01.01.96. I den danske lovproposisjon ble det - for å begrunne en rask prosedyre - understreket at «en avklaret retstilstand er nødvendig for den danske finansielle infrastrukturens konkuranceevne. Ellers er det risiko for, at for eksempel handel og efterfølgende afvikling av værdipapirer og finansielle instrumenter går uden om det danske finansielle markedet».

Fra den norske banknæring ble det i løpet av 1995 og 1996 fremmet flere brev til Finansdepartementet der man understreket nettopp dette: *At den handel som naturlig kunne og burde skje innenfor norsk finansiell infrastruktur, var i ferd med å søke etter andre markeder.* Det ble spesielt påpekt at man etter lovvedtaket i Sverige hadde registrert en sterk økning i all handel i nordiske valutaer mot svenske banker. Denne utvikling hadde bare fortsatt med sikte på handel i norske kroner. Pr. mai 1996 måtte man konstatere at store internasjonale banker i økende grad brukte svenske banker som motpart i valutahandel som involverte norske kroner, og at handelen mot de svenske bankene etter hvert utgjorde opptil fire ganger handelen mot de norske. Det var ingen tvil om at hovedgrunnen til dette var at Sverige, i motsetning til Norge, hadde fått på plass en tilfredsstillende lovregulering om netting.

Det sentrale ved den nokså detaljert fremstilling under dette punkt er at en slik lovregulering, som tematisk ligger i grenseområdet mot konkursretten og derved langt utenfor det man normalt oppfatter som «kjerneområdet» av rammebetingelser for finansbedriftene, likevel har avgjørende betydning for finansbedriftenes konkurransedyktighet, fordi en restriktiv norsk lovgivning kan virke til å *stenge norske finansbedrifter ute* fra linjene til de internasjonale aktører. Spørsmål av denne art vil utvilsomt komme til å melde seg stadig også i tiden fremover, i kjølvannet av at nye produkter og tjenester utvikles i det internasjonale marked. Temaer som har vært fremhevet som viktige fra næringen i den senere tid, gjelder interbankinnskudd, lån av verdipapirer og såkalte varederivater.

Viktigheten av denne type spørsmål er også fremhevet i *EU-kommisjonens handlingsplan fra 1999*, som skal gjennomgås nærmere nedenfor. I planen uttales det at «common rules for collateral pledged to payment and securities systems» er helt avgjørende for den videre utvikling av de europeisk engrosmarkedene: Enhver rettslig usikkerhet om avtaler innenfor dette området må unngås, for å unngå at grensekryssende verdipapirtransaksjoner beheftes med unødvendig kostnader og risiki.

3 EU-kommisjonens handlingsplan«Implementing the framework for financial markets»

3.1 Oversikt

EU-kommisjonen fremla i mai 1999 sin handlingsplan: «Implementing the framework for financial markets». Planen, som beskrives som «an aspirational programme for rapid progress towards a single financial market», bygger på følgende generelle overveielser:

> «A single market for financial services has been under construction since 1973. Important strides have been made towards providing a secure prudential environment in which financial institutions can set up shop in other Member States. Yet, the Union's financial markets remain segmented and consumers continue to be deprived of direct access to cross-border financial institutions. Now, the tempo has changed. With the introduction of the euro, there is a unique window of opportunity to equip the EU with a modern financial apparatus in which the cost of capital and financial intermediation are kept to a minimum. Corporate and household users of financial services will benefit significantly, and investment and employment across the Union will be stimulated. The structural changes triggered by the euro also herald new challenges for financial regulations and supervisors which call for effective answers.»

Selv om handlingsplanen er foranlediget av *den monetære union og den felles valuta euro*, er det klart at de konkrete forslag i planen vil ha de samme virkninger i forhold til de EU-land som står utenfor ØMU. Det samme gjelder Norge som EØS-deltager.

En annen viktig drivkraft bak reformprosessen er *elektronisk handel*, jf. gjennomgangen i avsnitt 2.9 foran. Dette viser at handlingsplanen representerer en ny generasjon av tiltak i forhold til EU-kommisjonens arbeid med fortolkningsmeddelelsene fra 1997 (se avsnitt 2.1 foran). I utkastet til fortolkningsmeddelelse om forsikring ble det den gang sagt rett ut at de gjeldende rettsregler i EU på forsikringssektoren hviler på mekanismer som ikke har tatt inn over seg bruken av ny teknologi til utførelse av forsikringsaktiviteter i det indre marked.

De mange forslag i handlingsplanen er inngruppert under tre overskrifter: «Wholesale markets», «Retail markets» og «Sound supervisory structures». Disse tre områder vil bli behandlet hver for seg i avsnitt 3.2 til 3.4 nedenfor. I avsnitt 3.5 redegjøres for status i oppfølgningen av handlingsplanen. Her foreligger det blant annet et ferskt notat fra EU-kommisjonen (desember 1999) som trekker opp dristige perspektiver for utviklingen av det indre marked på finansområdet i de nærmeste år: Går vi mot et system med «europeisk pass» for finansielle produkter?

3.2 Tiltak rettet mot engrosmarkedene

Ønsket om dyptgripende reformer i engrosmarkedene begrunnes i stor grad med euroens rolle som katalysator for et integrert europeisk marked for verdipapirer og derivater. EU-kommisjonen mener at denne effekt må utnyttes til å oppnå billigere og mer fleksible finansielle arrangementer for store institusjonelle låntakere. Dette nødvendiggjør at man fjerner mest mulig av juridiske og administrative barrierer som bl.a. springer ut av de enkelte lands nasjonale ordninger. De viktigste foreslåtte tiltak er:

a) Tiltak for sterkere samordning av verdipapir - og derivatermarkedene:
   - Endringer i Investeringstjenestedirektivet (ISD), blant annet ved å snu (helt eller delvis) dagens prinsipp om at utenlandske tjenestetilbydere må følge vertslandets adferdsregler. Se nærmere om dette i avsnitt 2.8 foran.
   - Strammere rammer for det enkelte lands adgang til å fastsette regler for «fjernmedlemskap» i de enkelte markeder.

– Strengere regler for å forebygge markedsmanipulasjon.

b) Regler som vil lette de enkelte selskapers kapitalinnhenting på bred europeisk basis, bl.a. gjennom regler som vil avskjære nasjonale, restriktive krav til prospekter.
c) Tiltak for å fremskynde integrasjonen av regnskapskrav, som et tiltak for å styrke informasjon og samlignbarhet både for selskapet og investorer.
d) Tiltak for å styrke et felles marked for tilleggspensjoner.
e) Arbeidet med oppfølgning og gjennomføring av direktivet av 19.05.98 om endelig oppgjør i betalingssystemer og i oppgjørssystemer for verdipapirer, skal gis høy prioritet. Se nærmere om dette i avsnitt 2.11 foran.
f) Det varsles flere tiltak for å forenkle industrielle restruktureringer over landegrensene, bl.a.:
   – Fremskyndet vedtagelse av nytt direktiv om overtakelser.
   – Fremskyndet vedtagelse av regelverket for «European Company», dvs. den nye selskapstype som skal være direkte underlagt fellesskapslovgivningen.

3.3 Tiltak rettet mot privatkundemarkedene

Også i forhold til privatkundemarkedet vil EU-kommisjonen tilstrebe en effektivisering, dels ved å gjøre det enklere for tjenstetilbyderne å utøve grenseoverskridende virksomhet, dels ved å gjøre det enklere for kundene å oppsøke tjenester der tilbudet er best. Disse målsettinger skal kombineres med god forbrukerbeskyttelse (selv om det erkjennes at de to sett av hensyn iblant kan stå imot hverandre). Aktuelle tiltak er:

a) Hevning av det generelle nivå på finansinstitusjonenes kundeinformasjon - også med sikte på at den skal være egnet for kunder fra andre land. Dette tenkes bl.a. oppnådd gjennom forhandlinger mellom næring og forbrukere med sikte på utvikling av Code of Conducts. Boligfinansiering (mortgage credit) er nevnt som et særlig aktuelt område. Se avsnitt 2.9 foran.
b) Klageordninger etablert i de enkelte land ønskes utviklet slik at de hver for seg og sammen blir bedre i stand til å bistå forbrukere som kjøper finansielle tjenester i andre land.
c) Det signaliseres behov for en bedre «avbalansering» av forbrukerreglene. Mens dagens direktiver er dominert av en «minimumstilnærming» (hvor det kun oppstilles minimumskrav og det enkelte land vil kunne stille strengere krav), ønskes en sterkere omlegging til en totalharmonisering. Et initiativ i denne retning er allerede tatt i forb.m. Kommisjonens forslag til direktiv om fjernsalg av finansielle tjenester. Se avsnitt 2.9 foran.
d) Prioritering av pågående arbeide med direktiver om elektronisk handel. Det vises til at Kommisjonen høsten 1998 fremla hele fire direktivforslag på dette området , jf. avsnitt 2.9 foran.
e) Liberalisering av regelverket for forsikringsmegling.
f) Tiltak for å effektivisere grenseoverskridende betalinger:
   – Strukturelle inngrep for å eliminere systemforskjeller landene imellom som virker fordyrende.
   – Innenfor kortområdet spesielt: prioritering av svindelforebyggende tiltak.

3.4 Tiltak rettet mot strukturene i det finansielle tilsyn

Utviklingen av et effektivt indre marked for finansielle tjenester er betinget av at de enkelte nasjonale tilsynsmyndigheter har et gjensidig tillitsforhold og ikke er for forskjellige i struktur og virkemåte. De land som ikke har integrert tilsyn som dekker både bank, forsikring og verdipapirhandel, opplever økte koordineringsproblemer som følge av fremveksten av finansielle grupper. Slike strukturproblemer i de enkelte land gjør det ytterligere vanskelig å få til hensiktsmessige løsninger med sikte på koordinering landene imellom. Kommisjonen varsler tiltak for å lette samarbeidet landene imellom.

3.5 Målsetting: Et «europeisk pass» for finansielle tjenester?

EU-kommisjonens handlingsplan ble som nevnt fremlagt i mai 1999, for tilslutning i Ministerrådet og EU-parlamentet. En tilslutning ble bl.a. gitt i oktober, i forbindelse med et møte i den såkalte Policy-gruppen for finansielle tjenester, som er sammensatt av representanter for finansdepartementene i samtlige EU-land. Her forpliktet medlemslandene seg til å bistå Kommisjonen i det nærmere kartleggingsarbeidet og i utarbeidelsen av forslag til reformer innenfor flere av de områder som er nevnt foran. Det ble bl.a. uttalt at man for ny finansiell lovgivning bør sikte inn mot en hurtig-prosedyre, slik EF-traktaten gir mulighet for etter endringer ved Amsterdam-traktaten (co-decision procedures).

EU-kommisjonen har ellers organisert oppfølgningsarbeidet etter handlingsplanen innenfor 5 definerte «forumgrupper», hvor man trekker med representanter fra såvel tilbuds- som etterspørselssiden, og hvor man tar for seg temaer som markedsmanipulasjon, revisjon av Investeringstjenestedirektivet (ISD), pant- og sikkerhetsspørsmål, forbrukerinformasjon og markedshindringer.

I tilknytning til arbeidet i Forumgruppe for forbrukerspørsmål foreligger det et meget interessant dokument fra EU-kommisjonen, datert 17.12.99: *«Retail financial services: overcoming remaining barriers. A legal analysis»*.

I et innledende kapittel drøftes hvilke driftkrefter som kan bidra til økt samhandel. Her finner man flere resonnementer som illustrerer godt den tenkning som nå skjer i EU-systemet: Det påpekes for eksempel at *de forskjellige «finansielle teknikker»* som benyttes i de ulike land for sammenlignbare produkter (så som lånetilbudene fra henholdsvis de tyske Bausparkassen, de engelske building societies eller tilsvarende institusjoner i andre land), ikke trenger å bety en hindring for samhandelen, men tvert om kan gi et insentiv for kundene. Kundene i det enkelte land bør ha oppfordring til å undersøke fordelene ved alternative finansprodukter i andre land, slik de allerede gjør det for varer. På den annen side understrekes det at *en viss samordning* av produktstrukturen landene imellom kan lette denne søkeprosess for kundene. Som eksempel nevnes at harmoniseringen av lovgivningen om UCITS (verdipapirfond) trolig har bidratt til å senke tersklene for grenseoverskridende handel innenfor dette produktområdet.

I et oppfølgende kapittel om hva slags *systemforskjeller* landene imellom som er egnet til å skade samhandelen, fokuseres det særlig på to kategorier, omtalt som henholdsvis «selling arrangements» og «contract law». Som *«salgsarrangementer»* regnes alle former for lovfastsatte krav eller systembestemte

adferdsnormer som relaterer seg til prosedyrene for inngåelse av avtale om finansielle tjenester (typisk: lovkrav til reklame og markedsføring). Med sikte på kontraktslovgivningen understreker man rent generelt at *kontraktsvilkår* står enda mer sentralt for finansielle produkter enn for de fleste andre typer varer og tjenester. Kontraktsvilkårene definerer i utpreget grad kvaliteten på de finansielle tjenester - henimot på samme måte som tekniske standarder og industriell design er avgjørende for fysiske varer.

Dette følges opp av en drøftelse av mulighetene for harmonisering på fellesskapsnivå, sammenholdt med en fremgangsmåte hvor man i større grad baserer seg på gjensidige anerkjennelse av tjenester utviklet og fremstilt under andre lands lovgivning. Drøftelsen munner ut i følgende konklusjoner:

> «The best way of dealing with «substantive differences between national arrangements relating to consumer/business transactions» is, on the level of contract law, to work towards a Directive which lists specific financial products as well as the national contractual standards governing them. Such Directive should then globally stipulate that Member States will open their frontiers mutually to trading these products under contract law freely chosen by the parties.
>
> As regards «selling arrangements» (and «contract building rules»), one should firstly aim at demonstrating that there is a sufficiently broad basis of harmonised law protecting adequately consumers who are purchasing financial products from other Member States. Only where, exceptionally, «selling arrangements» would still differ substantially, further harmonising building blocks would have to be added to that basis. This could be done within the same legal act as the one providing for mutual recognition of product standards under contract law.
>
> *Under a measure of this kind, the European Passport, available for financial institutions since the early 1990ies should, in the early years of 2000, be completed by an European passport for financial products.*»

Spissformuleringen i siste avsnitt fremstår som nokså sterk medisin. Det gjenstår å se hvordan ideen om et «europeisk pass» for finansielle produkter vil bli behandlet og mottatt i EU. Likevel, selv om EU skulle komme til å velge en mer modifisert form, gir ideen et dramatisk utrykk for de omskiftninger man kan stå overfor innenfor EØS-området i tiden som kommer.

4 Oppsummering

Fremstillingen foran viser at det pågår en dynamisk utvikling i EU-systemet, som i meget stor grad påvirker og begrenser handlefriheten for norsk lovgivnings- og forvaltningsmyndighet, innenfor nesten hele bredden av de reguleringsområder som påvirker rammebetingelsene for finansbedriftenes virksomhet i Norge. Uttrykket «dynamisk» må imidlertid ikke oppfattes slik at det er tale om én samlet og sentraldirigert prosess. I virkeligheten gjelder det *flere påvirkningsfaktorer av ulik karakter og ulikt opphav:*

Nye direktiver og endringsdirektiver er varslet på flere områder. Av særlig betydning er kanskje raden av rettsakter innenfor området «elektronisk handel», der reformene vil gripe inn i *fundamentale prinsippspørsmål* som: kompetanseforholdet mellom hjemlands- og vertslandsmyndigheter, fel-

lesskapslovgivningens preg av minimumsregulering kontra totalregulering, samt grunnprinsippene for jurisdiksjon og lovvalg i kontraktsforhold (se avsnitt 2.9 og 2.10 jf. 3.3).

Enkelte av reguleringsforslagene på e-handelens område kjennetegnes ellers av et uvanlig høyt ambisjonsnivå i EU om *proaktivitet* - for å komme nasjonal lovgivning i forkjøpet. Tilsvarende har man neppe sett mange eksempler på i fellesskapslovgivningen. Nærmest sammenlignbare er trolig de forordninger (dvs. rettsakter med direkte virkning i nasjonalstatenes rett) som ble vedtatt i forbindelse med gjennomføringen av ØMU og den felles valuta euro. Disse reformer er ikke nærmere omtralt i fremstillingen her, siden de av norske myndigheter er definert som «ikke-EØS-relevante». Dette til tross er det liten tvil om at euroen representer en betydelig drivkraft bak den reformbølge man nå kan observere i EU.

Mye av det som er sagt foran om reformene på e-handelområdet, gjelder tilsvarende når EU varsler en omlegging av kompetanseforholdene mellom vertsland og hjemland relatert til markedsadferd i verdipapirhandelen (se avsnitt 2.8 jf. 3.2). Behovet for reformer for å tilrettelegge for et effektivt felleseuropeisk verdipapirmarked synes å bli tillagt nesten like stor betydning for engrosmarkedene som reguleringen av e-handel i forhold til privatkundemarkedene.

Både når det gjelder markedsadferd i verdipapirmarkedene (avsnitt 2.8) og markedsføring og kontraktspraksis vedrørende finansielle tjenester generelt (avsnitt 2.9), synes det å kunne observeres en økt tendens til at EU vil *utvide skalaen av reguleringsteknikker*. I den formelle EU-lovgivning finner man stadige referanser til markedspraksis og bransjenormer, slik disse forventes å utvikle seg på felles-europeisk nivå. Man kan få inntrykk av at Kommisjonen legger særlig vekt på slike brede reguleringsteknikker i forhold til tjeneste- og produktområder hvor tradisjonell EU-lovgivning har vist seg utilstrekkelig for å bryte ned nasjonalt forankrede sperrer mot en effektiv samhandel. Typiske eksempler på slike «problemområder» er boliglånssektoren samt deler av forsikringssektoren.

Samspillet mellom lovgivningsprosessen og den domstolskapte rett innenfor EU fortjener en særlig omtale. I dagens reformsituasjon innenfor finansområdet kan man konstatere at interaksjonen mellom de politiske myndigheter og domstolen er sterk, men samtidig nokså uforutsigbar. Dette illustreres godt av EF-domstolens avgjørelse i «Skandia-saken» (avsnitt 2.4), som har skapt atskillig usikkerhet i mange land - og derved muligens også atskillig bevegelse innenfor de enkelte lands forsikringslovgivning. Den prosess som dommen har satt i gang, vedrører nettopp det samme grunntema som nevnt foran, nemlig direktivenes karakter av minimumsregulering kontra totalregulering. En tilsvarende «sprengkraft» har nok også den såkalte «Centros-dommen», på grunn av dens vidtgående uttalelser om tjenesteyternes prinsipielle adgang til «regel-arbitrasje» (avsnitt 2.1).

Innenfor konkurranserettens område kan man registrere en tilsvarende interaksjon mellom tilsynsmessige tiltak og domsavgjørelse på den ene siden og mer generelle holdningsdokumenter fra EU-kommisjonen på den annen. Det er liten tvil om at både EU-kommisjonens vurderinger om «Services of General Economic Interest in the Banking Sector» (som blant annet var sterkt

fremme i Husbanken-saken) og EF-domstolens forestående behandling av Landesbank-sakene (avsnitt 2.7) vil kunne komme til å påvirke regelsituasjonen i Norge i betydelig grad.

Om påvirkningsfaktorene varierer når det gjelder form og innhold, kan de likevel sies å ha et *felles utspring*: De kan alle sees som utslag av en traktatfestet målsetning om at det skal utvikles et effektivt og reelt indre marked, også for finansielle tjenester. Den sterkeste koordineringsfaktor pr. i dag utgjør utvilsomt oppfølgningsarbeidet etter EU-kommisjonens handlingsplan av 1999. Dette arbeid skjer i et løpende samarbeid mellom Kommisjonen, Rådet, Parlamentet (spesielt i forbindelse med direktivforslag) og de enkelte lands regjeringer. Bredden av disse tiltak (se avsnitt 3.2 til 3.4) viser til fulle at man står foran en gjennomgripende reformperiode. Norge vil, gjennom EØS-avtalen, oppleve «trykket» av disse reformer på nøyaktig samme måte som EU-landene.

Handlingsplanen gir samtidig en god indikasjon om hvor (hvilke reguleringstemaer) man må være forberedt på omkastninger - både i forhold til engrosmarkedene og privatkundemarkedene og med sikte på utviklingen av en enda sterkere integrasjon mellom de enkelte lands tilsynsmyndigheter. Et felt som vil stå sentralt, men som ikke er omtalt særskilt foran, gjelder skattesektoren. Det foreligger en rekke initiativer fra EU-systemet for økt skattemessig samordning mellom landene, bl.a. med spesifikt henblikk på finansielle produkter.

I det kommisjonsnotat som nylig er fremlagt om gjenstående hindere for utviklingen av et effektivt felles-europeisk privatkundemarked (se avsnitt 3.5), er det spådd en utvikling hvor ordningen med «europeisk pass» for finansbedriftene fra begynnelsen av 1990-tallet, vil bli supplert av en ordning med *«europeisk pass» for finansielle produkter og tjenester* - allerede «tidlig på 2000-tallet». Om dette vil slå til, gjenstår å se. Men på et noe lengre sikt må man iallfall være forberedt på den situasjon at alle «EØS-finansbedrifter» vil kunne konkurrere i det norske marked med sine «EØS-produkter» - innenfor en ramme som er omforent og definert innenfor EU.

Det er viktig at den enkelte finansbedrift forbereder seg på denne situasjon. Det er også viktig at de nasjonale myndigheter forstår styrken i den konkurranse som nå er i ferd med å utvikle seg i markedene, og at denne i økende grad også får karakter av en *konkurranse om rammevilkårene*. Myndighetene må herunder erkjenne at markedsaktørene i stigende grad vil måtte tilpasse seg ulikheter i rammevilkårene landene imellom, som ledd i sin nødvendige strukturtilpasning.

Mot en slik bakgrunn vil det måtte legges stor vekt på *fornyet gjennomgang av norsk regelverk og forvaltningspraksis* for å kartlegge forhold som bryter med det som er vanlig internasjonalt. Ikke minst blir dette nødvendig i forhold til flere av de temaer som er berørt i avsnitt 2.1 til 2.7 foran om konsesjonsbehandling, eierskapsforhold, soliditets- og sikkerhetskrav og rammene for lovlig virksomhetsutøvelse, sikrings- og garantiordninger, samt grenseflaten mellom finansiell privat og offentlig virksomhet. Det kan i den sammenheng være grunn til å minne om erfaringene fra lovgivningsprosessen om «netting-avtaler» (se avsnitt 2.11), som viser hvor sterkt *tidsmomentet* av og til kan veie i viktige lovsaker - selv når reguleringstemaet måtte ligge uten-

for det man vanligvis oppfatter som «kjerneområdet» for finansbedriftenes rammebetingelser. Dette understreker et poeng som står sentralt i hele fremstillingen foran: Viktigheten av at myndighetene sørger for nødvendig *fleksibilitet og tilpasningsevne* i det norske system med sikte på de store omskiftninger som vil skje internasjonalt i tiden som kommer. Kanskje bør man i visse sammenhenger endog ha ambisjon om en viss proaktivitet.

Vedlegg 4

Regulering og internasjonal regelverkskonkurranse i finansnæringen

Dag Morten Dalen, Handelshøyskolen BI [116]

1 Innledning

Med Norges tilslutning til EØS-avtalen og gjennomføringen av EUs indre finansmarked er norske finansinstitusjoner i større grad enn før utsatt for konkurranse fra utenlandske aktører. Utenlandske finansforetak kan etablere filialer, datterselskap og drive med direkte salg av finansielle produkter fra sine hjemland. Dersom en bank har fått konsesjon i ett EØS-land, skal banken automatisk ha markedsadgang i alle andre EØS-land. Dette har naturlig nok bidratt til å sette fokus på de norske bankenes konkurranseevne. Norske banker vil være privatøkonomisk konkurransedyktige bare i den grad de er i stand til å drive lønnsom finansvirksomhet i konkurranse med de utenlandske selskapene.

En banks konkurranseevne kan relateres til både hjemme- og utemarkedet. På hjemmemarkedet har norske finansforetak tidligere vært nærmest enerådende. Spørsmålet blir i hvilken grad de norske finansforetakene klarer å operere lønnsomt i Norge når utenlandske foretak kommer inn med filialer eller datterselskap. Så langt kan ikke denne konkurransen sies å ha utgjort noen alvorlig trussel for de norske foretakene. I Norge, som i de fleste andre europeiske land, har utenlandske banker en relativt lav markedsandel. Når det gjelder norske finansforetaks konkurranseevne i utlandet, har erfaringene vist at de bare i beskjeden grad kan konkurrere med de utenlandske (NOU 1998:14. s. 45). Dette gjelder særlig i konkurransen om utenlandske kunder, men også i konkurransen om norske kunder som har behov for finansielle tjenester i utlandet. Vurderingen av konkurranseevnen til norske finansforetak vil således først og fremst være relatert til markedet for finansielle tjenester i Norge.

De norske bankenes konkurranseevne i Norge vil avhenge av flere forhold: a) Kostnadsnivå, b) informasjonsfortrinn, samt c) krav som regelverket setter til virksomheten. Dersom det er stordrifts- eller breddefordeler, kan potensielt sett store utenlandske finanskonsern ha et konkurransefortrinn når et lite marked som det norske åpnes. Det som virker i motsatt retning er imidlertid den etablerte posisjonen norske banker har i hjemmemarkedet. Særlig i forbindelse med tradisjonell bankvirksomhet, der lånefinansiering av ulike typer næringsvirksomhet er det typiske produktet, vil de norske bankene ha et informasjonsfortrinn som potensielt kan omsettes til et konkurransefortrinn. Mangel på detaljert kunnskap om det lokale næringslivet og den enkelte bedrifts- og personkunde kan påføre de utenlandske bankene en betydelig

116.Synspunkter og konklusjoner i dette vedlegget står kun for forfatterens regning og kan ikke tillegges utvalget eller noen av dets medlemmer.

etableringskostnad. Disse vil lettest «vinne» kampen om de dårlige engasjementene. [117]

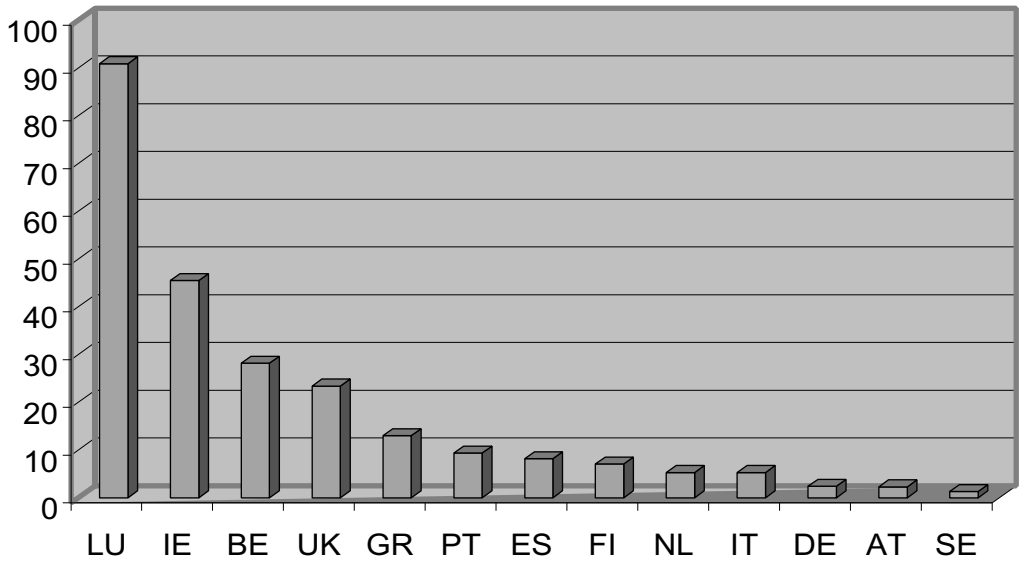
Det som kanskje har fått størst oppmerksomhet er regelverkets betydning for konkurranseevnen. Gjennom EØS-avtalen har Norge forpliktet seg til å respektere bestemmelsene som EU-direktivene fastlegger. Direktivformen innebærer imidlertid at den nærmere implementeringen av bestemmelsene er lagt til det enkelte land (NOU 1998:14). Samtidig bærer regelverket på sentrale områder klart preg av å være minstekrav som bygger på kompromiss mellom land med forskjellig næringsstruktur (inkludert finansnæringen). I følge Banklovkommisjonen (NOU 1998:14) er det derfor en allmen oppfatning at f.eks. soliditetsnivået til de norske bankene må være på et vesentlig høyere nivå enn minstekravet dersom de skal være konkurransedyktige. Spørsmålet blir da hvordan myndighetene i det enkelte land vil utøve den grad av nasjonal frihet som EU-lovgivningen måtte åpne for, og på hvilken måte dette er av betydning for norske finansforetaks konkurranseevne.

2 Internasjonalisering av finansnæringen

Selv om finansmarkedene er internasjonalisert, har ikke dette så langt gitt seg utslag i utstrakt internasjonal handel i finansiell tjenesteyting. En rapport fra European Central Bank (ECB) [118] gir en tallmessig oversikt over bl.a. det de betegner som *inward* internasjonalisering. Med graden av *inward* internasjonalisering forstår de markedsandelen til utenlandske banker (filialer og datterbanker) - målt både etter antall enheter og forvaltningskapital - i det enkelte EU-land. Med unntak av Storbritannia, Luxembourg, Irland og til dels også Belgia, er disse markedsandelene fremdeles på et relativt lavt nivå. Figuren nedenfor gjengir markedsandelene til banker fra andre EU-land i de respektive land.

117.Et eksempel på dette finner vi i de norske bankenes utenlandssatsing i forkant av bankkrisen.

118.Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term. ECB. February 1999.



Figur 4.1 Markedsandelen til utenlandske (EU) filialer og datterbanker i prosent av samlet forvaltningskapital i 1997.
Kilde: ECB (1999)

I Sverige er andelen nede i 1.3 prosent. Danmark har en utenlandsandel på 2.4, mens Finland ligger noe høyere med sine 7.1 prosent.

Situasjonen i Norge er nærmere beskrevet i en artikkel av Øwre og Sandal (Penger og Kreditt 1999/3). Konkurransen fra utenlandske institusjoner kommer i stor grad fra Norden. Filialene til nordiske banker står for omlag 83 prosent av forvaltningskapitalen til de utenlandske bankene som er etablert i Norge (ved første halvår 1999). Samlet forvaltningskapital for utenlandske filialer ved utgangen av juni 1999 var 56,5 mrd. kroner. Målt som andel av samlet forvaltningskapital gir dette en markedsandel på omlag 5 prosent. Denne markedsandelen kan imidlertid undervurdere konkurransen de norske bankene møter fra utenlandske aktører. I tillegg til at utenlandske banker kan yte direkte lån fra utlandet, vil lån som filialene her i Norge har behandlet kunne bli bokført i hovedkontorets bøker. Mer generelt vil små filialer i Norge trekke på hovedkontorenes ressurser og kompetanse.

3 Innledende om regelverkskonkurranse

Med regelverkskonkurranse forstår vi nasjonale myndigheters bruk av regelverket (her krav som stilles til bankdrift) som et virkemiddel til å påvirke (i) markedsandelene til landets egne banker og/eller (ii) lokaliseringvalget til eksisterende og nye banker. Holder vi lokaliseringen til bankene fast, dreier regelverkskonkurransen seg om å sikre lønnsomheten til de norske bankene i hjemmemarkedet. I den grad myndighetene ikke vil eller kan gå direkte inn og styre lokalisering av hovedkontorene, vil regelverkskonkurransen også kunne dreie seg om disse. Et aspekt ved det sistnevnte er oppkjøp. Det nasjo-

nale regelverket kan påvirke fra hvilke land tilbudene om oppkjøp vil kunne komme, og med hvilke utenlandske banker de norske vil søke fusjon.

En slik definisjon av regelverkskonkurranse gir den klare likhetstrekk med både strategisk handelspolitikk og internasjonal skattekonkurranse. I analyser av strategisk handelspolitikk holder man gjerne eierskap av bedriftene fast, og nasjonale bedrifter forutsettes å konkurrere mot utenlandske bedrifter i et marked kjennetegnet ved imperfekt konkurranse. Et velkjent resultat fra denne litteraturen er at nasjonale myndigheter kan finne det samfunnsøkonomisk lønnsomt å subsidiere innenlandsk produksjon, siden dette gir en positiv strategisk effekt (se 5.4 nedenfor). [119]

I litteraturen om skattekonkurranse bestemmes eierskap av skattepolitikken i den forstand at kapitalen forutsettes å være mobil mellom landegrensene og at den søker seg bort fra land med høyt skattenivå. Dette påfører det enkelte land en negativ fiskal eksternalitet; forsøker myndighetene i et land å øke skattefinansiert offentlig tjenesteproduksjon, utløser dette en reduksjon i selve skattegrunnlaget. Det er en betydelig litteratur om skattekonkurranse, og en omfattende oversikt er bl.a. gitt av Wilson (1999). [120] Selv om det finnes viktige unntak, viser denne oversikten at litteraturen i stor grad støtter oppfatningen om at skattekonkurranse lett kan utløse et såkalt «race to the bottom».

To viktige premisser for resultatene i denne litteraturen er knyttet til følgende spørsmål:

1. Hva søker myndighetene å oppnå med virkemidlene, dvs. skattepolitikken?
2. Hvordan påvirker virkemidlene bedriftenes atferd?

Svaret på det andre spørsmålet må kunne sies å være enkelt. Kapitalen søker størst mulig avkastning, og vil i den grad den er mobil søke dit hvor avkastningen er størst. Uten å underkjenne kompleksiteten i skatteregelverket, må det kunne sies å være en enkel sammenheng mellom kapitalbeskatning og kapitalavkastning. Når det gjelder det første spørsmålet, antas myndighetene å bruke skatteinntektene til å finansiere offentlig tjenesteproduksjon.

Det er mange andre måter enn gjennom skatt at myndighetene kan konkurrere om mobil kapital. Keen og Marchand (1997) viser at myndighetene kan legge for stor vekt på offentlig infrastruktur på bekostning av andre offentlige tjenester. Grunnen er at infrastrukturen reduserer både bedriftenes etableringskostnader og løpende driftskostnader. På den måten trekker myndighetene kapital til landet. Et annet eksempel gjelder miljøreguleringer. Reguleringskonkurransen trekker her i retning av at myndighetene implementerer en for mild miljøpolitikk for ikke å støte fra seg bedrifter og dermed skattegrunnlag. Sinn (1997) viser at nasjonal kontroll med kvalitetskrav til produkter som handles internasjonalt kan gi for lav kvalitet.

I denne rapporten vil jeg vurdere hvordan internasjonal regelverkskonkurranse kan virke innen finansnæringen. Rapporten begrenses til prinsipielle betraktninger, og tar ikke mål av seg å vurdere empirisk hvorvidt en slik

119.Litteraturen viser imidlertid at denne konklusjonen er sårbar med hensyn til valg av konkurranseform (pris- versus kvantumskonkurranse).
120.Se også Schjelderup (1998).

konkurranse faktisk finner sted. Det som imidlertid synes klart, er at både myndighetene og banknæringen er oppmerksomme på regelverkets betydning for konkurranseevnen.

Som følge av den kraftige utlånsveksten i 1997 fikk Kredittilsynet i oppdrag å vurdere ulike tiltak for å bremse veksten. Et slikt tiltak kunne være å øke minstekravet til kjernekapitaldekning fra 4 til 6 prosent. I sin tilråding (rapport datert 3. februar 1998) skriver tilsynet:

> «En økning i minstekravet for kjernekapitaldekning, f.eks. fra 4 til 6 prosent, kan nå være ønskelig ut fra hensynet til finansinstitusjonenes soliditet. Tiltaket vil ha en viss, men begrenset virkning på samlet kredittutvikling. Etter å ha vurdert de negative virkninger for norskeide finansinstitusjoners konkurranseforhold og for mindre og mellomstore bedrifter som ikke har tilgang på lån fra utenlandske finansinstitusjoner, finner Kredittilsynet likevel foreløpig ikke tilstrekkelig grunn til å tilrå et slikt tiltak.»

I en artikkel i Sosialøkonomen (nr.4, 1999) argumenterer daværende styreformann i DnB, Gerhard Heiberg, for at det norske finansmarkedet er blitt en del av et større internasjonalt marked og at dette må få konsekvenser for de reguleringsbestemte rammebetingelsene. Han viser til at de fleste utenlandske datterbankene i Norge nå er omgjort til filialer. I følge Heiberg tyder dette på at norske finansinstitusjoner har ulemper på reguleringssiden, og at dette får uheldige konsekvenser:

> «[M]indre gunstige rammevilkår for norske institusjoner [vil] kunne presse frem strukturendringer som ikke nødvendigvis er ønsket, dvs. en større del av den finansielle tjenesteytingen i Norge vil skje fra utlandet[,] eventuelt ved at norske institusjoner for å sikre konkurransekraft i det norske markedet, finner det best å inngå i større utenlandske enheter.»

Det er ikke vanskelig på generelt grunnlag å si seg enig i at et strengt regelverk bidrar til å redusere bankenes lønnsomhet, og at dette, i den grad det er særnorsk, vil ramme konkurranseevnen til norske banker. En slik erkjennelse er imidlertid ikke tilstrekkelig til å kunne si at regelverket hverken bør være strengt eller særnorsk strengt. [121]

Det er to viktige forhold som må avklares før man kan nærme seg en konklusjon vedrørende regelverksstyring i en åpen økonomi:

1. Hva er det myndighetene søker å oppnå med reguleringen av bankene, og hvordan reagerer bankene på denne reguleringen?
2. Hvordan er den strategiske interaksjonen mellom nasjonale myndigheter?

I neste kapittel svarer vi på det første spørsmålet. Her eksisterer det en betydelig litteratur som vi kan trekke på. Denne litteraturen ser (såvidt meg bekjent) utelukkende på lukkede økonomier, der alle bankene behandles likt av regelverket. Dette innebærer at svaret på det andre spørsmålet ikke kan gis med en tilsvarende henvisning til litteraturen. Til en viss grad vil jeg her

121. På samme måte som f.eks. påpeking av effektivitetstap ved bruk av ulike skatteinstrumenter ikke er tilstrekkelig som argument mot skatter og dermed skattefinansiert offentlig konsum.

trekke på litteraturen om skattekonkurranse og strategisk handelspolitikk. Dette har vi lagt til (Link til) kapittel 5.

4 Teorier for regulering av banker

4.1 Det norske regelverket

Banker og andre finansinstitusjoner berøres av et omfattende regelverk som legger føringer på måten de kan utøve sin virksomhet. En gjennomgang av regelverket finnes i NOU 1998:14. Selve etableringen er regulert gjennom en konsesjonsordning som stiller opp et relativt bredt spekter av krav til institusjonene, fra organisasjonsform til eierskap og ansvarlig kapital. Reguleringen kan klassifiseres i følgende hovedkategorier:

- Eierskap
- Ansvarlig kapital
- Porteføljerestriksjoner
- Likviditet
- Innskuddssikringsordning

Vedrørende eierskap er hovedregelen at ingen kan eie mer enn 10 prosent av aksjekapitalen i en bank. [122] Siden EØS-avtalen ikke gir adgang til å diskriminere utenlandske eiere, gjelder 10-prosentsregelen overfor både norske og utenlandske aksjonærer. Begrunnelsen for denne regelen er i første rekke et ønske om maktspredning. Dette er ytterligere understreket ved at forretningsbankene i utgangspunktet ikke skal ha mindre enn 20 aksjonærer.

Krav om ansvarlig kapital tar form av både absolutte minstekrav til aksjekapitalens størrelse og såkalte kapitaldekningskrav som angir et minstekrav til forholdet mellom ulike typer ansvarlig kapital og et risikovektet beregningsgrunnlag. Når det gjelder porteføljerestriksjoner, er det gjennom forskriftsform fastsatt en øvre grense for hvor store enkeltengasjementer en bank kan ha. I tillegg inngår en mer skjønnsmessig vurdering av risikospredning som et ledd i det alminnelige tilsynet med finansforetakene. Videre har bankene ikke adgang til å drive annen type næringsvirksomhet (enn det som naturlig hører til finansvirksomhet). Når det gjelder bankens beholdning av likvide midler eksisterer det minstekrav som beregnes på grunnlag av bankens innskudds- og gjeldsvolum.

Alle bankene skal være medlem av sine respektive sikringsfond (Sparebankenes sikringsfond og Forretningsbankenes sikringsfond). Disse fondene garanterer for bankinnskudd opptil et maksimumsbeløp på 2 mill. kroner per. innskyter, per bank. Sikringsfondene er gitt en mer omfattende oppgave enn bare å administrere innskytergarantiordningen. Fondene skal også kunne yte støtte til banker med økonomiske problemer. Støtten kan ta form av innskudd, lån, garantier eller tilførsel av ny egenkapital. Sikringsfondenes midler bygges opp med sikringsfondsavgiftene som betales av bankene. Årsavgiften skal settes lik summen av 1 promille av samlet innskudd og 0,5 promille av beregn-

122.I Kredittmeldingen foreslår Regjeringen at denne endres slik at et finansforetak kan eie inntil 25 prosent av aksjekapitalen i et annet finansforetak som et ledd i en strategisk samarbeidsavtale.

ingsgrunnlaget for kapitaldekningskravet. I tillegg er det lagt inn en bestemmelse som sier at avgiften skal økes utover dette dersom bankens kjernekapitaldekning kommer under 8 prosent. Sikringsfondets samlede ansvarlige kapital skal til enhver tid minst være lik summen av 1,5 prosent av samlede innskudd hos medlemmene og 0,5 prosent av summen av beregningsgrunnlaget for kapitaldekningskravene. Dersom fondet oppfyller disse minstekravene, faller årsavgiften bort. [123]

Ovenfor ga vi et raskt overblikk over de viktigste instrumentene myndighetene har som regulator av finansnæringen. Økonomisk teori kan gi noen svar på hvorfor det er behov for en slik omfattende regulering. Hva er det myndighetene ønsker å oppnå - hvorfor stilles det minstekrav til kapitaldekning hos bankene men ikke hos f.eks. bakeriene? Videre er det en betydelig litteratur som studerer hvordan ulike reguleringsordninger påvirker bankenes atferd.

Selv om også andre instrumenter berøres, har jeg valgt å legge hovedvekt på kapitaldekningkravet. Dette er et viktig virkemiddel, og litteraturen har viet det tilsvarende stor oppmerksomhet. Før vi ser nærmere på kapitaldekningskravet er det imidlertid hensiktsmessig å etablere hovedargumentene for en innskytergarantiordning.

4.2 Innskytergaranti

Det klassiske argumentet for en innskytergaranti er behovet for å motvirke såkalte *bank runs*. På grunn av løpetidstransformering - der bankene transformerer kortsiktige (likvide) innskudd til langsiktige (illikvide) utlån - blir bankene sårbare overfor massiv etterspørsel etter likviditet, dvs. uttak. Hvis innskyterne observerer betydelige uttak, kan det oppstå forventninger om at banken ikke vil klare å dekke ytterligere likviditetsetterspørsel. For å komme dette problemet i forkjøpet, vil innskyterne fremskynde sine uttak, med den konsekvens at banken faktisk får et likviditetsproblem. Innskyternes *forventninger* om at banken kan få likviditetsproblemer kan således i seg selv skape reelle likviditetsproblemer.

Det er dette fenomenet som betegnes som klassiske *bank runs*. *Bank runs* kan oppstå selv om det ikke er usikkerhet om bankens soliditet. Bankens manglende evne til å dekke store uttak på kort sikt er tilstrekkelig for å kunne få slike uheldige likevekter.

Bank run kan også utløses av usikkerhet om bankens soliditet. Dersom innskyterne får signaler om at banken kan forventes å bli insolvent, vil de av samme grunn løpe til banken for å ta ut pengene. Slike signaler kan f.eks. være dårlige økonomiske resultater (se Jacklin og Battacharya (1988)) eller atferden til andre innskytere (Postlewaite og Vives (1987)).

Målet med innskytergarantiordningen er å fjerne ineffektive *bank runs* fordi det, foruten å skade innskyterne, skaper ustabilitet og problemer for ellers solide banker. Med en innskytergaranti er det ingen sammenheng mellom den enkelte innskyters tilgang på likviditet (og avkastning på innskud-

123. Sparebankenes sikringsfond oppfyller minstekravet, slik at samtlige sparebanker slipper årsavgiften. Forretningsbankenes sikringsfond er derimot ikke kommet opp til minstekravet (som følge av siste bankkrise). Forretningsbankene betaler derfor årsavgiften etter beregningsgrunnlaget nevnt ovenfor.

dene) og bankens soliditets- og likviditetssituasjon. Store utlånstap utgjør dermed ingen trussel for bankens innskytere.

4.3 Kapitalkrav

Bruk av kapitaldekningskrav som reguleringsinstrument kan gis flere begrunnelser. Den mest vanlige begrunnelsen tar utgangspunkt i innskytergarantiordningen. Denne ordningen har en bivirkning på bankenes holdning til porteføljerisiko og soliditet som betegnes som problemet med *moralsk hasard* i bankvirksomhet.

To elementer må være på plass for å få moralsk hasard. Det første er privat informasjon. Mange av bankenes beslutninger vedrørende kredittrisiko vil være vanskelige og kostbare for utenforstående å observere. Samlet kredittrisiko antas derfor ofte å være bankens private informasjon. Det andre elementet er målkonflikt. Banken, dens långivere (innskytere, andre banker, obligasjonsinnehavere, osv.) og myndighetene vil ha ulike interesser med hensyn til bankens risikoeksponering.

Grunnen til at vi har en målkonflikt skyldes for det første gjeldsfinansieringens natur (dvs. bankenes gjeld). Går det bra for banken, betales gjelden tilbake, og banken blir sittende igjen med en positiv nettoavkastning. Går det derimot dårlig, slipper banken å tilbakebetale gjelden, og den blir sittende igjen med null i nettoavkastning. Da er det enten sikringsfondene eller den enkelte innskyter som må betale gjelden.

Denne *asymmetrien* innebærer at bankene ser seg tjent med å ta risiko som gir høy avkastning når man lykkes. Et velkjent resultat i denne sammenheng er at i valget mellom ulike utlånsprofiler som gir samme forventet nettoavkastning, men som har ulik risikoprofil, vil banken foretrekke den mest risikofylte.

Dette poenget kan illustreres på følgende måte. Anta at banken får en rente r på sine utlån, L, hvis lånekundene viser seg å være kredittverdige. Sannsynligheten for at kundene er kredittverdig er lik p. Dersom lånekundene viser seg ikke å være kredittverdige, får banken ingenting. Dersom samlede innskudd i banken betegnes med D og innskuddsrenten normaliseres til 1, kan forventet verdi av banken etter en periode skrives:

$$Ep = p(rL - D) + (1 - p)(- D + D).$$

Dersom banken mislykkes (og det skjer med sannsynlighet (1-p)) får banken et tap på $- D$, men på grunn av begrenset ansvar og sikringsordning kan vi betrakte denne situasjonen som om banken får en kompensasjon fra sikringsfondet som akkurat dekker tapet. Ved å bruke balanse-identiteten $L = D + K$, der K er bankens egenkapital ved periodens start, kan uttrykket omformuleres til:

$$Ep = prL - (L - K) + (1 - p) D.$$

Eller som et uttrykk for forventet profitt for bankaksjonærene:

$$Ep - K = prL - L + (1 - p) D.$$

Det siste leddet tolkes ofte som om banken har en opsjon på sikringsfondets midler. Med sannsynligheten (1-p) trer denne i kraft. Videre er pr forventet utlånsrente. I valget mellom utlån til velkjente og økonomisk stabile næringer med kredittverdige bedrifter (høy p) og utlån til nye og mer risikofylte næringer (lav p), vil banken foretrekke det sistnevnte dersom den kan ta en tilstrekkelig høy utlånsrente av bedriftene i denne næringen (slik at

forventet rente, *pr*, er uforandret). Ved å gå inn i høyrisikonæringer, øker verdien av bankens opsjon på sikringsfondets midler.

En slik atferd er opplagt i konflikt med innskyternes interesser, som med sikringsordningen ivaretas av bankenes sikringsfond. Det finnes en kritisk avkastningsverdi på bankenes utlån som gjør at bankene akkurat kan dekke sine forpliktelser overfor innskyterne. Innskyternes nettoavkastning stiger proporsjonalt med avkastningen på bankenes utlån opp til denne kritiske verdien. All avkastning på utlånene utover dette nivået tilfaller banken, og ikke innskyterne. Med andre ord er innskyterne kun opptatt av å unngå katastrofene, uten å bekymre seg for hva dette koster i form av reduserte avkastningsmuligheter på utlånene. Innskyterne foretrekker dermed den utlånsporteføljen som gir lavest risiko (høyest mulig *p*).

Det som er påpekt her har bankene til felles med enhver annen bedrift som finansierer sin virksomhet med gjeld. Hva er det som gjør at problemet med moralsk hasard er så sterkt fokusert i nettopp banknæringen? Svaret er knyttet til markedets evne til å prise risiko. Spørsmålet om hva som gjør bankene spesielle, blir dermed til et spørsmål om hvorfor de som låner til bankene priser risikoen annerledes enn de som låner til ikke-finansielle foretak. Hvis de som låner til bankene tok seg betalt for risikoen gjennom å kreve en risikopremie, slik at innskuddsrenten ble en funksjon av *p*, ville problemet med moralsk hasard vært løst.

Den mest nærliggende forklaringen på at bankene og deres kreditorer er annerledes på dette punktet, er både den eksplisitte garantien av vanlige innskudd og oppfatningen om en implisitt garanti av andre typer innlån som interbank- og obligasjonslån. Ordningen bidrar til å pasifisere kreditorene. De har ingen grunn til å bruke ressurser på å avdekke den enkelte banks risiko, for på den måten å kunne kreve kompensasjon for eventuell høy risiko. En slik oppgave bør imidlertid sikringsfondene påta seg. Ideelt sett bør sikringsfondsavgiften være individuell, slik at banker med antatt høy risiko betaler mer enn banker med antatt lav risiko. Praksis viser at sikringsfondene hittil i liten grad utformer avgiftene på denne måten. [124]

En annen og mer *fundamental* begrunnelse for problemet med moralsk hasard knyttes til det forhold at en betydelig kreditormasse i bankene består av mange og små innskytere. Den enkelte innskyter har ikke insentiver til å bruke ressurser på å holde seg orientert om bankens drift. Vi står overfor et gratispassasjerproblem i den forstand at det vanskelig kan etableres en likevekt der innskyterne overvåker bankene (noe som er nødvendig for å kreve en rente som varierer med risiko). Hvis «alle andre» overvåker bankene, ville den enkelte innskyter med en gang se seg tjent med å ta lett på oppgaven. Regulering av bankene forklares dermed med behovet for å *representere* innskyternes interesser. [125]

124. Beregningsgrunnlaget for årsavgiften til de norske sikringsfondene imøtekommer i noen grad behovet for å prise bankenes risiko. Deler av avgiften fastettes utfra det samme risikovektede beregningsgrunnlaget som minstekravene til ansvarlig kapital, og avgiften stiger dersom kjernekapitaldekningen kommer under 8 prosent. Dette gjelder imidlertid bare inntil fondene er oppkapitalisert. Når fondene er tilstrekkelig kapitalisert (slik situasjonen er i Sparebankenes sikringsfond), faller årsavgiften bort - og med den også prisingen av risiko.

Problemet med moralsk hasard har motivert en betydelig litteratur som ser på hvordan minstekrav til kapitaldekning påvirker bankenes holdning til risiko. [126] En banks risikobeslutning kan betraktes på to måter; enten som et porteføljevalg eller som en kredittvurderingsbeslutning.

Porteføljevalg

Porteføljevalg kan betraktes som valg fra en risikomeny, $p(r)$, der $p'(r)<0$. [127] Jo høyere utlånsrente, desto større risiko for utlånstap. Videre antar vi at forventet avkastning er en konkav funksjon av r.

Setter vi denne menyen inn i ligning 1 ovenfor, og deriverer med hensyn på r får vi følgende 1. ordensbetingelse for maksimal kapitalavkastning: [128]

$$-p'(r)\left[r-\frac{D}{L}\right]=p(r)\,.$$

Den marginale kostnaden ved å øke risikoen står på venstresiden av likhetstegnet. Den består av avkastningen banken går glipp av dersom den mislykkes. Siden banken tilbakebetaler innskyternes penger bare dersom den lykkes, vil klammeparentesen nettopp være et uttrykk for denne avkastningen. Den marginale gevinsten ved å øke risikoen finner vi på høyresiden. Høyere risiko gir høyere rente (som banken mottar med sannsynlighet $p(r)$).

Lar vi samfunnsøkonomisk optimalt risikonivå være det som gir høyest forventet verdi av lånene, dvs. $Max[p(r)r]$, er dette gitt ved $p'(r)r + p(r) = 0$. Vi ser at banken vil ta større risiko enn dette, og grunnen kan sies å være at økt risiko øker verdien av bankens opsjon på sikringsfondets midler. Vi ser også at denne effekten er sterkere jo høyere andel av utlånene som finansieres med innskudd. Sagt på en annen måte; avkastningen som banken går glipp av dersom den mislykkes går ned når kapitaldekningen går ned (dvs. forholdet mellom D og L går opp). Økt kapitaldekning vil medføre at bankens porteføljerisiko avtar, og nærmer seg det samfunnsøkonomisk optimale nivået.

Kredittvurdering

Et alternativ til porteføljevalg er å se på bankens arbeid med å vurdere kredittverdigheten til den enkelte lånsøker. Jo mer ressurser banken bruker på å avdekke betalingsevnen til kundene, desto lavere blir sannsynligheten for at banken pådrar seg utlånstap. Vi tenker oss nå at konkurransen i bankmarkedet fastsetter utlånsrenten r, og at denne gjelder for alle som får lån. Lar vi variabelen e uttrykke bankens kredittvurderingsinnsats, og $C(e)$ kredittvurderingskostnadene, kan forventet kapitalavkastning skrives: [129]

125. Dewatripont og Tirole (1994) gir et teoretisk rammeverk for regulering av bankenes egenkapital utfra en slik representasjons-hypotese.
126. Se Freixas og Rochet (1998, Ch.9) for referanser til denne litteraturen.
127. Se for øvrig Blum (1999) for en analyse av bankens risikoeksponering med denne typen bankteknologi.
128. Vi forenkler illustrasjonen ved hele tiden å holde produksjonsskalaen, L, konstant.

$Ep - K = p(e)rL - L + (1 - p(e))D - C(e).$

Deriverer vi denne med hensyn på e, får vi:

$$p'(e)\left[r - \frac{D}{L}\right]L = C'(e).$$

Samfunnsøkonomisk optimal kredittvurdering er gitt ved $p'(e)rL = C'(e)$. Banken vil velge en slik kredittvurderingsinnsats bare dersom det er 100 prosent egenkapitalfinansiering av utlånene. Hvis innskuddsfinansieringen øker, vil et gitt utlånsvolum bli realisert med en svakere kredittvurdering.

Sammenhengen mellom kapitaldekning og risiko for utlånstap, slik den avdekkes i litteraturen, er ikke så entydig som fremstillingen her skulle tilsi. Vi skal ikke gi noen bred oversikt over litteraturen på dette punktet, men heller nøye oss med å trekke frem noen momenter som synes sentrale.

Betydningen av fremtidig inntjening

Bankens beslutninger ovenfor var utledet av et statisk optimeringsproblem. Et viktig moment når bankene treffer sine beslutninger er de fremtidige inntjeningsmulighetene. [130] En bankkonsesjon med et opparbeidet merkenavn og kundemasse gir eierne eiendomsrett til en *fremtidig* kapitalavkastningsstrøm. Nivået på den fremtidige avkastningen vil påvirke *dagens* holdning til risiko.

Kostnaden ved å ta risiko er bestemt av nivået på den fremtidige inntjeningen. I den grad kapitaldekningskravet binder i matematisk forstand, slik at bankens atferd endres som følge av kravet, kan man generelt si at avkastningen på bankens egenkapital går ned når kapitalkravet økes. Økt kapitaldekningskrav vil derfor isolert sett redusere kostnadene ved å ta risiko siden bankene vil ha mindre å tape.

Gevinsten ved å ta risiko ligger fremdeles i den økte avkastning banken oppnår dersom den lykkes. En bank som lykkes får renteinntekter som blant annet kan brukes til å bygge opp egenkapitalen, hvilket i neste omgang legger grunnlag for nye utlån. Blum (1999) peker på en dynamisk effekt av kapitalkravet som bidrar til å øke gevinsten ved å ta risiko. Et bindende kapitalkrav innebærer at banken blir rasjonert på risikofylte utlån. Isteden kanaliseres utlånene over på sikre, men mindre lønnsomme, utlån som ikke krever egenkapital (i samme grad). Denne rasjoneringseffekten av kapitalkravet gjør at verdien av fremtidig egenkapital øker. Hvis egenkapitalen bygges opp av akkumulerte overskudd, bidrar denne effekten til å øke gevinsten av risiko.

Milne og Whalley (1998) kommer til andre konklusjoner når det gjelder kapitalkravenes mulighet til å påvirke risikoeksponering. De ser på en modell der bankene kan velge mellom ulike porteføljer som gir lik forventet avkast-

129.Se f.eks. Gehrig (1996) for en analyse basert på en lignende bankteknologi. Formuleringen innebærer at kredittvurderingsoppgavene påfører banken en såkalt ikke-pekuniær kostnad.

130.Effekten av kapitalkrav på bankenes risikoeksponering i dynamiske modeller finnes bl.a. i Blum (1999), Milne og Whalley (1998), Hellmann, Murdock og Stiglitz (1998).

ning, men som har ulik varians. [131] Kapitalkravet kan sies å fungere som et kriterium for når øksen skal falle; oppdager myndighetene at egenkapitalen er lavere enn minstekravet, blir banken avviklet. Tapet dette påfører aksjonærene er gitt ved nivået på den fremtidige inntjeningen som de dermed går glipp av.

Bankens valg av kapital baseres dermed på et ønske om å etablere en buffer i forhold til den dramatiske begivenhet som avvikling innebærer. Egenkapitalen fungerer som bankens egenforsikring mot avvikling. Hovedkonklusjonen i analysen er at nivået på denne bufferen er uavhengig av nivået på selve kapitalkravet. Dersom kravet skjerpes, vil banken oppleve at bufferen er for lav, og i en mellomfase vil derfor banken ønske å redusere både risiko og utbetaling av utbytte for på den måten å gjenopprette ønsket buffer. Når bufferen er gjenopprettet, vil bankens atferd vende tilbake til det den var før kapitalkravet ble skjerpet.

Ifølge denne analysen må derfor ikke kapitalkravet sees på som et instrument til å styre bankenes risikoeksponering. Det må mer betraktes som et virkemiddel til å redusere forventede kostnader for sikringsfondene (og staten); når kapitalkravet øker, øker samtidig den gjennomsnittlige verdien av bankene som dukker under kapitalkravet.

Felles for disse arbeidene er at profitt isolert sett virker disiplinerende på bankenes ønske om å ta risiko. Jo høyere den løpende kapitalavkastningen er, desto mer setter bankenes eiere på spill hvis de øker risikoen i utlånsporteføljen. Keeley (1990) gir empirisk støtte for denne hypotesen. Analysen viser at banker med høy Tobin's q (et mål på markedsmakt, og dermed verdien av en bankkonsesjon) både har mer egenkapital i forhold til aktiva og betaler en lavere risikopremie på usikrede innlån.

Kapitaldekning og relevansen av insolvens

Det er én egenskap ved kapitaldekningskravet som analysene så langt ikke fanger opp. I Blums modell var det to begivenheter; enten realiseres avkastning på utlånene fullt ut eller så får banken ingenting tilbake. I det sistnevnte tilfellet er banken opplagt både under kapitaldekningskravet og insolvent. I modellen til Milne og Whalley derimot vil en bank mer realistisk kunne passere kapitaldekningskravet, og samtidig være solvent i den forstand at bokført verdi av utlånene overstiger samlede innskudd. De forutsetter imidlertid at banken uansett likvideres dersom det oppstår underdekning i forhold til kapitalkravet.

Kapitaldekningskravet påvirker hvor solvent en bank vil være når den passerer kravet. Med et høyt kapitalkrav vil en bank kunne være solvent selv om den skulle pådra seg relativt store utlånstap. Dersom den samme banken får drive videre og nyte godt av fremtidig inntjening så lenge den er solvent, [132] vil ikke bankens vurdering av innskuddsfinansiering (versus egenkapital-

131. Banken kan forta såkalte «mean-preserving spreads».

132. Etter forretningsbanksloven § 8, 5.ledd kan konsesjonen trekkes tilbake i tilfellet av «grov og vedvarende overtredelse» av bankens plikter etter loven. Siden kapitaldekning er en slik plikt, må dette innebære at en mindre underdekning som ikke varer så lenge ikke vil være nok for å trekke konsesjonen tilbake. Se for øvrig Dokument nr. 17 (1997-98).

finansiering) og risiko på marginen påvirkes av opsjonen på sikringsfondets midler. Ved høy kapitaldekning vil insolvens inntreffe med svært liten sannsynlighet, og bankenes risikokostnader vil tilnærmet være internalisert. Så lenge utlånstapene ikke overstiger egenkapitalen, er det kun bankenes aksjonærer som bærer kostnadene. Selv om lønnsomheten av en betydelig økt risikoeksponering vil påvirkes av at sikringsfondet betaler regningen dersom de mislykkes, vil en slik atferd være lettere både å oppdage og stoppe for tilsynsmyndighetene.

Det vil være langt vanskeligere for tilsynsmyndighetene å avdekke og gripe inn overfor mer moderate overskridelser av samfunnsøkonomisk optimalt risikonivå i bankene. Med høye kapitalkrav er imidlertid ikke dette nødvendigvis noe stort problem fordi bankene da i langt større grad internaliserer kostnadene ved risiko. Kapitalreguleringen kan sies å presse banken inn i en tilstand hvor insolvensbegivenheten ikke tillegges vekt når banken treffer sine beslutninger. Dette forklarer hvorfor problemet med moralsk hasard er særlig akutt når banken allerede er kommet opp i en finansielt stresset situasjon. Konkurssituasjonen, og med den også sikringsfondets penger, er da rett rundt hjørnet. Kostnadene ved å ta risiko er da nærmest lik null og bankens beste strategi karakteriseres som «gambling for resurrection».

Markedsdisiplin og risikopremie

Et forhold som modererer bankenes ønske om å ta større risiko enn det som er samfunnsøkonomisk optimalt, er bankenes bruk av usikrede innlån. Selv om innskuddsgarantien omfatter beløp under 2 mill. norske kroner per innskyter, per bank, vil alle lån i ulike interbankmarkeder, samt den ansvarlige lånekapitalen, være definert som usikret. Siden bankene i økende grad benytter denne lånemuligheten, forventes dette å styrke markedets evne til å prise bankenes risiko. [133] De som tilbyr slike lån er store institusjonelle aktører som både har bedre forutsetninger for og sterkere insentiver til å vurdere bankenes risiko. Kapitalmarkedene vil i såfall bidra til at bankene konfronteres med risikokostnadene.

Dette hviler imidlertid på to viktige forutsetninger. For det første må avvikling av bankene fremstå som en troverdig trussel i kapitalmarkedet. Selv om den siste bankkrisen viste at egenkapitalen var ansvarlig, viste den samtidig at gjeld (inkludert ansvarlig lånekapital) ikke var ansvarlig. Tvert imot var et av myndighetenes virkemidler bokstavelig talt å reise verden rundt for å berolige kapitalmarkedene om at deres gjeld til norske banker var trygg. Motivet for dette tiltaket var å hindre omfattende *run* mot bankene i en rekapitaliseringsfase. Det er mye som taler for at store banker som taper egenkapitalen vil bli videreført i en eller annen rekapitalisert form. Dersom en slik almen oppfatning av myndighetenes krisehåndtering har festet seg, er det ingen grunn til å tro at bankrisiko prises korrekt i kapitalmarkedene.

For det andre må risikoen i den enkelte bank være synlig for aktørene i interbankmarkedene. Med en stadig viktigere utenlandsfinansiering av bankenes virksomhet, kan aktørenes evne til å observere den individuelle

133.I 1998 utgjorde innskudd fra kunder 46 prosent av forretningsbankenes gjeld. I sparebankene var den tilsvarende andelen 66 prosent. Kilde: Norges Bank.

risikoen ha blitt redusert. Det kan være en fare for at utenlandske aktører i større grad bruker aggregerte tall for banknæringen og norsk økonomi når de vurderer risikobildet. I såfall brytes sammenhengen mellom risikopremien og den enkelte banks risikoeksponering. I et slikt perspektiv kan nasjonal regulering av bankene sees på som en løsning på et gratispassasjerproblem i den norske banknæringen. Gjennom regulering kan norske myndigheter formidle informasjon til interbankmarkedet om hvilken minstestandard norske banker «leverer».

Denne diskusjonen bringer oss tilbake til sikringsfondene. Inntil disse fondene er oppkapitalisert i henhold til banksikringsloven, skal medlemsbankene betale en årlig premie. Dersom denne premien hadde vært en funksjon av bankenes risiko, kunne dette erstattet kapitaldekningskravet som instrument til å påvirke bankenes risikoeksponering. Selv om den i dag beregnes utfra det samme beregningsgrunnlaget som kapitaldekningskravet, kan dagens premie sees på som en avgift på innskudd og utlån som ikke i tilstrekkelig grad bidrar til at bankene internaliserer risikokostnadene.

Oppsummering

Kapitaldekningskrav er det viktigste reguleringsinstrumentet og benyttes fordi bankene ikke internaliserer de fulle kostnadene av insolvens. Årsaken til de eksterne kostnadene av insolvens kan spores i bankenes gjeldsfinansiering av utlån, i kombinasjon med innskytere og andre kreditorer som ikke har insentiver til å overvåke bankene. Gjennomgangen ovenfor har vist at økonomisk teori ikke kan fremvise noen klar sammenheng mellom nivået på kapitaldekningskravet og bankenes risikoeksponering. Følgende fire konklusjoner kan oppsummere sammenhengen:

1. Økt kapitaldekningskrav reduserer, for gitt risikoeksponering, sannsynligheten for insolvens. Dette bidrar isolert sett til å redusere forventede utbetalinger fra sikringsfondene og staten.
2. Økt kapitaldekningskrav bidrar til å øke graden av egenfinansiering, og gjennom det også graden av internalisering av risikokostnadene. Dette trekker i retning av redusert risiko, og dermed reduserte forventede utbetalinger fra sikringsfondene og staten.
3. Økt kapitaldekningskrav gjør insolvensbegivenheten mindre relevant, og bidrar således til at banken internaliserer kostnadene ved risiko. Dette bidrar til redusert risiko, og dermed til reduserte forventede utbetalinger fra sikringsfondene og staten.
4. Økt kapitaldekningskrav reduserer den løpende kapitalavkastning. Dermed reduseres også kostnadene ved å miste bankkonsesjonen som følge av store utlånstap. Dette trekker i retning av økt risiko. Virkningen på forventede utbetalinger fra sikringsfondene er dermed usikker.

Disse fire punktene kan sees på som rapportens svar på spørsmålet om hvordan bankene reagerer på kapitaldekningskrav. Selv om det er flere forhold som taler for at kapitalkravet reduserer forventede utbetalinger fra sikringsfondet, er ikke sammenhengen helt entydig. Hovedgrunnen til det ligger i sammenhengen mellom lønnsomhet og vurdering av risiko. I neste kapittel

skal vi se nærmere på den strategiske interaksjonen mellom nasjonale myndigheter.

5 Regelverkskonkurranse

EU/EØS-regelverket åpner for regelverkskonkurranse fordi en bank som har konsesjon i et EØS-land fritt kan etablere virksomhet innenfor hele EØS-området og ta med seg hjemlandets krav til virksomheten. Regelverket bygger med andre ord på et *hjemlandsprinsipp*. Det sistnevnte gjelder imidlertid bare dersom etableringen skjer med bruk av filialer. En datterbank etablert i Norge betraktes som en norsk bank med utenlandske eiere og må følgelig respektere det norske regelverket.

Et viktig unntak fra hjemlandsprinsippet gjelder innskuddsgarantiordningen. Dersom hjemlandets ordning har en mindre omfattende dekning, skal filialen kunne slutte seg til vertslandets ordning. Tilslutning til vertslandets innskuddsgarantiordning er frivillig. Hvis en utenlandsk bank skulle finne det hensiktsmessig, har den full anledning til å tilby innskuddsavtaler med lavere dekning enn vertslandets egne banker. Utenlandske filialer har imidlertid ikke anledning til å tilby innskyterne en bedre dekning enn det vertslandets egne banker gjør. [134]

Før vi går nærmere inn på regelverkskonkurransen er det nødvendig å avklare myndighetenes suksesskriterium. Det er tre forhold som med et normativt utgangspunkt kan antas å påvirke myndighetenes syn på reguleringen. Det første er hensynet til bankenes låntakere og innskytere. Samfunnsøkonomisk effektivitet krever at låne- og innskuddsbetingelsene reflekterer bankenes kostnader ved å frembringe disse tjenestene. Isolert sett krever dette sterk grad av konkurranse i finanssektoren. [135] En lønnsomhet i banknæringen som overstiger avkastningsnivået i økonomien forøvrig vil ikke være forenlig med samfunnsøkonomisk effektivitet, eller mer presist en pareto-optimal ressursallokering. I utgangspunktet endres ikke dette selv om vi åpner markedet for utenlandske banker. Markedsandelene til de utenlandske bankene bør få reflektere deres evne til å tilby finansielle tjenester til norske bedrifter og husholdninger til konkurransedyktige priser.

Denne eierskapsnøytrale politikken hviler imidlertid på forutsetningen om effektiv konkurranse. Dersom bankene av en eller annen grunn har markedsmakt og tjener såkalt ren-profitt, vil myndighetene være tjent med at denne havner på norske hender. Tiltak som bidrar til dette betegnes i litteraturen som *profit-shifting*, og kan utgjøre det neste hensynet i reguleringspolitikken. Et tredje og viktig hensyn er kostnadene knyttet til sikringssystemene.

Som påpekt av Vives (1991) vil kombinasjonen av et hjemlandsprinsipp på kapitaldekning og et vertslandsprinsipp på innskytergarantiordningen kunne invitere til ineffektiv regelverkskonkurranse. Det er imidlertid ikke opplagt at man får et slikt press i retning av svekket kapitalkrav og innskytergarantiordning. I det følgende skal vi se nærmere på dette reguleringsspillet.

134.I følge NOU 1995:25 skal dette unntaket vurderes innen utgangen av 1999.

135.Jfr. diskusjonen ovenfor, vil imidlertid sterk konkurranse kunne bidra til å øke bankenes risikoeksponering fordi verdien av bankkonsesjonen går ned.

Som vist i (Link til) kapittel 4 var hovedbegrunnelsen for kapitaldekningskravet å dempe bankenes insentiver til å ta for høy risiko og å redusere forventede utbetalinger fra sikringsfondene. Poenget til Vives er at med det nåværende regelverket kan myndighetene forbedre bankenes konkurranseevne gjennom å redusere kravet til kapitaldekning, uten nødvendigvis å måtte bære de fulle risikokostnadene ved dette. Dersom myndighetene samtidig fastsetter et lavt garantibeløp i innskytergarantiordningen, vil bankene kunne kjøpe seg inn i vertslandets garantiordning. Dermed ender vertslandet opp med å måtte bære deler av risikoen.

Før vi ser nærmere på regelverkskonkurransen, bør det presiseres hva vi skal forstå med reduserte kapitalkrav. Kapitalkravene som bankene stilles overfor slutter å binde for lave, men strengt positive verdier. Bankene vil av egeninteresse ønske å holde kapital, bl.a. av hensyn til interbankfinansieringen. Kapitalkravene endrer bankenes atferd bare i den grad de legges på et høyere nivå enn det bankene finner bedriftsøkonomisk optimalt. Vi forutsetter at myndighetenes kapitalkrav er bindende, og at bankene dermed isolert sett tjener på reduserte kapitalkrav. I den grad det internasjonale minstekravet (BIS-kravene) på 8 prosent også er bindende, setter dette begrensninger for myndighetenes muligheter til å bruke regelverket i konkurranseøyemed. Begrensningene er imidlertid ikke absolutte, siden den regnskapsmessige implementeringen av kapitalkravene er lagt til nasjonale myndigheter. Ulike regnskapsregler medfører at det reelle minstekravet bankene stilles overfor kan variere fra land til land. [136]

Vedrørende innskytergarantien er det innenfor EU fastsatt et minstenivå på 20.000 Euro (i overkant av 160.000 kroner). «Dumping» av garantiordningen innebærer derfor at man legger seg på dette nivået. Norge har i dag et garantibeløp på 2 mill. kroner.

Hvordan regelverkskonkurransen vil arte seg, vil avhenge av vertslandets mulighet til å differensiere prisen filialene må betale for å knytte seg til innskuddsgarantiordningen. Vi ser først på en situasjon der mulighetene for en slik differensiering av medlemsavgiften er begrenset.

5.1 Ikke-differensierte tilknytningsavgifter

Dersom filialene kan slutte seg til vertslandets ordning på samme vilkår som vertslandets egne banker i den forstand at de betaler den samme avgiften uavhengig av kapitaldekning, får vi en negativ eksternalitet knyttet til valg av kapitalkrav slik som påpekt ovenfor.

Hvor viktig denne eksternaliteten er, avhenger av størrelsen på hjemmemarkedet i forhold til potensielt utemarked. Hvis hjemmemarkedet er stort, vil økningen i de interne risikokostnadene av en regelverksinitiert utenlandsekspansjon kunne overstige gevinsten av økte markedsandeler ute. I såfall må man kunne forvente en likevekt der kapitalkravene holdes oppe.

136.Et, i følge The Economist (17. april 1999), mye sitert eksempel på det sistnevnte gjelder japanske banker. Halvparten av minstekravet til den ansvarlige kapitalen skal være såkalt kjernekapital («tier one«), mens den andre halvparten kan bestå av tilleggskapital («tier two«) som ansvarlige lån, skjulte reserver, generelle tapsavsetninger, osv.. Japan fikk gjennom et unntak som gjorde at 45 prosent av en banks urealiserte aksjegevinst kunne inngå som en del av tilleggskapitalen. Da aksjekursene begynte å falle justerte man reglene ytterligere slik at aksjene isteden kunne verdsettes til historisk kjøpspris.

Hvis derimot de respektive hjemmemarkedene er små i forhold til et potensielt utemarked, taler dette isolert sett for at nasjonale myndigheter kan se seg tjent med både å fire på kapitalkrav og svekke innskytergarantiordningen. Grunnen til at de også vil ønske å svekke innskuddsgarantien, er at dette bidrar til å overføre deler av risikokostnadene til vertslandet.

Selv om vi her ikke har stilt opp noen eksplisitt modell, kan vi argumentere for at en situasjon der alle landene legger seg på minstekravene (både til kapitaldekning og innskytergaranti) ikke nødvendigvis kan utgjøre noen likevekt. For å se det må vi huske at vertslandet bærer deler av risikokostnadene for hjemlandet bare i den grad vertslandet har en mer generøs innskytergaranti. Med et felles lavt garantibeløp vil derfor den negative eksternaliteten falle bort, og de respektive land vil bære hele risikokostnaden. Et land som i en slik situasjon øker kapitaldekningskravet, vil fremdeles svekke konkurranseevnen til landets egne banker, men vil samtidig motta hele gevinsten i form av lavere forventede utbetalinger fra sikringsfondet.

Ser vi på en situasjon der bankene i et lite land (f.eks. Norge) utsettes for konkurranse fra utenlandske filialer i hjemmemarkedet, men der hjemlandets banker ikke går ut, [137] endres synet på reguleringskonkurransen. Dersom de utenlandske bankene kommer inn med en reguleringsfordel (lavere kapitalkrav) og en garantiordning med lav dekningsgrad, vil ikke nødvendigvis det beste svaret fra vertslandets myndigheter være å møte dette. Hvis myndighetene holder regelverket uendret («høyt» kapitalkrav og «høyt» garantibeløp), vil bankene over tid bli utkonkurrert av utenlandske banker. [138] Når utenlandske banker har overtatt markedet, vil ikke disse lenger ha insentiver til å kjøpe seg inn i vertslandets sikringsordning. Sikringsfondet vil derfor ikke bære noen risiko siden medlemsbankene er utkonkurrert. Dette kan sies å være positivt for sikringsfondet (og vertslandets skattebetalere). Vertslandets innskytere derimot kommer dårligere ut. Disse står nå bare overfor utenlandske banker med en sikringsordning som gir dårligere dekning.

I tabell 4.1 har jeg antydet hvordan andre reaksjoner fra vertslandets myndigheter slår ut for henholdsvis vertslandets banker, sikringsfond og innskytere. Et plusstegn (minustegn) i tabellen antyder at vedkommende aktør kommer bedre (dårligere) ut sammenlignet med situasjonen der myndighetene holder regelverket uendret. K er et symbol for kapitaldekning, mens G er et symbol for garantibeløpet til sikringsordningen.

Tabell 4.1: Effekten av ulike reguleringsstrategier, vurdert i forhold til status quo, [1] ***når utenlandske banker kommer inn med*** K_{LAV} ***og*** G_{LAV}.

	Bankenes profitt	Sikringsfondet	Innskyterne
$K_{LAV}/G_{HØY}$	+	-	+
$K_{HØY}/G_{LAV}$	0	0	0

137. Dette kan f.eks. skyldes ulike typer skalafordeler som gjør det vanskelig for små banker å vinne markedsandeler ute.

138. Jeg forutsetter dermed at innenlandske og utenlandske banker er identiske i den forstand at de kan levere nøyaktig de samme finansielle tjenester i markedet til nøyaktig de samme kostnadene (ekskl. kapitalkostnader), og at bankmarkedet er kjennetegnet ved sterk konkurranse.

Tabell 4.1: Effekten av ulike reguleringsstrategier, vurdert i forhold til status quo, [1] ***når utenlandske banker kommer inn med*** K_{LAV} ***og*** G_{LAV}.

K_{LAV}/G_{LAV}	+	-	0

[1] Status quo er her definert som høyt kapitalkrav og høyt garantibeløp ($K_{HØY}/G_{HØY}$) i forhold til utenlandske banker i vertslandet.

Bankene kommer selvfølgelig best ut dersom myndighetene møter konkurransen med å senke kapitalkravet. Hvorvidt dette kombineres med en nedjustering av garantibeløpet påvirker ikke bankenes konkurransesituasjon vis-à-vis de utenlandske. [139] Innskyterne og bankene har dermed nesten sammenfallende interesser med hensyn til reguleringsstrategi. Innskyterne kommer best ut dersom myndighetene svarer med å senke kapitalkravet og beholde et høyt garantibeløp. Dette skyldes at alle andre reguleringssvar innebærer svekket innskytergarantiordning. Grunnen til at innskyterne vurderes å være indifferente mellom $K_{HØY}/G_{LAV}$ og $K_{HØY}/G_{HØY}$, er at norske banker forutsettes å bli utkonkurrert dersom de stilles overfor et særnorskt høyt kapitalkrav. Innskyterne vil dermed over tid bare møte utenlandske banker (med lavt garantibeløp).

Ser vi isolert på sikringsfondet (som også kan tolkes som skattebetalernes interesse), er senket kapitalkrav, uten nedjustering av garantibeløpet, det dårligste reguleringssvaret. Med et slikt svar sørger reguleringsmyndighetene for at medlemsbankene overlever i konkurransen med de utenlandske, samtidig som de utenlandske bankene kjøper tilleggsdekning. For gitt markedsvolum, vil dette øke forventede utbetalinger siden kapitalkravet er redusert. [140]

Dersom myndighetene kombinerer lavere kapitalkrav med redusert garantibeløp, vil fremdeles bankene overleve i konkurransen med utenlandske banker. Forskjellen er at utenlandske banker ikke kjøper tilleggsdekning. Så selv om sikringsfondet kommer dårligere ut enn ved status quo, er dette å foretrekke (for sikringsfondet) fremfor en kombinasjon av lavt kapitalkrav og generøs garantiordning.

Selv om en mer presis analyse av disse forholdene er nødvendig for å trekke sikrere konklusjoner, viser drøftingen at det å møte utenlandske banker med å senke reguleringskravene ikke nødvendigvis er den beste strategien. Hovedgrunnen til dette, er at en slik strategi påfører vertslandets sikringsordning økte kostnader. Siden vi har argumentert for at hensynet til lønnsomheten i en norsk banknæring som møter konkurranse går på bekostning av samfunnsøkonomisk effektivitet (når det er effektiv konkurranse), er det kun det ene pluss-tegnet hos innskyterne som trekker i retning av at myndighetene bør lempe på regelverket. Hvis hensynet til innskyterne veier tilstrekkelig tungt, bør myndighetene svare med å senke kapitalkravet, men opprettholde en romslig innskytergarantiordning.

139.Beholdes et høyt garantibeløp, forutsettes utenlandske banker å kjøpe tilleggsdekning.

140.Jfr. diskusjonen i (Link til) kapittel 4. Forventede utbetalinger øker både fordi bankene kan komme til å ta større risiko og fordi bankene tåler mindre utlånstap når de opererer med lavere kapitaldekning. Dette gir imidlertid et nettotap for sikringsfondet bare i den grad sikringsfondsavgiften ikke justeres i takt med den økte risikoen.

5.2 Differensierte tilknytningsavgifter

Diskusjonen ovenfor var basert på en antakelse om at sikringsfondsavgiften ikke kunne differensieres utfra antatt risiko, f.eks. kapitaldekning. Slik som regelverket og den norske sikringsordningen er utformet, er visse former for differensiering mulig.

I Europaparlaments- og rådsdirektiv 94/19 av 30. mai 1994 om innskuddsgarantiordningen heter det i vedlegg II om en filials tilslutning:

> «d) vertsstatens ordning vil kunne kreve en avgift fra filialene til tilleggsdekning på et passende grunnlag under hensyn til den garantien som finansieres av hjemstatens ordning...»

Selv om denne ikke presiserer nærmere kriteriene for fastsettelsen av en slik avgift, må formuleringen «på et passende grunnlag» kunne sies å gi rom for differensiering av tilknytningsavgiften. Den norske sikringsloven sier at banker med hovedsete i Norge skal betale en avgift lik summen av 1 promille av samlet innskudd og 0,5 promille av beregningsgrunnlaget for kapitaldekningskravet. Lovens paragraf 2-7 anviser videre følgende risikojustering av avgiften:

> «a) for et medlem som har en kjernekapitaldekning på mindre enn 8 prosent skal avgiftsbeløpet forhøyes med et prosentvis tillegg på 4 ganger det antall prosentpoeng som kjernekapitaldekningen er mindre enn 8 prosent, b) for et medlem som har en kjernekapitaldekning som overstiger 8 prosent, skal avgiftsbeløpet reduseres med et prosentvis fradrag på 4 ganger det antall prosentpoeng som kjernekapitaldekningen overstiger 8 prosent, men ikke i noe tilfelle på mer enn 35 prosent.»

Utenlandske filialer som søker tilknytning til innskytergarantien skal betale en avgift til fondet tilsvarende 1 promille av samlet innskudd i filialen, men det skal gjøres et forholdsmessig fradrag for den del av garantibeløpet som anses dekket under innskuddsgarantiordningen i hjemlandet. Ved samtidig å slå fast at beløpet skal risikojusteres på samme måte som for norske banker, anviser loven nettopp en form for differensiering.

Potensielt fjerner dette grunnlaget for en regelverkskonkurranse av den typen som ble diskutert i 5.1. Kilden til ineffektivet var der den negative eksterne virkningen knyttet til garantiordningen. Med adgang til å differensiere avgiften, kan vertslandet løse dette problemet ved å justere opp årsavgiften som de utenlandske filialene må betale for å få tilleggsdekning. Ved å la denne avgiftens størrelse avhenge av kapitaldekningen til filialene (dvs. filialens hovedkontor), kan vertslandet returnere risikokostnaden.

Settes avgiften tilstrekkelig høyt, vil ikke utenlandske banker kunne komme inn med lavt kapitalkrav og garantibeløp, og samtidig konkurrere ut vertslandets banker (med høyt kapitalkrav og generøs garantiordning). Skal hjemlandet gi sine banker en regelverksfordel i vertslandet, må denne fordelen bestå av lavt kapitalkrav i kombinasjon med en generøs garantiordning. Dermed endres regelverkskonkurransen fordi det ikke lenger foreligger negative eksterne virkninger av hjemlandets regelverksbeslutning. Hjemlandet bærer hele kostnaden ved regelverksinitiert ekspansjon. Dermed har vi

heller ikke grunnlag for å si at regelverket vil justeres ned til et for lavt nivå, så lenge vi beholder forutsetningen om fravær av markedsmakt.

Anta igjen en situasjon der et lite land møter konkurranse fra utenlandske banker i hjemmemarkedet. Som følge av vertslandets mulighet til å differensiere sikringsfondsavgiften, antar vi videre at utenlandske banker som kommer inn med en regelverksfordel (lavt kapitalkrav), samtidig har med seg en generøs garantiordning fra hjemlandet. Tabell 4.2 antyder hvordan vertslandets svar påvirker vertslandets banker, sikringsordning og innskytere:

Tabell 4.2: Effekten av ulike reguleringsstrategier, vurdert i forhold til status quo, [1] ***når utenlandske banker kommer inn med*** K_{LAV} ***og*** $G_{HØY}$.

	Bankenes profitt	Sikringsfondet	Innskyterne
$K_{LAV}/G_{HØY}$	+	-	0

[1] Status quo er fremdeles definert som høyt kapitalkrav og høyt garantibeløp.

Igjen er virkningene vurdert i forhold til status quo. Nå vil det eneste relevante alternativet være å senke kapitalkravet til konkurrentenes nivå, samtidig som garantibeløpet holdes uendret. Bankene vil som tidligere tjene på dette. Sikringsfondet taper fordi vertslandets banker forblir konkurransedyktige og tilbyr banktjenester med lavere kapitaldekning enn tidligere. Innskyterne påvirkes ikke av valget.

Dersom myndighetene isteden beholder et strengt regelverk, vil vertslandets banker bli utkonkurrert. Utenlandske sikringsfond bærer dermed hele kostnader knyttet til innskuddsgarantien. Spørsmålet blir derfor om vertslandets myndigheter vurderer kostnadene ved å ha en sikringsordning som så store at utenlandske banker (og myndigheter) som er villig til å bære denne kostnaden bør ønskes velkommen. Kostnadene ved å ønske utlendingene velkommen, er at vertslandets myndigheter mister en nasjonal banknæring som genererer avkastning for bankaksjonærene. Som allerede påpekt vil imidlertid ikke bortfall av en nasjonal banknæring representere noe samfunnsøkonomisk effektivitetsstap. Profitten som norske banker kan oppnå dersom de får konkurrere på like vilkår, vil i en situasjon med sterk konkurranse reflektere verdiene som den norske bankkapitalen og de bankansatte kan skape i andre deler av økonomien. I såfall blir konklusjonen av denne analysen at myndighetene ikke bør svare med å senke kapitalkravet.

5.3 Sammenhengen mellom kapitalkrav og konkurranseevne

Diskusjonen så langt har forutsatt at reduserte kapitalkrav styrker en banks konkurranseevne. Med bankenes økende avhengighet av kapitalmarkedene og ulike typer kapitalinstrumenter (inkludert ansvarlig lånekapital som inngår som en del av bankenes tilleggskapital) hevdes det at økt kapitaldekning styrker bankenes konkurranseevne. Et uttrykk for et slikt syn finner vi i NOU 1998:14, der det fremholdes å være en allmen oppfatning at norske banker bør ha en betydelig høyere kapitaldekning enn 8 prosent for å være konkurransedyktige.

Dersom innlån utover vanlige innskudd har lang løpetid, vil ikke disse kunne reverseres når banken får akutte problemer. I prinsippet eksponeres

derfor långiverne i kapitalmarkedet for kredittrisiko i bankene, og de vil følgelig ha insentiver til fortløpende å vurdere bankenes atferd. Hvis kapitalmarkedene fungerer godt, vil bankenes risikoeksponering komme til uttrykk i den prisen bankene må betale for lånene. Tankegangen er dermed at økt soliditet lønner seg fordi innlånskostnadene i kapitalmarkedene reduseres.

En slik påstått positiv sammenheng mellom kapitaldekning og lønnsomhet kan ikke ha generell gyldighet siden økt kapitaldekning jo ikke er gratis. Økt soliditet koster i form av reduserte utlån og dermed tapte renteinntekter, lavere utbytte, osv. Hvis kapitalmarkedene - inkludert aksjemarkedet - fungerer godt, vil kostnaden ved å øke kapitaldekningen på marginen være lik gevinsten i form av lavere innlånskostnader.

Nå kan det hevdes mot dette at omfattende regulering av bankene viser at kapitalmarkedene ikke fungerer så godt som det vi krever her. En årsak til at markedet ikke fungerer tilstrekkelig godt, er fravær av en troverdig konkurstrussel. Som allerede påpekt, er det grunn til å tro at den langsiktige finansieringen til bankene ikke angripes selv om banken mer enn taper sin aksjekapital. Grunnen er at store banker ofte vil bli rekapitalisert for å unngå store samfunnsmessige avviklingskostnader, og at innlån i en slik rekapitaliseringsfase skjermes for ikke å utløse «run» mot banken. Hvis dette er et viktig moment, vil ikke økt soliditet belønnes i tilstrekkelig grad i kapitalmarkedet. Som nevnt i (Link til) kapittel 4 gir dette et argument for å sette kapitalkrav til bankene, men da er det ikke fordi dette belønnes med lave innlånskostnader. Tvert imot, problemet er at det ikke belønnes.

Selv om det av andre grunner skulle vise seg å foreligge en nettogevinst ved økt kapitaldekning i form av lavere innlånskostnader, er ikke dette tilstrekkelig for å advare myndighetene mot å senke kapitalkravet. Grunnen er at kapitaldekningskravet i en slik situasjon må sies å være ikke-bindende. Bankene vil av rene bedriftsøkonomiske hensyn se seg tjent med å operere med høyere kapitaldekning. Så lenge kapitalkravene binder, vil bankene generelt tape på at kravene økes. Skulle kravene opphøre å binde, vil ikke bankene berøres av de formelle kravene som myndighetene setter.

Igjen er det nødvendig med en reservasjon. Hvis det er slik at markedet (som her ofte vil bestå av utenlandske aktører) ikke kan observere den reelle soliditeten til hver enkelt bank, men bare observere land-kjennetegn, vil myndighetenes kapitalkrav kunne spille en slik viktig rolle for å sikre bankenes konkurransedyktighet. Når bankenes individuelle risiko ikke kan observeres, vil lånekapitalen bli priset likt for alle bankene, basert på forventet risiko. Den enkelte bank har dermed ingen insentiver til å vektlegge soliditet siden dette ikke direkte påvirker markedets syn på risikoen i bankene. Kapitalmarkedet forventer dermed at bankene er i høyrisiko-gruppen og priser kapitalen deretter.

I en slik situasjon kan myndighetene bedre lønnsomheten til hele banknæringen ved å etablere en observerbar minstestandard. Et strengt regelverk, kombinert med en troverdig tilsynsordning, endrer kapitalmarkedets syn på landrisikoen på en slik måte at lånekostnadene reduseres.

5.4 Strategisk bankregulering

Hittil har vi ikke berørt den strategiske interaksjon mellom de innenlandske og utenlandske bankene. Vi antok at kun bankene med det mildeste regelver-

ket overlevde på sikt. Implisitt forutsetter det at konkurransen i bankmarkedet er effektiv. Det eksisterer imidlertid en betydelig litteratur som studerer bankmarkedene utfra et næringsøkonomisk perspektiv, der avvik fra forutsetningen om perfekt konkurranse står sentralt. [141] Ved en mer eksplisitt beskrivelse av konkurransesituasjonen, trer andre hensyn frem i den nasjonale reguleringspolitikken.

Hvis en banknæring kan beskrives som et oligopol, vil bankene kunne drive med en lønnsomhet som overstiger det som kan betegnes som normalavkastning i økonomien for øvrig. En slik «ren-profitt» trenger ikke være synlig i regnskapene som høy kapitalavkastning etter skatt. Den kan like gjerne ta veien ned i bankorganisasjonene som høye lønninger, frynsegoder, mange ansatte, bankbygninger, osv. eller inn i statskassen som skatteinntekter. Dersom bankene klarer å bedre sin konkurranseposisjon vis-à-vis de utenlandske, kommer dette både banknæringen og statskassen til gode i form av økt renprofitt og skatteinntekter. Ved å trekke parallellen til strategisk handelspolitikk, blir det reguleringspolitikkens oppgave å medvirke til dette.

Cournot-konkurranse

Antar vi at konkurransesituasjonen mellom utenlandske og innenlandske banker kan betegnes som Cournot-konkurranse, har vi en situasjon der bankene produserer perfekte substitutter og fastsetter utlånsvolum samtidig. Utlånsrenten bestemmes av samlet utlånsvolum fra bankene. Det antas å være så få banker i markedet at hver enkelt bank er seg bevisst at det volum banken beslutter å låne ut får konsekvenser for utlånsrenten; økes volumet, går renten ned. Dette forklarer hvorfor samlet utlånsvolum er lavere i en situasjon med Cournot-konkurranse enn med effektiv konkurranse.

En viktig egenskap ved den såkalte Cournot-likevekten, er at dersom f.eks. de innenlandske bankene kunne kunngjøre at de vil øke utlånsvolumet utover likevektsvolumet, ville de utenlandske bankenes beste respons være å redusere sitt utlånsvolum. På denne måten kunne de innenlandske bankene ha økt sine markedsandeler uten at samlet utlånsvolum, og dermed rentefallet, ble så stort at gevinsten ved økte markedsandeler forsvinner.

Problemet er at en slik kunngjøring ikke er troverdig siden strategien jo innebærer at de innenlandske bankene velger et annet utlånsvolum enn det Cournot-likevekten tilsier. Gjennom skatte- og subsidiepolitikken kan imidlertid myndighetene påvirke de innenlandske bankenes beslutninger på en slik måte at de ser seg tjent med å velge et høyere volum.

Innenfor en standard Cournot-modell er det en enkel sammenheng mellom nivået på grensekostnadene og ønsket volum; jo lavere kostnader desto høyere volum. Selv om en tradisjonell subsidiepolitikk ikke er aktuell innenfor banknæringen, vil bindende kapitalkrav kunne påvirke kostnadene ved utlån på en tilsvarende måte. Jo høyere kapitalkrav, desto mer egenkapital må skaffes for et gitt utlånsvolum. Ved å fire på kapitalkravene kan myndighetene redusere utlånskostnadene, og dermed også øke utlånsvolumet til landets egne banker på bekostning av de utenlandske. Gjennom dette «importeres» den økonomiske ren-profitten i bankmarkedet.

141.Se Freixas og Rochet (1998, (Link til) kap. 3)

Selv om denne gevinsten må veies mot kostnadene ved økt risiko og økte forventede utbetalinger fra sikringsfondene, legger denne formen for internasjonal handel i banktjenester press på kapitalkravene. Hvis både utenlandske og innenlandske myndigheter velger en slik reguleringsstrategi, får vi en fangens dilemma situasjon, der alle ender opp med å senke kapitalkravene til tross for at de gjennom internasjonal koordinering kunne kommet bedre ut ved å enes om et felles høyt kapitalkrav.

Bertrand-konkurranse

Problemet med å gi anbefalinger om reguleringsstrategi på grunnlag av analysen ovenfor er at konklusjonen er avhengig av hvordan konkurranseformen antas å være. Et alternativ til Cournot-konkurranse, er såkalt Bertrand-konkurranse. Vi forutsetter da at finansielle tjenester fra innenlandske og utenlandske banker ikke lenger betraktes som perfekte substitutter av kundene, slik at det blir mulig å overleve i markedet selv om f.eks. utlånsrenten er noe høyere enn konkurrentens. Bankene antas fremdeles å treffe sine beslutninger samtidig, men isteden for kvantum tenker vi oss nå at de tar stilling til hvilken utlånsrente de skal tilby.

Den strategiske interaksjonen mellom bankene består av at utlånsrenten til den enkelte bank påvirker etterspørselen som retter seg mot konkurrentene. Igjen kan de innenlandske bankene forbedre sin situasjon ved på forhånd å kunngjøre at de vil «spille» noe annet enn Bertrand-likevekten. Denne gangen er de tjent med å annonsere en høyere utlånsrente enn det Bertrand-likevekten tilsier.

For å gjøre kunngjøringen troverdig er det fremdeles behov for en offentlig politikk, slik at høyere utlånsrente faktisk fremstår som bankenes beste strategi. Innenfor Bertrand-modellen er det en enkel sammenheng mellom grensekostnad og ønsket pris; jo høyere grensekostnad, desto høyere annonsert pris. Dermed er synet på strategisk bruk av kapitaldekningskravet snudd opp ned i forhold til det vi kan lese ut av Cournot-modellen. Ved å stramme til kapitalkravene blir utlånsvirksomheten dyrere, og bankene vil fastsette høyere utlånsrente.

Kostnadene ved denne politikken bæres i dette tilfellet ikke av sikringsfondet, siden både bankenes risikoeksponering og forventede utbetalinger fra fondene forventes å avta med kapitalkravet. Taperne er derimot alle ikke-finansielle foretak og husholdninger som låner i bankene. Disse må nå betale en enda høyere utlånsrente enn tidligere, og forskjellen mellom marginale innlånskostnader og utlånsrente øker. Hvis vi antar at vertslandets banker opplever konkurranse fra utenlandske banker i sitt eget hjemmemarked, taler dette for at kostnadene ved å bruke regelverket på denne måten blir for høye. Betrakter vi isteden land med store utemarkeder og tilsvarende små hjemmemarkeder, vil en strategisk reguleringspolitikk av denne typen lettere fremstå som samfunnsøkonomisk lønnsom.

En konsekvens av dette er at myndighetene gjør banknæringen en bjørnetjeneste dersom de senker kapitalkravene med den intensjon å styrke bankenes konkurranseevne. Grunnen er at utenlandske banker ikke forholder seg passive til en slik endring hos konkurrenten. De vil se seg tjent med å

følge etter og senke sine utlånsrenter. På den måten bidrar lavere kapitalkrav bare til å skjerpe priskonkurransen mellom norske og utenlandske banker.

6 Avsluttende kommentarer

En vurdering av regelverkskonkurranse i finansnæringen må ta utgangspunkt i følgende spørsmål:

– Hva er det myndighetene søker å oppnå med reguleringen av bankene, og hvordan reagerer bankene på denne reguleringen?
– Hvordan er den strategiske interaksjonen mellom nasjonale myndigheter?

Vedrørende det første punktet har rapporten konsentrert seg om regulering gjennom kapitaldekningskrav. Vi pekte på de sentrale grunnene til at myndighetene regulerer banknæringen, og tegnet deretter et bilde av hva den økonomiske litteraturen sier om bankenes tilpasning til disse kravene. Vi argumenterte for at det ikke nødvendigvis er noen entydig sammenheng mellom kapitalkrav og bankenes holdning til risiko.

Eksisterende litteratur ser (såvidt meg bekjent) utelukkende på lukkede økonomier der bankene behandles likt på regelverkssiden. Det eksisterer imidlertid en betydelig litteratur om skattekonkurranse og strategisk handelspolitikk som kan danne utgangspunkt for analyser av regelverkskonkurranse. I diskusjonen av den strategiske interaksjonen mellom myndighetene, er det viktig at motivet for reguleringen av næringen fremdeles respekteres. Hensynet til bankenes konkurranseevne blir derfor et for snevert utgangspunkt for vurdering av myndighetenes strategi. I tillegg må hensynet til bankenes risikoeksponering, forventede kostnader for sikringssystemene, innskyterne og lånekundene tas med i vurderingen. Selv om rapporten ikke har stilt opp noen eksplisitt modell for analysen av regelverkskonkurransen, antyder diskusjonen at et såkalt «race to the bottom» ikke er et opplagt utfall av en regelverkskonkurranse i finansnæringen.

Det er flere relevante aspekter ved problemstillingen som rapporten ikke berører. Den tar for eksempel ikke opp spørsmålet om viktigheten av nasjonalt eierskap. I den grad hensynet til nasjonalt eierskap var utslagsgivende for myndighetenes valg i analysen ovenfor, var det fordi den økte nasjonale bankprofitten mer enn oppveide de økte kostnadene for sikringssystemene og eventuelt bankkundene.

Det argumenteres for at Norge ikke må bli et filial-land fordi dette vil innebære en svekkelse av tjenestetilbudet i det norske markedet. Videre hevdes det at med et betydelig utenlandsk eierskap vil hovedkontorene lokaliseres utenfor Norge, og at dette gir som resultat at viktig finansiell kompetanse av verdi for norsk næringsliv flytter ut. Betydningen av slike momenter er uavklart, og fortjener oppmerksomhet.

Referanser

Blum, J. (1999): Do capital adequacy requirements reduce risks in banking? *Journal of Banking & Finance*. 23.

Dewatripont, M. og J. Tirole (1994): *Prudential regulation of banks*. MIT Press.

Dokument nr. 17 (1997-98): Rapport til Stortinget fra kommisjonen som ble nedsatt av Stortinget for å gjennomgå ulike årsaksforhold knyttet til bankkrisen. *Stortinget*.

European Central Bank (1999): Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term. *ECB*, February 1999.

Freixas, X. og J.C. Rochet (1998): *Microeconomics of banking*. MIT Press.

Gehrig, T. (1996): Market structure, monitoring and capital adequacy regulation. *Swiss Journal of Economics and Statistics*. 132.

Heiberg, G. (1999): Behov og muligheter for videre strukturelle endringer i finansnæringen. *Sosialøkonomen* 1999. nr.4.

Hellmann, T., K. Murdock og J. Stiglitz (1998): Liberalization, moral hazard in banking, and prudential regulation: Are capital requirements enough?. Notat. *World Bank*.

Jacklin, C.J. og S. Battacharya (1988): Distinguishing panics and information-based bank runs: Welfare and policy implications. *Journal of Political Economy*. 96.

Keeley, M.C. (1990): Deposit insurance, risk, and market power in banking . *American Economic Review*. 80.

Keen, M. og Marchand, M. (1997): Fiscal competition and the pattern of public spending. *Journal of Public Economics*, 66.

Kredittilsynet: Hensiktsmessigheten av et skjerpet kjernekapitalkrav for finansinstitusjonene. Februar 1998.

Milne, A. og E. Whalley (1998): Bank capital and risk-taking. *Bank of England*.

Norges offentlige utredninger (1995): Sikringsordninger og offentlig administrasjon m.v. av finansinstitusjoner. Utredning nr. 2 fra Banklovkommisjonen. *NOU* 1995:25.

Norges offentlige utredninger (1998): Finansforetak m.v. Utredning nr. 4 fra Banklovkommisjonen. *NOU* 1998:14.

Postlewaite, A. og X. Vives (1987): Bank runs as an equilibrium phenomenon. *Journal of Political Economy*. 95.

Schjeldrup, G. (1998): Konsekvenser av økt kapitalmobilitet for den nasjonale beskatningen. *LOS-senter*. Notat 9728.

Sinn, H.W. (1997): The selection principle and market failure in system competition. *Journal of Public Economics*, 66.

St.meld. nr. 11 (1999-2000): Kredittmeldinga 1998.

The Economist (1999): International banking. Survey. 17 april.

Vives, X. (1991): Banking competition and European integration. I *European financial integration*, red. av A. Giovannini og C. Mayer. Cambridge University Press.

Wilson, J.D. (1999): Theories of tax competition. *National Tax Journal*, 1999, Vol. 52, Iss. 2.

Øwre, G. og K. Sandal (1999): Mot et nordisk hjemmemarked i banknæringen . *Penger og Kreditt*, 1999/3.

Vedlegg 5

Regulering av norsk livsforsikring - problemområde og eventuelle reformar

Asbjørn Rødseth, Sosialøkonomisk institutt, Universitetet i Oslo [142]

Som eg har blitt bedt om, skal eg komma med ein del synspunkt på regelverket for livsforsikring i Noreg. Forsikring er ikkje mitt fagområde ved Universitetet. Bakgrunnen min for å snakka om livsforsikring er erfaringar frå styret i Kredittilsynet gjennom nærmare ti år, men synspunkta er mine *personlege.*

Eg skal halda meg til det regelverket som er spesifikt for livsforsikring og følgjer av forsikringslovgivinga. Etter ein kort gjennomgang av historia skal eg konsentrera meg om det eg meiner er hovudproblemet med det nåverande regelverket. Som det vil gå fram, kjem eg til å konsentrera kritikken om tradisjonell norsk livsforsikring. Regelverket for livsforsikring med investeringsval har eg færre innvendingar mot. Terminologien eg, som lekmann, bruker kan nok på enkelte punkt verka upresis på ein aktuar eller ein jurist. Når eg reiser forslag, så er dette ikkje meir enn relativt lause idear som spesialistar eventuelt må sjå nøye på.

Historisk bakgrunn

Det nye forsikringsregelverket som kom med 1988-lova var på mange område eit stort framsteg. Det blei lagt til rette for konkurranse. Kundane fekk flytterett, individuelle konti og utvida informasjon. Men praktiseringa av 1988-regelverket har også avdekt problem.

Alt tidleg på 1990-talet kom det opp alvorlege problem med soliditeten til selskapa. Livselskapa garanterer kundane ei viss minsteavkasting på dei oppsparte midlane [143]. Eit grunnleggjande prinsipp i 1988-lova er at kundane skal få del i det overskottet som blir samla opp i livselskapa. År for år blei kundane tildelte den garanterte avkastinga pluss sin del av overskottet *med endeleg verknad.* Nivået på den garanterte renta blei avtalt for lang tid om gongen (ofte for heile kontraktperioden), men regelverket blei tolka slik at garantien gjaldt avkastinga kvart enkelt år. Ei stor tildeling av overskott eitt år førte dermed også til at selskapa sine forpliktingar auka tilsvarande.

Det blei raskt klart at selskapa ikkje hadde nok eigenkapital til å stå inne for garantiane. Sjølv relativt moderate svingingar i verdipapirmarknadene kunne setja soliditeten i fare. Situasjonen blei forverra ved at selskapa på enkelte område konkurrerte om å garantera høgare avkasting. Det som skjedde den gongen understrekar behovet for at regelverket stiller tilstrekkelege krav til soliditeten. Kapitaldekningsregelverket, som til å begynna med definerte det einaste effektive kravet til ansvarleg kapital, var i den

142.Leder av Banklovkommisjonen. Vedlegget er utarbeidet som arbeidsdokument for kommisjonen. Synspunkter og konklusjoner i vedlegget står kun for forfatterens regning og kan ikke tillegges utvalget eller noen av dets medlemmer.

143.Dette er den økonomiske realiteten. Det formelle innhaldet i avtalane mellom kundar og selskap er eit anna, men i tradisjonell forsikring inneheld dei alltid ein implisitt avkastingsgaranti.

samanhengen lite eigna. Kravet tok høgde for kredittrisiko, som livselskapa har lite av, mens marknadsrisiko, som selskapa har mykje av (særleg renterisiko) ikkje var lagt vekt på. Samstundes gav regelverket lite incentiv til å styrka eigenkapitalen. Den delen av overskottet som maksimalt kan tilfalla eigarane var (og er) uavhengig av kor stor eigenkapitalen er.

Problema knytta til soliditet har blitt møtt på fleire måtar. Først innførte ein eit tak for den garanterte renta i nye kontraktar. I 1993 blei det opna for at selskapa kunne gjera tilleggsavsetningar i forsikringsfondet, og dei blei sterkt oppfordra til det. Tilleggsavsetningane endra forholdet mellom livselskap og kundar radikalt. Rentegarantien gjeld ikkje lenger avkastinga det enkelte året. Selskapa kan sjølv velja i kva grad dei vil svekkja rentegarantien gjennom større eller mindre tilleggsavsetningar (men det er ei nedre grense). Med det nivået som tilleggsavsetningane nå har komme opp på, er ein stor del av den avkastingsriskoen som før formelt låg på eigenkapitalen flytta til kundane.

For meg som ikkje-jurist var det overraskande av lovgivinga gav rom for å endra forholdet mellom forsikringstakar og selskap så radikalt gjennom enkle administrative vedtak. Men sjølv om forsikringstakarane formelt fekk ei svakare stilling, var liten skade skjedd. Dei tidlegare garantiane hadde jo ikkje reell dekning. 1988-lova hadde nyleg endra forholdet mellom forsikringstakar og selskap i motsett retning, og alt i alt står kundane sterkare enn før 1988. For ein økonom er det likevel merkeleg at ein endra fordelinga av risiko radikalt utan å endra prinsippa for fordeling av overskott samstundes.

Soliditeten har også blitt styrkt på andre måtar, først og fremst ved at urealiserte kapitalvinstar ikkje utan vidare blir tildelte kundane med endeleg verknad og ved tilpassing av rekneskapsreglane. Dessutan er det i nye kontraktar opna for at den garanterte renta i spesielle tilfelle kan setjast ned. Kapitaldekningskravet er gradvis trappa opp til same nivå som for bankar. Solvensmarginkravet, som kom med EØS gir ei ekstra sikring, men heller ikkje det gir noko godt uttrykk for den risikoen selskapa tar.

Eit litt kuriøst problem var knytt til inkonsistensar mellom dei rekneskapsprinsippa som blei lagde til grunn i finansrekneskapen og ved tildeling av overskott til kundane. For at flytteretten skal vera effektiv er det nødvendig at kundane får tildelt midlar til sine konti i hovudsak basert på marknadsverdiar. Vanlege rekneskapsreglar tilseier at ein skal leggja ei meir forsiktig vurdering til grunn ved verdsetjing av aktiva i finansrekneskapen. Men ein slik bruk av to ulike rekneskapsprinsipp kan lett føra til at eit selskap som har store urealiserte kapitalvinstar på papiret taper så mykje av eigenkapitalen at det ikkje tilfredsstiller kravet til ansvarleg kapital, eller kanskje til og med får negativ eigenkapital. Heldigvis er desse inkonsistensane nå fjerna, og vi får vona at det er for godt.

Nåsituasjonen

Sjølv om dei alvorlegaste problema nå er retta opp, er 1988-regelverket etter mi meining ennå ikkje tilfredsstillande. Framleis er det svake incentiv til å byggja opp ansvarleg kapital. Fordelinga av overskottet mellom kundar og selskap og mellom kundane innbyrdes kan bli urimeleg, for eksempel ved at kundar med låg garantert rente i realiteten betaler for dei med høg garantert rente. Utvikling av nye produkt tilpassa kundane sine behov er ofte vanskeleg innan-

for regelverket. Kundane får den nødvendige informasjonen, men den er komplisert og vanskeleg å tolka.

Før innføringa av tilleggsreservar gav regelverket selskapa eit sterkt incentiv til å velja investeringar med sikker nominell avkasting på kort sikt framfor investeringar med høg forventa avkasting på lang sikt. Dette førte etter alt å dømma til ei meir kortsiktig tilpassing enn det kundane hadde interesse av. Etter at tilleggsreservane er bygde opp, er det meir uklart i kor stor grad selskapa sine investeringar går i ei anna retning enn det som er ønskeleg for kundane.

Regelverket er meir komplisert for livsforsikring enn for andre bransjar under tilsyn av Kredittilsynet. Ikkje på noko anna område er det så mange konfliktar mellom det selskapa vil og det regelverket gir lov til. Handheving av regelverket legg beslag på store ressursar hos tilsynet (og i Finansdepartementet?), men likevel er det vanskeleg å få unna saksmengden fort nok. Livsforsikring er av natur komplisert. Det forklarer noko, men neppe alt. Dei problema som har komme fram etter 1988 har blitt løyste ved å lappa på regelverket med nye reglar, ikkje ved å sjå på om det var noko i utgangspunktet som burde endrast. Det same kan seiast om EØS-tilpassinga.

Hittil har det vore liten konkurranse frå utanlandske livselskap på den norske marknaden. Konkurransen over landegrensene på dette området er vanskeleg på grunn av skattereglane. Ein relativt stor del av det norske regelverket vil, i alle fall etter norsk syn, bli gjort gjeldande også for utanlandske tilbydarar i Norge. I eit litt lengre perspektiv skal vi likevel ikkje sjå bort frå at utanlandske selskap kan utvikla produkt som dei norske vil ha vanskeleg for å konkurrera med innanfor det gjeldande regelverket. Ein forsmak fekk vi da utanlandske selskap kom inn på marknaden for livsforsikring med investeringsval.

I staden for å drøfta i detalj problema med regelverket skal eg gå rett på det eg meiner er det underliggjande hovudproblemet, nemleg ei uheldig, uklar og lite gjennomtenkt fordeling av rettar og plikter mellom kundar og forsikringsselskap. Rota til problem finst i § 8-1 i Lov om forsikringsvirksomhet som i første ledd seier:

> «Den kapital som samles opp i et livsforsikringsselskap, skal tilbakeføres til forsikringstakerne eller de berettigede til ytelsene etter forsikringskontraktene, med mindre annet er bestemt i vedtektene, jfr. § 3-2.»

Sosialøkonomar definerer gjerne eigarane av eit selskap som dei som har retten til overskottet. Etter § 8-1 er det altså da forsikringstakarane som «eig» dei norske livselskapa. Nå gir jo § 8-1 også selskapa lov til å vedtektsfesta at dei skal ha ein del av utbyttet. Når alt kjem til alt er derfor eit norsk livselskap ei komplisert blanding av eit kooperativ og eit aksjeselskap, eller eventuelt av eit kooperativ og ei sjølveigande stifting (KLP er ei sak for seg). Rettar og plikter for partane i forsikring er regulerte gjennom ei uoversiktleg blanding av medeigarskap, selskapsvedtekter, kontraktfesta rettar og offentleg regelverk.

Ein konsekvens av overskottsdelinga i forsikring er at alle kundane i eit selskap er partar i alle saker. Det finst ingen saker som er berre mellom ein enkelt kunde og selskapet. Gjennom overskottsdelinga vil dei andre kundane automatisk bli involverte. Dette blir ofte oversett i den offentlege debatten, og

det kan også verka som det av og til har blitt oversett ved utforminga av regelverket. Forskrifta om fordeling av kostnader i livsforsikring har for eksempel ført til at eldre forsikringstakarar har betalt for dei same kostnadene to gonger til fordel for nye forsikringstakarar. Overskottsdelinga gjer produktutvikling vanskeleg fordi nye produkt får konsekvensar for heile kollektivet av forsikringstakarar. Overskottsdelinga kan lett gi urimelege resultat når vilkåra i kontraktane er for forskjellige (for eksempel ved ulik garantert rente). Produkt utan overskottsdeling (eller med ei anna form for overskottsdeling) kan dessutan vera det marknaden vil ha.

Livselskapa har i realiteten to eigargrupper, men kontrollen over selskapa er overlaten til den eine. Dermed blir det nødvendig med ei heil rekke av paragrafar og reglar som, utan at det alltid er klart uttalt, har til føremål å sikra forsikringstakarane sine rettar som eigarar meir enn som kundar. Gitt prinsippet om overskottsdeling i nåverande form, er det, etter mitt syn, vanskeleg å komma utanom eit stort og komplisert regelverk. Ein kan nok hevda at meir kan overlatast til selskapa ut frå eit synspunkt om at konkurransen vil tvinga dei til å behandla alle kundar på ein rimeleg måte. Men erfaring tyder på at konkurransen er langt meir effektiv for kollektive forsikringar enn for individuelle. Med rette eller urette så er tilliten til bransjen ikkje høg. Det er ingen veg tilbake til systemet før 1988.

Skal vi komma fram til eit betre regelverk, må vi ta opp igjen diskusjonen om korleis rettar og plikter skal fordelast mellom forsikringstakarar og selskap (og dei forsikra). Det er ikkje snakk om å gå tilbake på det som blei gjort i 1988, men heller å fullføra verket. Intensjonen bak § 8-1 var god, men det finst andre måtar å verkeleggjera intensjonen på. Regelen om overskottsdeling bør fjernast i si nåverande form. Sjølvsagt skal kundane ha rett til avkasting utover grunnlagsrenta, men denne retten må utformast på ein annan måte enn det er gjort i § 8-1 og det tilhørande regelverket.

Eit alternativ

Når kundane kjøper eit vanleg forsikringsprodukt, så kjøper dei i realiteten ei pakke som kan delast i tre komponentar: Forvaltning av sparekapital, avkastingsgarantiar og sikring mot demografisk risiko (overlevingsrisiko, dødsrisiko og uførerisiko). Dette er tre ulike tenester med ulik risiko og ulike kostnader. For å få til ei god rollefordeling mellom forsikringstakarar og selskap er det nødvendig å gå nærmare inn på kvar enkelt teneste.

Forvaltning av sparemidlar er det enklaste. Mitt poeng her er at det bør innførast eit klart skilje mellom kundane og selskapet (dvs. eigarane) sine midlar. Kundane bør få *heile* avkastinga på sine midlar, selskapet *heile* avkastinga på sine midlar. Kundane kan betala for forvaltninga med gebyr på same måten som i verdipapirfond. Kostnadene ved forvaltninga bør fullt ut vera eit ansvar for selskapa. Dei bør ikkje kunna utliknast på kundane gjennom eit «administrasjonsresultat», som i dag. Til gjengjeld må selskapa ha lov til å endra gebyrsatsane i spareperioden. Flytteretten reduserer farene ved det. Dersom det er ønskeleg for å skapa gode incentiv, kan selskapa fastsetja ein del av gebyret i prosent av avkastinga i staden for i prosent av kapitalen.

Analogien med verdipapirfond kan førast vidare. Det er ikkje kapitaldekningskrav for verdipapirfond, og det er like liten grunn til å ha kapitaldekning-

skrav for kundane sine midlar i livselskapa. Om kundane sine midlar skal skiljast ut i fond som er eigne juridiske einingar, slik at livselskapa blir reine forvaltnings- og garantiselskap, kan diskuterast. I alle fall bør det vera forbod mot at kundane sine midlar blir nytta til strategiske investeringar.

Rentegarantiar bør vera ei sak mellom den enkelte kunden og selskapet. Marknadsrisiko rammer i utgangspunktet alle sparekundar likt, så dei kan ikkje avlasta kvarandre. Det er nettopp derfor det er eit poeng å ha ekstern kapital i livselskap. Nivået på rentegarantien bør kunna avtalast mellom kunde og selskap, og det må betalast ein særskilt premie for garantien, slik det i dag blir gjort i livsforsikring med investeringsval. Moderne finansteori gir gode haldepunkt for fastsetjing av slike premiar. Av premien må selskapa setja av reservar til å dekka dei forpliktingane som garantiane gir, og solvensmarginkrav vil komma i tillegg. Dette blir selskapa sine midlar som selskapa får avkastinga av. Soliditeten må sikrast ved at krava til avsetjingar for rentegarantiar blir strenge. Dette vil vera eit meir veleigna instrument for å sikra soliditet enn kapitaldekningskravet.

Ved pensjonssparing vil dei som er forsikra normalt vera interesserte i garantiar for den gjennomsnittlege avkastinga over heile spareperioden. Premiane for ei garantert rente på tre eller fire prosent som gjennomsnitt for lange periodar kan bli ganske små (kanskje under ein prosent av innbetalt beløp). Premiane for ei garantert minsteavkasting kvart enkelt år kan bli fleire gonger høgare, og det er neppe vilje i marknaden for individuell forsikring til å betala for slike garantiar når garantiar for lengre periodar er tilgjengelege. Det bør derfor vera rom for (og kanskje også krav om) å avtala rentegarantiar som gjennomsnitt for kontraktsperioden. Premiane må sjølvsagt stå i forhold til det rentenivået som blir garantert.

Det er ein nær samanheng mellom rentegarantiar og forvaltninga av kundane sine midlar. Ein rentegaranti på fire prosent pro anno over tjue år er sjølvsagt utan risiko dersom selskapet kan plassera midlane i statsobligasjonar med tjue års løpetid og fem prosent rente. Ein rentgaranti må derfor koplast med ein avtale om korleis midla skal plasserast. Ein rentegaranti gir selskapet eit sterkt incentiv til å unngå å ta risiko. Men dermed blir også den forventa avkastinga lågare. Kundane vil ønskja at midlane blir plasserte i meir risikable aktiva med høgare forventa avkasting. Derfor må kontrakten spesifisera både rentegarantien og rammene for investeringsvalet. Skal det tillatast rentegarantiar på ulike nivå, så må det også tillatast ulike porteføljar for dei enkelte kundane. Konklusjonen på dette er at all sparing i livsforsikring i prinsippet bør vera livsforsikring med investeringsval, og at forskjellige porteføljar i same selskap bør tillatast. For å hindra misbruk kan det vera grunn til å krevja at bestemte klassar av aktiva blir samla i separate fond og at investeringsvalet består av å velja kor stor del av porteføljen som skal plasserast i kvart fond.

Det er ikkje utenkjeleg at det kan finnast kontraktar med rentegaranti og deling av den faktiske avkastinga som kan gi eit godt resultat for kunden sjølv om selskapet står fritt til å investera midlane. Å finna fram til slike kontraktar kunne vera eit interessant forskingsprosjekt, men uansett ville dei likna lite på den overskottsdelinga vi har nå. Det er uheldig og skaper interessekonfliktar når midlane til kundar med rentegarantiar på ulike nivå inngår i ein felles for-

muesmasse, og fordelinga av overskottet blir urimeleg når dei som har høgare garantert rente ikkje betaler for det.

Flytting av forsikringar er enklare når rentegarantiane gjeld år for år enn når dei gjeld som gjennomsnitt over lengre periodar. Ved flytting midt i garantiperioden blir avgivande selskap fri ein rentegaranti og forsikringstakaren må kjøpa ein ny garanti i mottakande selskap. For at flytteretten skal fungera effektivt, må avgivande selskap da betala forsikringstakaren ein kompensasjon for bortfallet av garantien (normalt svarande til ein del av dei reservane som selskapet har sett av til trygd for garantien). Igjen gir moderne finansteori ei oppskrift på korleis ein kan komma fram til ein rimeleg kompensasjon. Truleg vil det på basis av teorien også la seg gjera å laga enkle tommelfingerreglar om kor stor sum som skal overførast. Problemet er ikkje nytt, berre feia under teppet. Systemet med tilleggsreservar skaper i dag ein meir komplisert variant av det same problemet. Ei side ved det, som av og til blir diskutert, er «innelåsingseffekten» ved flytting.

For bedrifter med kollektive pensjonsordningar og for personar som alt har nådd pensjonsalderen kan det vera interessant å kjøpa garantiar for eit høgare rentenivå over ein kort periode. Bedriftene kan for eksempel vera interesserte i å forsikra seg mot at premien dei neste par åra skal overstiga ein viss sum. Slike garantiar (med tilsvarande reservekrav) skulle heller ikkje vera noko problem å handtera så lenge dei er eit forhold mellom den enkelte kunden og selskapet utan at andre kundar er involverte.

Livsforsikring blir det først når vi drar inn den siste komponenten i avtalen, den demografiske risikoen. I motsetning til renterisikoen kan forsikringstakarane med fordel dela den demografiske risikoen seg imellom. Ved pensjonsforsikring kan for eksempel dei overlevande arva dei innestående midlane frå dei som dør. Dette er, når alt kjem til alt, sjølve føremålet med pensjonsforsikring. Såleis er det ikkje nødvendig å dra inn selskapa her på annan måte enn som ein administrator som krev inn eit administrasjonsgebyr for å ordna arveoppgjera. Så lenge den gjennomsnittlege mortaliteten (og uføre-frekvensen) i dei enkelte aldersklassane er konstant, er det, så langt eg kan sjå, lite å vinna på å trekkja inn selskapa (og eigarane) i fordelinga av den demografiske risikoen. Eit unntak er det dersom selskapet er så lite at kollektivet av kundar blir for lite til å jamna ut dødsrisikoen.

Selskapa får ei større rolle når mortaliteten varierer over tid. I eksempelet med pensjonsforsikring kan selskapet garantera eit minstenivå på pensjonen uavhengig av om den gjennomsnittlege levealderen skulle stiga langt meir enn forventa. Kor store reservar som skal til for å dekkja opp slike garantiar og den nødvendige premien kan fastsetjast ved forsikringstekniske metodar. Her kan vi altså innretta oss på same måte som når det gjeld rentegarantien, berre ved hjelp av forsikringsmatematikken i staden for finansmatematikken. Vi har jo innanfor livsforsikring i dag ordningar med rein risikoforsikring, så det finst forbilde. Konklusjonen blir da at utgangspunktet for livsforsikring bør vera at den demografiske risikoen blir delt mellom forsikringstakarane, men at selskapa mot særskilt premie skal tilby garantiar som gjer at dei overtar delar av (eller kanskje heile) den demografiske risikoen [144].

Legg merke til at i forslaget er deling av den demografiske risikoen, i det minste med deltakarane i forsikringskollektivet, gjerne også med tredjepart,

ein obligatorisk del av pakken. Heile poenget med livsforsikring er nettopp deling av den demografiske risikoen [145]. Det handlar om livsforsikring og ikkje om vanleg sparing. Ei anna sak er at det kan vera praktisk at livselskapa tar vare på midlar som seinare skal brukast til livsforsikring, for eksempel midlar i premiefond.

Ved å kjøpa både ein rentegaranti og ein garanti mot demografisk risiko vil kunden få ei garantert minsteyting på same måten som i tradisjonell forsikring. Selskapa vil også kunna tilby investeringsalternativ som svarer til «alminneleg forvaltning». Forskjellen frå tradisjonell livsforsikring er da fordelinga av avkasting, risiko og kostnadsansvar.

Dei potensielle gevinstane med eit regelverk som skissert over er mange:

- Produkta kan bli betre tilpassa kundane sine behov.
- Produkta vil bli lettare å forstå og lettare å samanlikna med andre spareformer.
- Konkurransen kan som følgje av dette bli skjerpa.
- Livsforsikring vil bli brukt meir av dei som verkeleg har bruk for forsikringselementet, og kanskje mindre av andre.
- Selskapa vil få sterkare incentiv til å halda soliditeten oppe og kostnadene nede.
- Krava til avsetningar og soliditet kan tilpassast betre til den risikoen selskapa har.
- Ein vil ikkje lenger kunna låsa inne gevinstar ved å flytta mellom selskap.
- Vi vil unngå mange tilfelle av meir og mindre vilkårlege omfordelingar mellom kundar.
- Ei rekke konfliktpunkt mellom styresmaktene og næringa vil bli borte.

Punktet om at produkta blir lettare å forstå treng ein liten kommentar. Dette er sjølvsagt ein påstand som har tynt empirisk grunnlag så lenge han ikkje er prøvd på vanlege forsikringskundar. Men tenk over korleis kontoutskrifta kan utformast. Det vil ikkje vera bruk for å visa administrasjonsresultat, risikoresultat og renteresultat. Kontoutskrifta vil rett og slett visa det som har gått inn og ut på kontoen spesifisert på postar som er enkle å forstå, og der dei som gjeld sparedelen vil bli gjenkjent frå verdipapirfond. I tillegg kan utskrifta for eksempel visa den pensjonen ein minst vil få med dei garantiane ein har kjøpt, og kanskje også forventa pensjon gitt eit standard utrekningsgrunnlag.

Konklusjon

Mi hypotese er at regelverket blir enklare og meir tenleg for både kundar og selskap om det blir basert på følgjande hovudprinsipp:

144. Det kan argumenterast for at selskapet ikkje berre skal tilby garantiar, men at dei bør vera ein obligatorisk del av kontrakten for å sikra forsikringstakarane mot den risikoen som oppstår når kollektivet blir for lite. Eit problem med demografisk risiko er at det kan oppstå ulike former for seleksjonsproblem i kundemassen. Kontraktsformene må derfor vurderast nøye med tanke på at dei skal vera robuste mot sjølvseleksjon, spesielt ved flytting.

145. I alle fall er dette det samfunnsøkonomiske føremålet. Det privatøkonomiske føremålet kan vera å oppnå skattefordelar.

1. Det skal skiljast mellom kundane og selskapet sine midlar.
2. Kvar har rett til avkastinga av sin del av porteføljen.
3. Den demografiske risikoen blir i utgangspunktet delt solidarisk mellom kundane.
4. Kundane kjøper rentegarantiar og forsikring mot demografisk risiko av selskapet og betaler særskilde premiar for dette.
5. Selskapa tar seg betalt for forvaltninga av kundane sine midlar, arbeidet med å fordela arv m.v. gjennom særskilde gebyr.

I tillegg til desse hovudreglane trengst det sjølvsagt nokre reglar om dei forsikringstekniske og finansteoretiske prinsippa som skal leggjast til grunn for avsetjing av reservar og for oppgjer ved flytting innanfor ein garantiperiode, men tilsvarande reglar har vi jo frå før. Det vi kan kvitta oss med er alle reglar som direkte eller indirekte tar sikte på å få til ei rettferdig fordeling mellom kundegrupper og mellom kundane og selskapet. Dei vil falla bort som følgje av at overskottsdelinga blir borte. Dette vil seia at vi også kan fjerna ein del meir detaljerte reglar som gjeld produktutforminga, for eksempel forskrifta om fordeling av kostnader i livsforsikring.

Det eg foreslår ligg ikkje langt unna det regelverket vi alt har for livsforsikring med investeringsval. Frå kundesynspunkt meiner eg at livsforsikring med investeringsval er eit betre tilbod enn tradisjonell norsk livsforsikring. Sidan det vil vera motforestillingar mot å tvinga fram så store endringar av kontraktsforholda i tradisjonell norsk livsforsikring som det eg har foreslått, kan det vera ein ide at ein lar dei tradisjonelle selskapa leva vidare med tradisjonelt regelverk, mens ein utviklar nye kontraktar og nytt regelverk med utgangspunkt i regelverket for livsforsikring med investeringsval. Så kan folk gå over frivillig. Det må da vera fritt fram for å plassera tenestepensjonar i dei nye selskapa, men det kan vera grunn til å stilla krav om kjøp av bestemte rentegarantiar. Gitt at ein har slike garantiar, ser eg ingen hindringar for at det kan vera investeringsval også for kollektive forsikringar.

Vedlegg 6

Noen bemerkninger om regulering av livsforsikring i Norge Utgangspunkter og rammer for en debatt

Erling Selvig, Juridisk fakultet, Universitetet i Oslo [146]

1 Utgangspunkter

1.1 Regulering av norsk livsforsikring

Regulering av norsk livsforsikring i dag er basert på en *kombinasjon* av kontraktspraksis, dvs. vilkårene i de kontraktstyper selskapene benytter, og et lov- og forskriftsverk om virksomhet basert på slike kontraktstyper. Endringer i reguleringen kan derfor tenkes gjennomført ved endringer så vel i kontraktspraksis som i det offentligrettslige regelverk.

Utgangspunktene for den offentligrettslige regulering har vært og vil alltid måtte være de kontraktstyper (produkttyper) som selskapene benytter og det virksomhets- og risikobilde disse reflekterer. Ved utformingen av regelverket og dets plass i den samlede regulering, har det tradisjonelt vært lagt vekt på tre grupper av hensyn:

1. hensynet til forsikringstakerne og de forsikrede, dels ved regler knyttet til utforming av kontraktstyper med tilhørende vilkår, og dels ved regler for det langsiktige kontraktsforhold som etableres,
2. sikring av soliditeten i livselskapene slik at de evner å oppfylle forsikringsforpliktelsene, og
3. sosial- og velferdspolitiske hensyn i lys av skattefordeler knyttet til livsforsikring, noe som har ført til rammer for produktutviklingen.

Regelverket for livsforsikring er blitt forholdsvis komplisert, men dette skyldes ikke bare det offentliges reguleringsiver. Livsforsikring og de kontraktstyper som benyttes reiser både mange og kompliserte spørsmål, til dels med innbyrdes sammenheng. Livsforsikringskontraktene er ikke utpreget folkelesning eller egnet som treningsoppgaver for nye jurister. Heller ikke er det slik at ethvert problem eller spørsmål som måtte melde seg, bare kan få sin løsning ved at regelverket endres. Mye kan også ordnes via kontraktspraksis eller tilpasning av selskapspraksis innenfor rammen av regelverket. Men forutsetningen er at det offentligrettslige regelverk har innebygget en viss fleksibilitet, og at regelverket ikke blir praktisert slik at det stenger for tilpasninger innenfor rammen av kontraktstyper og reguleringsformål. Her må man for øvrig ta i betraktning at hevdvunnen aktuarpraksis nok setter grenser både for selskapspraksis og myndighetspraksis på området.

Oppmerksomheten er likevel i stor grad konsentrert om regelverket for livsforsikring, og det har vært gjenstand for nesten kontinuerlig diskusjon så å si i hele tiden etter at forsikringsvirksomhetsloven ble vedtatt og satt i kraft

146. Leder av Banklovkommisjonen. Vedlegget er utarbeidet som arbeidsdokument for kommisjonen. Synspunkter og konklusjoner i vedlegget står kun for forfatterens regning og kan ikke tillegges utvalget eller noen av dets medlemmer.

(1988-91). De foreløpige siste bidrag er *Rødseth*, Regulering av norsk livsforsikring, og *Finansnæringens Hovedorganisasjon* (heretter FNH), Modernisering av virksomhetsreglene i livsforsikring. Disse notatene har flere ting til felles.

Hovedvekten legges der på problemer som har sammenheng med *livsforsikring som sparekontrakt,* eller med hvordan risiko og avkastning ved kapitalforvaltningen skal fordeles mellom kundesiden og selskapet. De forslag til endringer som omtales vil vesentlig forsterke eller endog rendyrke livsforsikringskontrakten som sparekontrakt. Drøftelsen er derfor konsentrert om regelverksendringer som antas å legge forholdene til rette for andre kontraktstyper enn de som hittil har vært i bruk. Konkurransen på sparemarkedet gir viktige innspill til slike tankeganger.

Det er mye som taler for at tilnærmingsmåten til spørsmål vedrørende regulering av livsforsikring og livsforsikringsselskaper bør være vesentlig bredere. Erkjennes det at rettsforholdet mellom selskap og kunder er et resultat av *samspillet* mellom kontraktspraksis og offentlige regler, vil endringer i den samlede regulering kunne frembringes på flere måter. Dessuten fører samspillet til at endringer som gjelder én av komponentene, lett kan tenkes å få virkning for forhold som dekkes av den andre. Eksempelvis vil endringer i regelverk ikke kunne gjennomføres uten at hensyn tas til hvilken innvirkning endringen må antas å få for foreliggende kontrakter i eksisterende porteføljer.

1.2 Hovedproblemer ved regelrevisjonen

Ved vurderingen av eksisterende regelverk vil et utgangspunkt være at lovgivningen med tilhørende forskrifter er utformet for å passe best mulig til livsforsikring basert på de kontraktstyper som tradisjonelt har vært vanlig i norsk livsforsikring. Det er ikke gitt at denne regulering vil være egnet fullt ut dersom det inntrer, eller ønskes gjennomført, vesentlige endringer i kontraktspraksis. På den annen side synes det også klart at de endringer i rammeverket som kan være velbegrunnet i forhold til virksomhet basert på nye kontraktstyper (produkter), ikke uten videre kan gjøres gjeldende for eksisterende porteføljer, basert på vesentlig andre kontraktstyper. Dessuten kan dette medføre inngrep i eksisterende kontraktsforhold.

Det bør derfor kunne legges til grunn at det i tilfelle vil være behov både for regelverk som er tilpasset hver av de sentrale virksomhetsområder som antas å inngå i fremtidig livsforsikringsvirksomhet, og for regelverk som adresserer problemer som knytter seg til den samlede virksomhet som vil bli drevet innenfor et livselskap. Det må videre kunne legges til grunn at regelverket også fortsatt vil bli utformet ut fra de tre - tradisjonelle - reguleringsformål som er omtalt under avsnittet 1.1. At virksomhet baseres på nye kontraktstyper, innebærer neppe at disse reguleringsformål mister sin gjennomslagskraft selv om de temaer som krever regulering blir andre.

Etter gjeldende regelverk er livsforsikring og livselskaper i prinsippet undergitt en *enhetlig* offentlig regulering. Dersom utviklingen fører til at det produktspekter som inngår i virksomheten blir langt mer forskjelligartet enn det som hittil har vært vanlig i norsk livsforsikring, oppstår derfor spørsmålet om denne linje kan videreføres. Det er fellestrekkene ved de kombinerte risiko- og spareprodukter som hittil har dominert. Dette har muliggjort en enhetlig tilnærmingsmåte og i hovedsak enhetlige virksomhetsregler. Et slikt

system kommer under press dersom livsforsikring vil omfatte et langt mer heterogent produktspekter, for eksempel med betydelige innslag av tilnærmet rene spareprodukter. Dette gjelder i første omgang i forhold til de deler av det offentlige regelverk som setter grenser for produktutformingen og dermed for det samlede rettsforhold mellom selskap og kunde under de kontraktstyper som benyttes. Det vil imidlertid også kunne gjelde selskapsspesifikke forhold, for eksempel hele soliditetssikringssystemet, i den utstrekning virksomheten omfatter kontraktstyper med svært så forskjellig risikoeksponering på selskapets hånd.

Etter dette er det mye som taler for at det ikke vil være en fruktbar tilnærmingsmåte ved vurderingen av behovet for endring av virksomhetsregler for livsforsikring, eller av regler for selskaper som driver livsforsikringsvirksomheten, å ta utgangspunkt i spørsmål om endring eller videreutbygging av enkeltelementer i det någjeldende regelverk. Samspillet mellom kontraktspraksis og det offentlige regelverk både når det gjelder partenes rettsstilling under ulike kontrakter og når det gjelder selskapenes risikoeksponering og soliditet, tilsier at en først søker å kartlegge regelverkets virkemåte i forhold til virksomhet basert på de tradisjonelle kontraktstyper det er utformet med henblikk på. Dernest bør en vurdere hvordan reguleringen bør utformes med utgangspunkt i en kontraktspraksis som bryter vesentlig med det som hittil har vært vanlig. Et sentralt spørsmål vil da være i hvilken utstrekning den någjeldende enhetlige regulering av livsforsikringsvirksomhet legger hindringer i veien for produktutvikling, og om det er behov for å basere reguleringen på ulike utgangspunkter som følge av vesentlige endringer i selve strukturen av den virksomhet som samlet kan betegnes som livsforsikring.

Hovedspørsmålene synes derfor å bli:

1. Hvilke forpliktelser og risiki har livselskapene i henhold til de kontraktstyper som hittil har dominert, sett i sammenheng med gjeldende regelverk. Passer regelverket for livsforsikring basert på slike kontrakter?
2. Stenger regelverket for produktutvikling basert på kontraktstyper med hovedvekt på oppsparing? Hvordan bør regelverket for virksomhet basert på slike kontraktstyper utformes? Må en del av de hevdvunne prinsipper i livsforsikring i så fall oppgis, for eksempel slik at kapitaloppsparingsperioden - i motsetning til det som hittil er vanlig - undergis andre regler enn den etterfølgende forsikringsperiode? Hvordan skal man i så fall sikre et egnet forsikringstakervern?
3. Kan de endringer i regelverket som er tilpasset produktutvikling og nye kontraktstyper, også gjøres gjeldende for virksomhet basert på tradisjonelle kontraktstyper? Eller får de slik innvirkning på rettsforholdet i henhold til bestående porteføljer at avgrensninger er påkrevet?
4. Hvordan skal soliditetssikringssystemene og reguleringen av andre selskapsspesifikke forhold tilpasses som følge av at livsforsikringsselskapenes virksomhet kan bli langt mer forskjelligartet enn hittil?

2 Tradisjonell livsforsikringsvirksomhet

2.1 Pensjonsforsikring

Norsk livsforsikring er i dag hovedsakelig *pensjonsforsikring*, i hvert fall hvis målt i forvaltningskapital. Hovedproduktene er:

- Kollektiv ytelsesbasert tjenestepensjonsforsikring, som står for nær tre firedeler av forvaltningskapitalen,
- Individuelle pensjonsforsikringer i form av IPA-avtaler og livrenteforsikringer, ca. 10-15 prosent av forvaltningskapitalen.

Kapitalforsikringer, gruppeliv m.v. betyr forholdsvis lite.

Pensjonsforsikringene har en rekke fellestrekk. Kontraktene reflekterer de kontraktsvilkår selskapene benytter og normalt en årlig premiebetaling med premie fastsatt av selskapet etter en beregning av risiko-, spare- og kostnadselementer i den tariff som benyttes. Slike forsikringer er innrømmet ulike fordeler når det gjelder inntekts- og formuesskatt fordi de er av vesentlig betydning i sosial- og velferdspolitikken, se den utmerkede oversikten i NOU 1999:32 side 90-96. Det er derfor fastsatt regler som angir visse rammer for produktutformingen, særlig for de kollektive forsikringer. I tillegg har forsikringsvirksomhetsloven visse generelle regler eller retningslinjer for utformingen av kontraktene og premiesettingen:

- §§ 7-6 og 7-7 om rimelige og betryggende premier og forbud mot urimelig kontraktsvilkår,
- forsikringstakernes rett til andel av forsikringsteknisk overskudd med tilhørende prinsipper for kostnadsbelastning (§§ 8-1 og 7-5),
- § 7-8 om rett til å avslutte kontrakten og flytte tilknyttede midler til annen pensjonsinnretning.

En del av prinsippene er konkretisert i forskriftsverket.

For øvrig inneholder forsikringsvirksomhetsloven også et solideitetssikringssystem med ulike elementer av betydning for selskapets stilling:

- §§ 8-2 og 8-4 med krav til forsikringstekniske avsetninger,
- § 7-3 med krav til ansvarlig kapital og solvensmarginkapital,
- § 7-4 med rammer for kapitalforvaltningen,
- §§ 7-1 og 7-2 med virksomhetsbegrensninger, jf. § 1-2 om separasjonsprinsippet (risikoskjerming).

I tillegg kommer her særlig forskriftsfastsatte begrensninger når det gjelder den avkastningsrente som kan benyttes ved premieberegningen, for tiden høyst 3 prosent beregningsrente.

Pensjonsforsikringene er *kombinerte risiko- og spareprodukter* basert på kontrakter utformet og premier fastsatt innenfor de rammer regelverket trekker opp. Hovedytelsen under kontraktene er rett til utbetaling av kontraktsfastsatte ytelser over en årrekke fra oppnådd pensjonsalder - ikke engangsutbetaling av fast beløp. Utbetalingsperioden kommer etter en mangeårig forutgående premieinnbetalingsperiode (oppsparingsperioden), men det forekommer også engangsbetalte premier i livrenteforsikring.

Det er imidlertid *viktige forskjeller på individuell og kollektiv pensjonsforsikring*, både juridisk, økonomisk og markedsmessig. Den virksomhet livsel-

skapene driver omfatter likevel vanligvis begge typer av forsikringer, og lovgivningen om livselskaper er derfor utformet generelt uten at slike forskjeller tillegges vekt. Det kan reises spørsmål om dette er noen god ordning, bl.a. spørsmål om individuell og kollektiv forsikring burde drives i adskilte selskaper. Særlige hensyn ved kollektive ordninger er imidlertid vektlagt i den nye lovgivningen om kollektive pensjonsordninger. Reguleringen av individuelle pensjonsforsikringer er langt mindre omfattende.

Mange av de spørsmål vedrørende regelverket for livselskaper som er reist i senere år, knytter seg særlig til individuelle forsikringer. Dette har sammenheng med den sterke utvikling av markedet for individuell pensjonssparing og annen sparing, og at konkurransen på sparemarkedet er meget betydelig. Når det gjelder kollektive forsikringer, har diskusjonen særlig dreiet seg om utformingen av kollektivordningene innenfor skatte-, sosial- og velferdspolitikken.

At individuelle forsikringer har stått så sentralt, skyldes også at behovet for forsikringstakervern tradisjonelt har vært ansett som et meget tungtveiende hensyn ved utforming av regelverket for livsforsikring. Mange av de forslag til endringer i regelverket som har vært fremført i senere år, har vært begrunnet ut fra ulike selskapshensyn. Dette har aktualisert konflikter mellom kunde- og selskapsinteresser som ikke var så fremtredende tidligere da det ennå fantes klare skiller mellom forsikringsmarkedet og andre finansmarkeder, og skattefordelene knyttet til forsikringsprodukter var mer markerte enn i våre dager. Innenfor kollektiv forsikring har slike konflikter i stor grad kunnet finne sin løsning innenfor markedsmekanismene fordi kollektivmarkedet preges i langt større grad av virksom konkurranse enn markedet for individuelle forsikringer. Det er imidlertid neppe grunn til å vente at dette bildet vil endre seg vesentlig. Konflikter mellom kunde- og selskapsinteresser må derfor ventes å sette sitt preg på diskusjonen om revisjon av ulike sider av gjeldende regelverk, særlig når det gjelder individuelle forsikringer.

2.2 Individuell livrente og pensjonsforsikring

Individuell livrente og pensjonsforsikring er i kontraktspraksis utformet slik at forsikringstakeren gis rett til årlige utbetalinger fra og med oppnådd alder eller annet fastsatt tidspunkt, og vederlaget er premie fastsatt i kontrakten som konstante årlige beløp eller som en engangspremie betalt ved kontraktsinngåelsen. Det er derfor lite treffende - som Rødseth gjør, s. 5-6 å beskrive denne kontraktsformen som et kjøp av tre forskjellige tjenester. Det er klart at sett utelukkende fra selskapets side består dets virksomhet av kapitalforvaltning og risikotaking i forhold til forvaltningsresultat og død- og uførerisiko mv. Det er heller ikke utelukket at utviklingen i kontraktspraksis og regelverk etter hvert kan føre til at resultatelementet i individuell forsikring nedtones slik at selskapets plikter best kan beskrives som tjenester som skal utføres på beste måte for kundens regning og risiko slik som vanlig ved tjenesteyting. Men dagens kontraktsmasse i individuell pensjonsforsikring er basert på *plikt til å utbetale kontraktsfastsatte ytelser* på bestemte tidspunkt mot *et kontraktsfastsatt vederlag* i form av årlig eller engangsbetalt premie.

Det vederlag selskapet betinger seg - premien - er fastsatt i kontrakten en gang for alle. Selskapet fastsetter premien etter et beregningsgrunnlag som selskapet benytter på kontraktstiden, og grunnlaget inneholder risiko-, spare-

og kostnadselementer. Det viktigste i kapitalforvaltningssammenheng er beregningsrenten, dvs. det avkastningsnivå for forvaltning av innbetalte premiemidler selskapet velger å bygge på. Rødseth s. 1-2 uttaler blant annet:

> «Regelverket krev at livselskapa garanterer kundane ei viss minsteavkastning av dei oppsparte midlane. ... Nivået på den garanterte renta blei avtalt for lang tid av gangen (ofte for heile kontraktsperioden), men regelverket blei tolka slik at garantien gjalt avkastinga kvart enkelt år.»

Dette er av flere grunner en misvisende beskrivelse av kontraktsforholdet ved individuell pensjonsforsikring. *De kontraktsfastsatte hovedelementer er kun årlig utbetalingsplikt og årlig premieinnbetaling.* Det beregningsgrunnlag selskapet har benyttet ved premiefastsettelsen, blir *ikke* kontraktsfestet. Forpliktelsen overfor kunden, slik kontrakten fastsetter den, viser seg kun på den måte at selskapets utbetalingsplikt (årlig ytelser) ikke påvirkes av at forutsetningene i beregningsgrunnlaget ikke viser seg å slå til. Svikter beregningsgrunnlaget (dvs. premien viser seg å være for lav i forhold til utbetalingsplikten), har selskapet heller ikke rett til å kreve premietillegg. Et hevdvunnet prinsipp i individuell forsikring er at selskapet ikke har rett til å endre premien i forsikringstiden. Det er altså selskapets risiko at beregningsgrunnlaget og dermed premien holder. Det er utbetalinger av *kontraktsfastsatt ytelse som er garantert*, ikke hvilken avkastning som oppnås av selskapet.

Det er heller ikke riktig at regelverket krever at selskapet skal benytte et beregningsgrunnlag med positiv avkastningsrente. Regelverket sier bare at renten ikke kan overstige et fastsatt nivå, dvs. for tiden 3 prosent, fordi en høyere beregningsrente vil utsette selskapet for stor risiko. Selskapet har således ikke adgang til å benytte en høyere beregningsrente for derved å komme frem til lavere premier, men for øvrig velger selskapet selv hvilken beregningsrente som benyttes når premienivået beregnes. Viser det seg at selskapet velger en for høy beregningsrente, blir resultatet at selskapet har gjort en dårlig forretning fordi premieinnbetalingene i forsikringstiden blir for små i forhold til selskapets utbetalingsplikt etter kontrakten.

Som følge av at kontraktsfastsatt premie ikke kan endres av selskapet i forsikringstiden, vil premienivået og det tilhørende beregningsgrunnlag så å si følge kontrakten i hele perioden. Beregningsrenten kan ikke endres slik at premien øker. Dette blir også bestemmende for selskapets plikt innenfor soliditetssikringssystemet til å foreta forsikringstekniske avsetninger svarende til den kapitaliserte nåverdi til enhver tid av forsikringsforpliktelsen etter kontrakten.

Avsetningsplikten er ikke regulert i kontrakten, men følger av loven § 8-2 annet ledd, og avsetningen skal svare til forskjellen mellom kapitalverdien av fremtidige utbetalingsplikter og kapitalverdien av fremtidige premiebetalinger. Plikten til å foreta avsetninger er knyttet til årsregnskapet og avsetningen skal inngå i forsikringsfondet i årsbalansen. Realiteten er derfor en plikt til *hvert år* å foreta avsetninger svarende til økningen i forsikringsforpliktelsen gjennom året. Det er formentlig dette Rødseth s. 2 sikter til når det uttales at «regelverket blei tolka slik at garantien gjaldt avkastinga kvart enkelt år.» Avsetningsplikten følger imidlertid direkte av loven - og hevdvunnen aktuar- og forsikringspraksis - og er ingen plikt i forhold til de forsikrede etter for-

sikringskontraktene, men en offentligrettslig plikt pålagt selskapene for å sikre deres soliditet og evne til å oppfylle sine forsikringsforpliktelser. Avsetningspliktens omfang bestemmes imidlertid av selskapets beregningsgrunnlag, og de beregningsrenter som benyttes blir etter aktuarpraksis lagt til grunn ved beregningen av nåverdien etter lovens § 8-2.

Premienivået i kontrakten - og dermed det beregningsgrunnlag selskapet har benyttet - følger således den enkelte forsikringskontrakt hele forsikringstiden, vanligvis en periode på 10-40 års lengde. I løpet av denne perioden kan mangt og meget endre seg. Dette gjør det påkrevet av hensyn til selskapets soliditet og virksomhet at *premienivået fastsettes med betydelige marginer*, og det legges derfor inn store marginer når det gjelder elementene i grunnlaget for beregningen av premier. Ellers kan det vise seg at premienivået blir for lavt. Slike marginer knyttes normalt både til risikoelementet og til beregnet avkastning av innbetalte premiemidler, men i individuell forsikring har kostnadselementet gjennomgående vært underbudsjettert med varierende kostnadsoverforbruk som resultat. Praktisk sett knytter selskapets viktigste risiki seg derfor til beregningsrenten og kostnadselementet. Risikoen har sammenheng både med avsetningsreglene (se avsnitt 3) og med reglene om de forsikredes rett til overskudd.

Et premienivå fastsatt ut fra et beregningsgrunnlag som inneholder betydelige marginer, vil isolert fremtre som forholdsvis høyt hvis bedømt i forhold til selskapenes faktiske resultater i den mangeårige periode som ligger mellom kontrakts- og utbetalingstidspunktene. I og for seg vil det likevel være tenkelig løsning at selskapets forpliktelse etter kontraktene ikke skulle påvirkes av en slik utvikling, men de tradisjonelle forsikringskontrakter er basert på et annet prinsipp, nemlig *forsikringstakernes rett til overskudd*. Dette er lovfestet i forsikringsvirksomhetsloven § 8-1, som er bygget på følgende prinsipper:

a) det meste av overskuddet skal årlig tilføres forsikringstakerne,
b) overskudd kan ikke tilføres dersom Kredittilsynet mener at dette vil true selskapets soliditet,
c) overskuddet fordeles mellom de enkelte kontrakter etter den enkelte kontrakts bidrag til overskuddet, og
d) tilført overskudd blir ikke utbetalt de forsikrede, men tillegges premiereserven (kapitaliserte nåverdi) for forsikringen, og forhøyelsen av denne vil til slutt gi grunnlag for tillegg i ytelsene i utbetalingsperioden, jf. loven § 8-2 første ledd.

Retten til overskudd er altså *motstykket* til bruk av premienivå med betydelige marginer slik disse reflekteres i beregningsgrunnlaget. Det dreier seg om et *forsikringsteknisk* overskuddsbegrep fordi overskudd foreligger bare i den utstrekning det oppnås bedre avkastnings- eller risikoresultater enn det anvendte beregningsresultat forutsetter. Dette bedømmes på årsbasis, og i årsregnskapet skilles det derfor mellom resultatet *før* og *etter* tildeling av overskudd til de forsikrede.

Retten til overskudd er ikke ubetinget, men beror på de resultater som faktisk oppnås. En kan derfor si at *de forsikrede har risikoen for om overskudd oppnås* i den perioden kontrakten dekker, og ved utbetaling kan gi grunnlag for tillegg til kontraktsfastsatte ytelser. *Selskapet* selv har imidlertid også inter-

esse i at overskudd oppnås. For det første, selskapet har adgang til å tilbakeholde i selskapet en del av overskuddet i året, men ikke mer enn 35 prosent. Tilbakeholdt overskudd kan føre til oppbygging av egenkapital og til egenkapitalforrentning. Uten overskudd intet utbytte. For det annet, overskudd til de forsikrede er i praksis en bruttostørrelse som, før tilføring til kontrakten, reduseres med kontraktens andel av selskapets kostnadsoverforbruk i regnskapsåret. Uten overskudd på risiko- og avkastningselementene i beregningsgrunnlaget, må selskapet selv dekke kostnadsoverforbruket. Selskapet selv har således også viktige risiki knyttet til at forsikringsteknisk overskudd oppnås årlig.

2.3 Kollektiv tjenestepensjon

Kollektivforsikring av tjenestepensjon har som kontraktstype ganske andre særtrekk. For det første er det her forskjell på forsikringstakeren (bedriften) og de forsikrede eller ytelsesberettigede (arbeidstakerne mv.). For det annet, retten til pensjonsytelser er fastsatt i en pensjonsplan som inngår i forsikringsvilkårene, men har dessuten rettslig forankring i arbeidskontraktene og er en viktig del av lønns- og arbeidsvilkårene. Ytelsene i pensjonsplanen er *kontraktsfastsatt* i den betydning at de til enhver tid opptjente ytelser etter planen skal være garantert av selskapet. For det tredje, opptjente pensjonsrettigheter til enhver tid skal være sikret i midler adskilt fra bedriftens økonomi - tjenestepensjonsordningen skal være fondsbasert og sikret ved avsetninger i forsikringsfondet.

Etter kontraktspraksis skal retten til overskudd tilkomme bedriften og ikke arbeidstakerne. Overskudd blir derfor tilført bedriftens premiefond og har ingen betydning for ytelsene til arbeidstakerne. Ytelsene kan bare endres i henhold til pensjonsplanen og vil faktisk bli endret som følge av forhold som ikke har med forsikringsforholdet, men med arbeidsforholdet å gjøre, typisk som følge av lønnsutvikling, skifte av stilling mv. I tillegg kommer endringer i arbeidsstokken med virkninger også for forsikringsforholdet.

Disse forhold medfører at en i kollektiv forsikring *ikke* kan benytte faste kontraktsfastsatte premier. Selskapets ytelsesplikter vil i forsikringstiden variere med en rekke forhold på bedriftens side så som lønnsnivå og utviklingen i arbeidsstokken, og den samlede premie selskapet hvert år har krav på, må selvsagt reflektere dette. Premien kan derfor variere betydelig fra et år til et annet, og det premienivå som etableres på kontraktstidspunktet vil ikke uten videre være bindende for selskapet når ytelsespliktene endres. Dessuten beregnes den årlige premie normalt i to deler, en del som skal dekke risiko- og spareelementene og et omkostningstillegg beregnet av selskapet etter arbeidsstokkens sammensetning og retningslinjer i tariffen som benyttes. Prinsippene for beregningen av omkostningstillegget kan dessuten endres av selskapet med jevne mellomrom, for eksempel i lys av kostnadsutviklingen. Kontraktsvilkårene inneholder også ulike forbehold om rett til premieendringer.

Alt dette betyr at det sett fra selskapets side foreligger en betydelig grad av fleksibilitet når det gjelder å tilpasse den årlige premie til utviklingen etter kontraktsinngåelsen. Risikoen for at premienivået blir for lavt i forhold til selskapets ytelsesplikter er derfor mindre enn i individuell forsikring. Således forekommer det for tiden lite av kostnadsoverforbruk i kollektiv forsikring, og

selskapet er ikke avhengig av overskudd for å få dekket sine kostnader. I prinsippet fastholdes som hovedregel at den beregningsrente som ligger til grunn for tariffen på kontraktstidspunktet, skal følges, men de fortløpende endringer i forsikringsforholdet som følge av endringer i bedriftens arbeidsforhold vil kunne påvirke den reelle betydning av dette.

Selskapets risiko knyttet til oppnådd avkastning ved kapitalforvaltningen, blir også en noe annen i kollektiv forsikring enn i individuell forsikring. På den ene siden synes selskapets risiko knyttet til om avkastningen minst tilsvarer beregningsrenten som er anvendt, være av en annen størrelsesorden, ganske enkelt fordi nær tre firedeler av forvaltningskapitalen er knyttet til kollektive forsikringer. På den annen side fører overskudd ikke til noen økning av utbetalingspliktene etter kontrakten. Den pensjonsplan som inngår i kontrakten ligger fast slik at pensjonsytelsene bare økes som følge av forhold på bedriftens side som vil betinge premietillegg. Overskudd i kollektiv forsikring går til premiefondet, og får derfor først og fremst betydning for bedriftenes netto pensjonskostnader. Overskuddsnivået har imidlertid stor betydning for selskapets konkurransemessige stilling i bedriftskundemarkedet.

Risikobildet blir derfor et annet enn i individuell forsikring. Diskusjonen om ulik overskuddsfordeling i kollektiv og individuell forsikring har sammenheng med dette. Det samme har spørsmålet om individuell og kollektiv forsikring bør drives i ulike selskaper.

3 Avsetningskrav, overskuddsrett og egenkapitalrisiko

3.1 Avsetningskravenes betydning

De risiki både individuell og kollektiv forsikring medfører for selskapene som følge av at utbetalingspliktene er kontraktsfastsatte, har sammenheng med utformingen både av forsikringskontraktene og de beregningsgrunnlag som ligger til grunn for kontraktene og deres premienivå. Det er imidlertid helt vesentlig for forståelsen av selskapenes risikoposisjon å skille mellom utbetalingsperioden og oppsparingsperioden.

Selskapets risiko knytter seg ikke direkte til utbetalingspliktene. Risikoen viser seg ikke først når utbetalingsperiodene begynner. At de forsikrede ikke har rett til å kreve noe av selskapet før utbetalingsperioden begynner, er ikke avgjørende i risikosammenheng. Heller ikke har det betydning at det offentligrettslige regelverk knyttet til pensjonsforsikring med skattefordel reelt innebærer at innbetalt kapital (premiebetalingene) er bundet inntil utbetalingsperioden begynner.

Det vesentlige for å forstå selskapenes risikoposisjon er derimot reglene om forsikringstekniske avsetninger, som er et sentralt element i soliditetssikringssystemet. For å sikre selskapenes evne til å oppfylle sine forpliktelser etter kontraktene stilles over alt krav om at selskapene *til enhver tid skal ha avsetninger i forsikringsfondet som minst tilsvarer nåverdien av forsikringsforpliktelsene*, hensett til nåverdien av de premiebetalinger som gjenstår. Hos oss finnes disse reglene i forsikringsvirksomhetsloven § 8-2, som suppleres av hevdvunnen aktuarpraksis. Avsetningsplikten har ikke sammenheng med selskapenes utbetalingsplikter, men er en plikt for hvert driftsår som refererer

seg til utformingen av resultatregnskap og årsbalanse for hvert regnskapsår. Risikoposisjonen knytter seg først og fremst til oppfyllelsen av den *årlige* avsetningsplikt.

Avsetningskravet beregnes særskilt for *hver enkelt kontrakt* etter den beregningsrente som har ligget til grunn for premiefastsettelsen da kontrakten i sin tid ble inngått. Kravet til et selskaps avsetninger slik det fremgår av lovens § 8-2, svarer derfor til *summen* av avsetningskravene for de kontrakter som inngår i porteføljen til enhver tid. Den avsetning som til enhver tid knytter seg til den enkelte kontrakt betegnes vanligvis kontraktens *premiereserve.*

I *balansen* inngår samlede avsetninger som en passivapost (forsikringsfondet), og er uttrykk for en rent forsikringsteknisk beregning av selskapets gjeldsansvar i form av forsikringsforpliktelser til enhver tid. Det viktige i denne sammenheng er at beregningen av omfanget av avsetningskravet for hvert år skjer på grunnlag av det beregningsgrunnlag som er benyttet ved fastsettelsen av premienivået for de enkelte forsikringskontrakter.

I *resultatregnskapet* fremgår de avsetninger som motsvarer økningen i forsikringsforpliktelsene i året som en utgiftspost. Selskapets risiko her består i at selskapets inntekter ved premiebetaling og kapitalforvaltning, fratrukket selskapets kostnader i året, ikke er store nok til å gi dekning for de pliktige avsetninger. Da foreligger regnskapsmessig underskudd. Kravet til forsikringsfondets størrelse i balansen endres imidlertid ikke av den grunn, og underskuddet må derfor føres mot egenkapitalen som er saldoposten i balansen.

Kravet til forsikringstekniske avsetninger innebærer at avsetningen for en forsikringskontrakt *hvert år* skal økes med:

a) innbetalt premie på forsikringen, med fradrag for det beløp forsikringen etter beregningsgrunnlaget skal bidra med til dekning av selskapets kostnader, *og*
b) et beløp tilsvarende oppskrivningen av avsetningen pr. foregående årsskifte etter den prosentsats beregningsrenten for forsikringen angir (beregnet avkastning i henhold til beregningsrenten).

Av dette ser en at så vel høy beregningsrente som underbudsjettering av kostnadselementet i beregningsgrunnlaget øker avsetningskravet og dermed selskapets risiko for at årsresultatet ikke vil dekke pliktige avsetninger. Finansinntekter som overstiger beregningsrenten og kostnadsoverforbruket er således påkrevet for at selskapets risiko ikke skal materialiseres. I kollektiv forsikring hvor det er lite av kostnadsoverforbruk, blir beregningsrentene det vesentlige parameter. I tillegg kommer behov for overskudd til egenkapitalforrentning.

Av dette ser vi videre at selskapets risiko er et produkt av de *lovfastsatte* årlige avsetningskrav og muligheten for svikt i selskapets finansinntekter eller for kostnadsoverforbruk i det enkelte regnskapsår. Avsetningskravet er ikke hjemlet i forsikringskontrakten og kan ikke i vanlig rettslig forstand betegnes som noen forpliktelse overfor de forsikrede. De rettigheter de forsikrede har etter forsikringskontraktene påvirkes ikke rettslig sett av om avsetningskravet oppfylles eller ikke fra selskapets side.

3.2 Overskuddsrett og avsetningskrav

I tillegg til de årlige pliktige avsetninger skal forsikringskontraktenes del av forsikringsteknisk overskudd i et regnskapsår også tilføres forsikringsfondet som avsetning (lovens § 8-2 første ledd). Retten til overskudd fremgår som nevnt av lovens § 8-1, men etter Høyesteretts dom 21.12.1999 i saken mot Gjensidige NOR Spareforsikring følger retten til overskudd også av de regler som gjelder for selve forsikringskontrakten.

Retten til overskudd er som nevnt motstykket til premiefastsettelse på grunnlag av et beregningsgrunnlag med virkning for hele kontraktens levetid og de betydelige sikkerhetsmarginer som er innebygget i beregningsgrunnlaget. Ved kapitalforvaltning over så store tidsrom er det stor sannsynlighet for at resultatet i snitt vil overstige det nivå som en forsiktig satt beregningsrente gir uttrykk for (for tiden 3 prosent). Overskuddsretten reflekterer det forhold at det ikke vil være rimelig - om enn tenkelig - at denne sannsynlige meravkastning - hvis den faktisk oppnås - skal tilfalle selskapet selv. I tillegg kommer at over så lange tidsrom som det her gjelder, vil et selskap normalt gjøre bruk av til dels forskjellige beregningsrenter slik at kunder med samme forsikring får ulike premienivåer. Overskuddsreglene vil utjevne slike forskjeller mellom kundene fordi ved beregningen av overskuddsandel skal den enkelte kontrakts bidrag til det forsikringstekniske overskudd legges til grunn. Den som har lav premie fordi premien er beregnet ut fra en høyere beregningsrente, skal få mindre overskudd enn den som har høyere premie fordi beregningsrenten som benyttes er lavere. Bidragsprinsippet fremgår av lovens § 8-1 tredje ledd og av Høyesteretts dom i Gjensidige NOR saken.

De forsikredes overskuddsrett representerer i seg selv ingen risiko for selskapet fordi den bare får betydning i de år forsikringsteknisk overskudd faktisk oppnås og da bare i den utstrekning overskudd *er* oppnådd. I overskuddet gjøres det dessuten fradrag for kontraktens andel av kostnadsoverforbruk.

At det årlige avsetningskrav økes med tilført overskudd i året, innebærer derfor ingen direkte risiko for selskapet fordi avsetningsøkningen kan dekkes innenfor årsresultatet. Det er bare i år hvor dette er situasjonen at de forsikrede har rett til overskudd. Hovedspørsmålet i denne sammenheng er derfor hvor stor del som skal tilføres de forsikrede og hvor meget kan holdes tilbake i selskapet, blant annet til egenkapitalforrentning. Selskapets del kan ikke overstige 35 prosent, men for øvrig er det opp til selskapet å fastsette i det enkelte år hvor mye selskapet vil beholde selv.

At forsikringskontraktene et år er tilført overskudd, vil imidlertid påvirke omfanget av selskapets *pliktige avsetninger i senere år*. Pliktig avsetning et år skal det neste år oppskrives i samsvar med beregningsrenten, og dette omfatter også den del av selskapets samlede avsetninger som skriver seg fra tilført overskudd (se avsnitt 3.1). Hvilken merbelastning dette innebærer for selskapet når det gjelder oppfyllelse av årlige avsetningskrav, beror på forholdet mellom den del av samlet avsetning som kommer fra innbetalte premier og hvor stor del som er tilført overskudd. Det foreligger ikke sikre opplysninger om dette forholdet. Det må imidlertid være en overdrivelse når Rødseth s. 4-5 uttaler at roten til problemene i livsforsikring ligger i overskuddsretten. Det må antas å være de avsetningskrav som skriver seg fra forsikringsforpliktelser som følge av årlig innbetalt premie som har størst betydning.

Overskuddsretten har ulik betydning i individuell og kollektiv forsikring. I individuell forsikring vil tilført overskudd i første omgang kun føre til økning av avsetningene knyttet til de ulike kontrakter. Først på utbetalingsstadiet vil økningen via beregningsgrunnlaget slå ut i tillegg til de kontraktsfastsatte ytelser. I kollektiv forsikring går tilført overskudd til bedriftens premiefond, og kan således omgående disponeres til å dekke neste års premie. I kollektiv forsikring er det således først og fremst endringer i lønnsforholdene eller i pensjonsplanen som kan føre til økte ytelser, men i så fall har selskapet rett til premietillegg.

3.3 Beregningsrente og avkastningsgaranti

Det er vanlig å si at livselskapene «garanterer» de forsikrede en viss minsteavkastning av innbetalte premiemidler, jf. Rødseth s. 1-2. Det settes da likhetstegn mellom beregningsrenten som benyttes ved premiefastsettelsen, og «garantert minsteavkastning».

Dette er en misvisende uttrykksmåte. Det er premienivået og ikke bregningsrenten som er kontraktsfastsatt (se avsnitt 2.2). Når uttrykksmåten likevel benyttes, skyldes dette nok den økende tendens til å se på livsforsikring som et spareprodukt. Livsforsikring som vi hittil kjenner den, er imidlertid ikke ennå blitt et i hovedsak oppsparingsprodukt. Pensjonsforsikring er et kombinert risiko- og spareprodukt, og avsetningen som uttrykk for «oppspart» kapital er langt fra alltid avgjørende for selskapets utbetalingsplikt når forsikringstilfellet inntrer. Ved pensjonsforsikring skal kontraktsfastsatte ytelser utbetales uavhengig av om forutsatt avkastning er oppnådd og om innbetalte premiemidler mv. (kapital) er i behold. Omvendt har selskapet ingen plikt til å foreta utbetaling før det tidspunkt kontrakten angir.

Å karakterisere de beregningsrenter livselskapene benytter ved premiefastsettelsen når kontrakt inngås, som en form for garantiforpliktelse fra selskapets side, er kun meningsfylt i forhold til selskapets *plikt til årlig å foreta pliktige avsetninger til forsikringsfondet* svarende til, og til sikring av, nåverdien av fremtidige forsikringsforpliktelser til enhver tid. Dette er imidlertid ingen forpliktelse basert på forsikringskontraktene, men en plikt som følger direkte av lovens § 8-2 og som har til formål å sikre selskapets soliditet. Selskapets utbetalingsplikter etter kontrakter det har inngått, er rettslig uavhengig av modalitetene i regelverket om forsikringstekniske avsetninger.

Selskapets risiko, herunder egenkapitalrisikoen, knytter seg derfor først og fremst til forhold som kan påvirke dets evne til å oppfylle kravene til årlige avsetninger svarende til økningen av forsikringsforpliktelsene i vedkommende år. Hovedkomponentene ved beregningen av årlig avsetningskrav vil være kontraktsfastsatte utbetalingsplikter, kontraktsfastsatt premienivå og den beregningsrente selskapet har benyttet ved fastleggelse av premienivået. Og det er muligheten for årlig kostnadsoverforbruk og for svikt i årets finansinntekter som innebærer den største trussel mot egenkapitalen i et selskap og mot selskapets evne til å forrente egenkapitalen.

3.4 Tilleggsavsetningsordningens betydning

Forsikringstakernes overskuddsrett er på samme måte som selskapets avsetningsplikt knyttet til årsresultatet for selskapet i det enkelte regnskapsår (se avsnitt 3.1 og 3.2). I det enkelte år er det imidlertid bare avsetningsplikten og

kostnadsoverforbruk som kan føre til regnskapsmessig underskudd som må dekkes via egenkapital og for øvrig vil stenge for egenkapitalforrentning. Overskuddsretten aktualiseres bare i år hvor årsresultatet gir rom for tilføring av overskudd til de forsikrede.

Kapitalforvaltningsrisikoen, dvs. risikoen for svikt i finansinntekter, må i første omgang bæres av de forsikrede for så vidt som den avsetning som er knyttet til den enkelte kontrakt, ikke vil øke ved tilført overskudd i et år hvor årsresultatet ikke gir full dekning for pliktige avsetninger. Skal selskapet i større utstrekning fritas for avkastningsrisikoen, vil dette i tilfelle måtte skje via tiltak som enten suspenderer avsetningsplikten i slike år eller som på annen måte gjør det mulig for selskapet å dekke pliktige avsetninger i året uten å belaste egenkapitalen. Suspensjon av avsetningsplikten vil bryte direkte med reglene om forsikringsfondet i lovens § 8-2 som er en av grunnpilarene i soliditetssikringssystemet, og fremstår derfor ikke som noen aktuell løsning. Ordningen med tilleggsavsetninger er derfor blitt svaret.

Ordningen bygger på at det i år med overskudd kan foretas tilleggsavsetninger til forsikringsfondet og at det i senere år hvor finansinntektene ikke er tilstrekkelig til å dekke årets pliktige avsetninger, kan foretas overføringer fra disse før egenkapital belastes. Overskuddsretten får dermed nærmest karakter av en rett til gjennomsnittlig overskudd over en viss årrekke, men blir det ikke bruk for tilleggsavsetningen knyttet til forsikringen, kommer den til slutt forsikringstakeren til gode.

Tilleggsavsetningsordningen ble innført i 1993 etter et betydelig og, som det syntes, varig fall i rentemarkedet. Utgangspunktet for ordningen - sett i forhold til de forsikrede - er at retten til overskudd ikke er noen helt absolutt rett selv om overskudd foreligger, og at Kredittilsynet etter lovens § 8-1 annet ledd har adgang til å begrense tilføringen av overskudd dersom dette vil innebære en trussel mot selskapenes soliditet. Løsningen ble derfor at en betydelig del av de store finansinntektene (kursgevinster) som fulgte i kjølvannet av rentefallet skulle avsettes som tilleggsavsetninger i forsikringsfondet. Dette hadde flere virkninger.

For det første ble overskuddsbeløpet til disposisjon for tilføring til de forsikrede redusert, med den virkning at fremtidige forsikringsforpliktelser og premiefondsforpliktelser ikke økte urimelig mye. For det annet ble avsetningene i forsikringsfondet til dekning av forsikringsforpliktelsene styrket. Dette ble ansett påkrevet fordi de beregningsrenter som var benyttet i årene før rentefallet lå på et forholdsvis høyt nivå i forhold til hva fremtiden kunne ventes å bringe. Beregningen av nåverdien av fremtidige forsikringsforpliktelser ut fra slike beregningsrenter ville derfor gi for lave avsetninger i forhold til fremtidige premieinnbetalinger og forventet resultat av kapitalforvaltningen på mellomlang sikt. Sagt på en annen måte, premienivået i den da eksisterende portefølje var for lavt til i seg selv å sikre oppfyllelsen av forsikringsforpliktelsene. Rentefallet innebar således en trussel mot selskapenes soliditet på sikt, og det ble ansett nødvendig å styrke avsetningene uten at dette skulle øke selskapets forpliktelser. Løsningen ble derfor pålegg fra Kredittilsynet om tilleggsavsetninger, jf. loven § 8-3. I forhold til de forsikrede ble tilleggsavsetningen ansett som et *betinget* tilført overskudd, dvs. overskudd betinget av at

selskapet ikke i senere år trengte å benytte avsetningene for å oppfylle de årlige krav til forsikringstekniske avsetninger.

Et selskaps tilleggsavsetninger betegnes ofte som «bufferkapital» fordi de kan tas i bruk før egenkapitalen belastes. Denne uttrykksmåte skjuler imidlertid det forhold at tilleggsavsetningene *beregnes særskilt for den enkelte kontrakt* på samme måte som når kontraktens andel av overskudd beregnes. Har en forsikring høyt premienivå fordi premien er beregnet på grunnlag av en lav beregningsrente, blir således resultatet at:

– forsikringens andel av overskudd blir høyere fordi fordelingen bygger på bidragsprinsippet i lovens § 8-1 tredje ledd,
– tilleggsavsetningen blir høyere fordi den beregnes på samme måte som overskuddsandelen.

Grovt sagt kan man si at systemet sett fra selskapets side innebærer at de samlede avsetninger som knytter seg til en kontrakt (pliktige avsetninger, overskuddsandel og tilleggsavsetning), blir høyere dess lavere beregningsrente som er benyttet ved premiefastsettelsen og dermed dess lavere selskapets egenkapitalrisiko knyttet til forsikringen er. Sett fra forsikringstakerens side fremtrer imidlertid dette som rett og rimelig fordi bruken av lav beregningsrente ved premiefastsettelsen innebærer at han har betalt en høyere premie for sin forsikring enn andre forsikringstakere som har lavere premie for samme forsikring fordi deres premie er beregnet etter en høyere beregningsrente. Dette er bakgrunnen for det tilsynelatende paradoks at det knytter seg mindre tilleggsavsetninger til de deler av et selskaps kontraktsmasse som er basert på høye beregningsrenter og derfor representerer den største risiko. Dette gjør at et selskaps samlede tilleggsavsetninger bare delvis kan betraktes som en generell buffer for egenkapitalen. Noen vesentlig endring i så henseende kan vanskelig tenkes med mindre det innføres en avsetningsordning løsrevet fra de forsikringstekniske beregningstradisjoner som knytter seg til forsikringsfondet. Motforestilling vil i så fall være at risiko dermed flyttes fra selskapet og forsikringstakergrupper med lavere premienivå til forsikringstakergrupper med høyere premienivå. Det vil særlig være forsikringer tegnet etter rentefallet i 1993 som vil rammes av dette.

Tilleggsavsetningsordningen innebar altså ikke noe *direkte* inngrep i de forsikredes kontraktsfastsatte rettigheter fordi den ble utformet i samsvar med de regler om overskuddsrett som lovens § 8-1 inneholder. Den er imidlertid ikke utformet som en slags generell førsterisiko ordning i forhold til selskapets egenkapital hva angår regnskapsmessig underskudd i de enkelte år. Tilleggsavsetningene kan bare benyttes til oppfyllelse av *pliktige avsetninger til forsikringsfondet.* Og bruken av dem vil ta form av overføring fra den enkelte kontrakts tilleggsavsetning til pliktig avsetning etter beregningsgrunnlaget, dvs. overføring mellom ulike deler av forsikringsfondet. Realiteten er således at *tidligere års betingede overskudd*, avsatt i forsikringsfondet som tilleggsavsetninger, kan benyttes til å dekke årlige avsetningskrav som ikke kan dekkes via årsregnskapet. Dette innebærer selvsagt at det regnskapsmessige underskudd i årsregnskapet reduseres tilsvarende, men underskudd ut over dette, må dekkes på annen måte av selskapet.

3.5 Kursreguleringsfond

Betydelige svingninger i finansinntektene fra et år til et annet vil tross tilleggsavsetningsordningen kunne skape problemer for et selskap fordi regnskapsmessig underskudd ut over det som kan dekkes via tilleggsavsetningsordningen, vil føre til tap av egenkapital. I år med svikt i finansinntektene vil betydelig verdifall i porteføljen som må utgiftsføres sammen med kostnadsoverforbruk, kunne føre til underskudd ut over det som dekkes ved bruk av tilleggsavsetninger. Slike svingninger vil stå i forbindelse med markedsrisikoen i selskapenes forvaltningsportefølje, og utviklingen i selskapenes balansestruktur i senere år innebærer utvilsomt en betydelig økning av slik markedsrisiko. Dette gjør selskapene sårbare overfor større svingninger i aksje- og obligasjonsmarkedet.

I forbindelse med soliditetstiltakene i 1993 ble det derfor innført særlig regler om selskapenes kursreserve, senere kursreguleringsfond. Poenget var at *urealiserte* kursgevinster ikke skulle inngå i beregningen av forsikringsteknisk overskudd for tildeling til de forsikrede. Urealiserte kursgevinster ville dermed utgjøre en buffer mot regnskapsmessig virkning av senere kursfall.

I hvilken utstrekning denne ordningen bidrar til å begrense selskapenes markedsrisiko beror i stor utstrekning på selskapenes egen handlemåte, dvs. på i hvilken utstrekning de unnlater å realisere kursgevinster for å forbedre årsresultatet. Her har det nok vært adskillig forskjell mellom selskapene. Omløpshastigheten i selskapenes porteføljer er også gjennomgående ganske høy, og kursreserven varierer derfor en god del selv i et kortsiktig perspektiv. Vi har også sett at kursreserver kan bli borte i år med sterkt kursfall (1998).

4 Forsikringsforpliktelser og egenkapitalrisiko

Det samspill mellom kontraktspraksis og regelverk for livsforsikring som er søkt beskrevet under avsnitt 2 og 3, har ulike virkninger for individuell og kollektiv pensjonsforsikring når det gjelder fordeling av kapitalforvaltningsrisiko mellom de forsikrede og selskapet. I individuell forsikring må det i risikoperspektiv også tas hensyn til at forsikringstakerne bærer en betydelig del av risikoen for kostnadsoverforbruk fra selskapets side, mens dette ikke synes å være tilfellet i kollektiv forsikring.

4.1 Individuell forsikring

I *individuell forsikring,* basert på kontrakter med overskuddsrett, vil de kontraktsfastsatte ytelser bli *minsteytelser* sett fra forsikringstakerens side, men samlet tilført overskudd i forsikringstiden vil bli omregnet etter beregningsgrunnlaget til årlige *tilleggsytelser fra og med utbetalingsperiodens begynnelse*. Størrelsen av tilleggsytelsene beror altså på netto-tilført overskudd i hele forsikringstiden, dvs. etter fradrag av andel av kostnadsoverforbruk og tilleggsavsetning benyttet av selskapet. Det er sannsynlig at regelmessig kostnadsoverforbruk i hele forsikringstiden her har langt større betydning for sluttresultatet enn det forhold at det et år fra tid til annen trekkes på kontrakten del av tilleggsavsetningene.

Etter som kontraktsfastsatte ytelser og premienivået er fastsatt etter en beregningsrente med betydelig margin, vil en stor del av kapitalforvaltningsrisikoen dermed ligge hos forsikringstakeren, i ethvert fall når forsikringstiden sees under ett. For forsikringskontrakter uten overskuddsrett vil det måtte benyttes premier fastsatt ut fra en beregningsrente som vil ligge langt nærmere gjennomsnittsavkastningen over forsikringstiden, dersom slike forsikringer skal kunne være konkurransedyktige, men slike forsikringer er ikke kommet i bruk.

Ytterligere overføring av kapitalforvaltningsrisiko til kundesiden kan oppnås på flere måter uten at dette vil bryte med hovedtrekkene i pensjonsforsikringen som kontraktstype. Det mest åpenbare vil være at selskapene velger å beregne sine premier etter beregningsrente som ligger vesentlig lavere enn det maksimum på 3 prosent som regelverket nå tillater. Dermed ville premienivået bli høyere og den reelle betydning av det årlige avsetningskrav bli tilsvarende lavere, samtidig som en større del av ytelsene til forsikringstakerne ville bero på størrelsen av netto tilført overskudd gjennom forsikringstiden. Om slike forsikringer vil være konkurransedyktige på dagens sparemarked er en annen sak.

Lavere beregningsrente vil reelt bety at den rettslige og praktiske realitet i pensjonsforsikringens *kontraktsfastsatte* ytelser ville reduseres vesentlig. Dette vil være tilfellet dersom individuelle pensjonsforsikringer ble utformet som unit link forsikring med såkalt 0-garanti, dvs. med kontraktsfaste ytelser fastsatt på grunnlag av innbetalte premiebeløp etter fradrag for risikopremie og kostnadsbidrag. Tilleggsytelsene basert på en omregning av forvaltningsresultatet ved utbetalingsperiodens begynnelse ville da bli en vesentlig større del av utbetalte ytelser.

Ved en helt ren unit link forsikring, som legger hele forvaltningsrisikoen på forsikringstakeren, vil utbetalte ytelser helt bero på størrelsen av innbetalt kapital med tilført avkastning som er i behold ved utbetalingsperiodens begynnelse. Dette vil altså ikke være noen pensjonsforsikring med kontraktsfastsatt ytelser. Slike forsikringer vil formentlig forutsette at:

1. det trekkes et klart skille mellom sparedelen og risikodelen av kontrakten, for eksempel slik at risikodekningen utformes særskilt, og
2. det trekkes et skille mellom oppsparingsperioden og utbetalingsperioden, slik at ytelsene i utbetalingsperioden fastsettes *ved begynnelsen av perioden* på grunnlag av samlet avsetning på dette tidspunkt. I den utstrekning pensjonsforsikringen i så fall skal være en kombinert forsikring med risikoelement, for eksempel overlevelsesrisiko, vil forsikringen i hovedsak fremtre som en engangsbetalt forsikring med fastsatte ytelser.

I rendyrket form vil opplegget innenfor ett og samme kontraktsforhold være:

– et spareopplegg frem til utbetalingsperioden,
– en risikodekning som løper under spareperioden, og
– en pensjonsforsikring med kontraktsfastsatte ytelser og overskuddsrett, samt overlevelsesrisiko og annen risikodekning ved død, kjøpt med engangspremie ved utbetalingsperiodens begynnelse.

Innenfor rammen av gjeldende regelverk for livsforsikring vil en nok kunne håndtere livsforsikringsvirksomhet basert på de to sistnevnte kontraktstyper

på en egnet måte. Disse reglene passer derimot neppe for et rent spareopplegg basert på unit link, og drives så forskjelligartet virksomhet innenfor ett og samme selskap, vil det også kunne oppstå særlig problemer. Under enhver omstendighet synes det vanskelig å foreta endringer av det gjeldende regelverk med generell virkning for slike selskaper, for å tilpasse regelverket bare til den ene - og nye - kontraktstype. I den utstrekning pensjonsforsikring med kontraktsfastsatte ytelser inngår i opplegget, selv om slike forsikringer bare gjelder for selve utbetalingsperioden, synes slike kontrakter å forutsette regimer for fordeling av kapitalforvaltningsrisiko og for soliditetssikring omtrent svarende til det som gjeldende regelverk inneholder.

Problemet med forsikringen uten kontraktsfastsatte utbetalingsplikter som innebærer at kapitalforvaltningsresultatet over en 10-40 års periode blir bestemmende for ytelsesnivået, er at det vil bli svært vanskelig for forsikringstakeren å beregne med rimelig sikkerhet hvilke rettigheter kontrakten vil gi når utbetalingsperioden begynner. Dette er ansett som en svakhet ved opplegget i lovutkastet om innskuddspensjon som nå foreligger. Forsikring med kontraktsfastsatte ytelser, men med variabel premie i forsikringstiden, representerer neppe samme problem for forsikringstakerne. Det er få andre kontraktsforhold hvor vederlagsnivået holdes konstant over kontraktsperioder av den lengde man møter i tradisjonell forsikring. Premiebinding for kortere perioder kan fremstå som et mer attraktivt alternativ enn de alternativer som er nevnt ovenfor.

Også forsikringer med variable premier gjør det formentlig påkrevet med et skille mellom risikodekningen og sparedelen av forsikringen. Premien for risikodekningen kan vanskelig tenkes å variere uten hva angår kostnadselementet. For pensjonsforsikring med kontraktsfastsatte ytelser kan en imidlertid for pensjonssparedelen tenke seg en ordning med intervalmessig binding av både avkastnings- og kostnadselementet i beregningsgrunnlaget for premien i stedet for, som nå, binding for hele forsikringstiden.

4.2 Kollektive tjenestepensjonsforsikringer. Innskuddspensjon

Kollektive tjenestepensjonsforsikringer skal etter gjeldende regler være ytelsesbaserte (kontraktsfastsatte ytelser) og fondsbaserte, dvs. at *opptjente* rettigheter til enhver tid skal være garantert av selskapet og sikret ved avsetninger i forsikringsfondet. Den årlige avsetningsplikt beregnet på grunnlag av økningen av opptjente rettigheter, kan derfor ikke modifiseres med virkning for arbeidstakerne, og avsetningene for opptjente rettigheter kan ikke reduseres som følge av kapitalforvaltningsrisiki som materialiserer seg i ettertid.

Disse forhold har sammenheng med at tjenestepensjonsordningene er forankret både i forsikringsforholdet og i arbeidsforholdet mellom bedrift og arbeidstaker. Dette medfører særlige begrensninger når det gjelder i hvilken utstrekning kapitalforvaltningsrisiki knyttet til de kontrakter selskapet har inngått, kan overføres til de forsikrede. Overføring av slike risiki til kundesiden vil derfor ikke kunne gjennomføres med mindre bedriften selv overtar risikoen.

Reduseres selskapets risiko ved bruk av lavere beregningsrenter enn det maksimum på 3 prosent som nå gjelder, vil dette slå ut i høyere premie for bedriftene, og vil ikke la seg gjennomføre med mindre bedriftene godtar dette.

Prinsipielt er det i og for seg ikke noe i veien for å basere en kollektiv forsikring på et rent unit link opplegg, men forutsetningen om forsvarlig fondssikring til enhver tid medfører at bedriften i så fall må sørge for at avsetningen likevel til enhver tid vil være tilstrekkelig, om nødvendig ved overføring fra premiefond eller ved innbetaling av tillegg til premien. Ellers vil risiki som materialiserer seg måtte føre til reduksjon av arbeidstakernes opptjente og fondssikrede rettigheter, og dette ville nok rokke ved skattefordelene innrømmet kollektivforsikringene.

Disse forhold innebærer at spørsmål knyttet til regelverksendringer, både når det gjelder regler for kollektive forsikringer og regler for forsikringsselskaper, må vurderes i sammenheng med spørsmål om hvilke virkninger endringene kan få både for bedriften som forsikringstaker og for arbeidstakerne som de forsikrede. Virkningene vil også bli vurdert i forhold til hovedlinjene i sosial- og velferdspolitikken.

Dette er forhold som vil ha betydning i forhold til reglene om overskudd i lovens § 8-1. I kollektiv forsikring har ikke arbeidstakerne overskuddsrett som kan gi tilleggsytelser til de ytelser som følger av pensjonsplaner. Vanlig overskuddsrett er imidlertid knyttet til fripoliser utstedt i henhold til en kollektivforsikring, og arbeidstakernes stilling under fripolisen blir for så vidt i hovedsak den samme som ved individuell pensjonsforsikring med kontraktsfestede ytelser.

Overskudd tilført kollektivkontrakter tilkommer bedriften og tilføres premiefondet. Selv om bedriftens årspremier varierer med endringer i lønnsnivå og arbeidsstokk, har overskuddsretten stor betydning for bedriftens netto pensjonskostnader over tid. For bedriften er det neppe overskuddet det enkelte år som er avgjørende. Formentlig er det overskuddsnivået over tid - kanskje på mellomlang sikt - som er viktigst for bedriftene. Interessen for kollektivforsikring på unit link basis kan tyde på det.

Er det riktig, er det ikke retten til årlig overskudd, men faktisk tilført overskudd og selskapets avkastningsnivå over tid som er viktigst i kollektivforsikring. Implikasjonene av dette er flere. For det første innebærer dette at beregningsrenten som ligger til grunn for premieberegningen, får som sin viktigste oppgave å bestemme avsetningsnivået (ikke selve premienivået), og dermed sørge for at arbeidstakernes opptjente rettigheter er forsvarlig fondssikret til enhver tid. For det annet vil den modifikasjon av kapitalforvaltningsrisikoen som følger av tilleggsavsetningsordningen og betinget tilføring av overskudd neppe volde alvorlige problemer for vanlige bedrifter. Derimot kan det oppleves som et problem at for store overskudd bindes opp i premiefondet i gitte situasjoner, men forslaget i lov om foretakspensjon om adgang til å tilbakeføre premiefondsmidler til bedriften vil vesentlig redusere dette problemet.

Utkastet til lov om *innskuddspensjon* vil åpne for utforming av kollektive pensjonsordninger etter andre hovedlinjer enn det som hittil har vært vanlig. Produktutformingen vil her være en annen, og det vil også få virkninger for selskapets risikoposisjon på flere måter.

Innskuddspensjonsordningen er basert på et klart skille mellom oppsparingsperioden og utbetalingsperioden for den enkelte arbeidstaker. I oppsparingsperioden vil det for den enkelte dreie seg om oppsparing av pensjonskap-

ital ved innskudd fra bedriften og den avkastning forvaltningen av pensjonskapitalen gir. I forhold til den enkelte arbeidstaker står en således isolert sett overfor et rent pensjonsspareprodukt, og risikodekning i oppsparingsperioden må i tilfelle skaffes ved særskilt forsikring I denne perioden dreier det seg altså ikke om et vanlig kombinert produkt. Til gjengjeld kan andre institusjoner enn livselskaper tilby slike spareprodukter. Men den avtale bedriften inngår når den kollektive pensjonsordning opprettes, utgjør *rettslig sett et hele* som binder hovedkomponentene sammen.

Ved oppnådd pensjonsalder skal pensjonskapitalen konverteres til pensjonsforsikring med livslang ytelse. Oppspart pensjonskapital benyttes da som engangspremie ved kjøp av pensjonsforsikring, i hovedsak utformet på samme måte som individuell eller kollektiv pensjonsforsikring i dag. Forsikringen vil nærmest ha karakter av en fripolise. Dette åpner for bruk av beregningsgrunnlag fastsatt av selskapet ut fra situasjonen når utbetalingsperioden begynner, og ikke som nå ut fra situasjonen på kontraktstidspunktet. For øvrig vil imidlertid selskapets risikoposisjon i utbetalingsperioden i hovedsak måtte bli lik den som hittil har vært karakteristisk for pensjonsforsikring med kontraktsfastsatte ytelser.

Opplegget åpner videre for at en i oppsparingsperioden vil kunne benytte periodevis varierende avkastningsrenter, noe som vil være av betydning når oppsparingsperioden strekker seg over en yrkesaktiv periode på 30-40 år. Oppsparing i bank åpner for det, og ved oppsparing i livselskap vil en slik ordning minske betydningen av skillet mellom beregningsrente og overskuddsrett. Om kostnadsbelastningen i oppsparingsperioden vil bygge på det som hittil har vært vanlig i kollektiv forsikring eller tilpasses prinsippene fra bank eller verdipapirfond er et åpent spørsmål.

Videre åpner lovutkastet for unit baserte ordninger uavhengig av om oppsparingen skjer i livselskap eller verdipapirfond. Men investeringsvalg og avkastningsrisiko er knyttet sammen. Ligger valget hos bedriften, skal *opptjent* pensjonskapital for arbeidstakerne ikke kunne forringes ved kapitalforvaltningsrisiki som materialiseres i ettertid, og bedriften må bære risikoen når annet ikke avtales med institusjonen. Heri ligger løsningen til det trekantproblem som unit link forsikringer reiser i forhold til vanlig foretakspensjon. Ordningen åpner imidlertid også for å legge investeringsvalget til de enkelte arbeidstakere, og da må disse bære kapitalforvaltningsrisikoen for så vidt institusjonen ikke overtar den ved avtale.

Opplegget for innskuddspensjon innebærer derfor at de problemer som i dag forbindes med individuell og kollektiv forsikring kan begrenses i hovedsak til utbetalingsperioden etter oppnådd pensjonsalder. Etter konvertering av pensjonskapitalen til pensjonsforsikring er det imidlertid ikke plass for unit link baserte opplegg. Da er det vanlige prinsipper for kombinerte pensjonsforsikringer som skal gjelde.

4.3 Kapitalforvaltningsrisiko og produktutforming

Drøftelsen ovenfor har vist at det kan utformes pensjonsspareprodukter både for individuell og kollektiv pensjonsforsikring, noe både gjeldende regler om IPA-avtaler og lovutkastet om innskuddspensjon viser. I den utstrekning dette gjøres vil tradisjonelle kombinerte pensjonsforsikringsprodukter bli avløst av et *tosporet* system med skille mellom oppsparingsordning og risikodekning,

men i hvert fall for kollektivforsikring er det vanskelig å tenke seg at dette systemet ikke blir supplert med tradisjonell pensjonsforsikring for hele utbetalingsperioden. Også i individuell forsikring vil det sikkert også være etterspørsel etter et slik opplegg, noe også IPA-reglene forutsetter.

Dette innebærer at tradisjonelle kombinerte pensjonsforsikringer må antas fortsatt å spille en meget viktig rolle i norsk livsforsikring selv om en meget stor del av virksomheten baseres på opplegg for oppsparing av pensjonskapital. Det betydelige innslaget av sparevirksomhet vil utvilsomt endre risikoforholdene i oppsparingsperioden, men derimot neppe vesentlig i den etterfølgende forsikringsperiode. En slik utvikling vil bety at norsk livsforsikringsvirksomhet vil bestå av to hovedkomponenter, hver med sine særtrekk som, sett så vel fra selskapenes som de forsikredes side, fremtrer som svært forskjellig. Sparevirksomheten vil ventelig bli preget av kapitalforvaltning i hovedsak for kundens regning og risiko, mens pensjonsforsikringsvirksomheten i hovedsak vil tilsvare tradisjonell livsforsikringsvirksomhet. I tillegg kommer virksomhet basert på vanlig risikodekning, uavhengig av eller knyttet til sparevirksomheten.

Hovedkomponentene i livsforsikring sett under ett vil derfor ventelig bli tre; sparevirksomhet, risikodekning og pensjonsforsikring. Sett i forhold til en hittil vanlig pensjonsforsikringskontrakt som er et kombinert spare- og risikoprodukt for hele forsikringstiden inklusive utbetalingsperioden, kan man si at utviklingen vil innebære at vanlige kombinerte forsikringskontrakter vil bli erstattet av en kombinasjon eller *pakke av produkter* eller kontraktsforhold uten nødvendigvis noen reell innbyrdes sammenheng, dvs. spareproduktet risikoproduktet og pensjonsproduktet.

En slik *tredeling av livsforsikringsvirksomheten* vil reise særlige spørsmål i forhold til gjeldende regelverk. Reglene om IPA-avtaler og en lov om innskuddspensjon vil være tilstrekkelig til prinsipielt å avklare spørsmålet om spareprodukters rolle i livsforsikring. Det oppstår imidlertid spørsmål om gjeldende regelverk gir tilfredsstillende svar på de problemer som slike spareprodukter reiser i forholdet mellom selskap og forsikringstaker, særlig i forhold til individuelle kunder. Dernest oppstår det spørsmål om utformingen av soliditetssikringssystemet for sparevirksomheten. Det någjeldende system er utformet med henblikk på tradisjonell pensjonsforsikring og risikodekning, og det oppstår spørsmål om det anvendt på sparevirksomheten vil gi tilfredsstillende løsninger i lys av at risikobildet er et annet ved sparevirksomhet som her omhandlet.

Soliditetssikringssystemet for sparevirksomhet må utformes ut fra hvilke forpliktelser spareproduktene medfører for selskapet. Ved oppsparing av pensjonskapital (med skattefordel) vil kapitalen i forhold til kunden være bundet frem til oppnådd pensjonsalder (utbetalingsperioden), og avsetningskravene må tilpasses oppspart kapital til enhver tid. For øvrig beror meget på hvilken forvaltningsrisiko selskapet vil ha etter de produkter som tas i bruk, og her vil det kunne bli en viss bredde i produktspekteret. Selv om det legges til grunn at unit link produkter får stor utbredelse, er det ikke sikkert at de blir enerådende. Det kan også bli tale om unit link produkter med såkalt 0-garanti eller lignende. Dette må en vente selv om en som Rødseth s. 6-7 trekker et prinsipielt skille mellom midler knyttet til forpliktelsene overfor kundene og selska-

pets egen kapital. I så fall må selskapets evne til å oppfylle dets egne forpliktelser i forhold til kundene soliditetssikres på egnet måte frem til utbetalingsperioden. Ved konverteringen til pensjonsforsikring vil skillet mellom kunde- og selskapsmidler i alle tilfelle opphøre.

Soliditetssikringssystemet for selskapets plikter i henhold til *risikodekning og pensjonsforsikring* vil i hovedsak kunne baseres på någjeldende regelverk. Det er utformet med henblikk på de forpliktelser som slik livsforsikringsvirksomhet medfører, og endringer av betydning kan vanskelig tenkes med mindre regelverket åpner for at slike produkter utformes på en annen måte enn hittil vanlig pensjonsforsikring mv. I hvilken utstrekning en modifiserer prinsippene om fast premie og beregningsrente i kontraktstiden vil her ha betydning. Det er lite sannsynlig at en vil oppgi kravet om kontraktsfastsatte ytelser på disse områdene.

4.4 Tredelt livsforsikring i samme selskap

Dersom livsforsikring i fremtiden blir basert på den tredeling i sparevirksomhet, risikodekning og pensjonsforsikring som er omtalt ovenfor, vil det kunne oppstå særlige problemer dersom såvidt forskjelligartet virksomhet drives i samme selskap. Dette skyldes vesentlige forskjeller når det gjelder:

1. reglene for kapitalforvaltningen, herunder fordelingen av kapitalforvaltningsrisikoen,
2. utformingen av soliditetssikringssystemet for henholdsvis sparevirksomhet og den øvrige virksomhet,
3. ulike regler for kostnadsbelastning i de ulike deler av samlet virksomhet.

Tilsvarende problemer - om enn i mindre målestokk - kan også oppstå dersom en ved produktutforming eller regelverksendringer foretar endringer i prinsippene for kostnadsbelastning og overskuddsdeling når det gjelder tradisjonell pensjonsforsikring. Dette er foreslått av FNH, som går inn for at kostnads- og risikoresultat skal være selskapets, mens overskuddsretten skal knyttes til kapitalavkastningen.

En del av slike problemer kan tenkes løst ved bruk av klasse- og bransjeinndelinger. Mange av problemene vil formentlig også bli løst dersom sparevirksomheten bli skilt ut til eget selskap. Dette er spørsmål som bør undergis nærmere vurdering.

4.5 Virkninger for eksisterende porteføljer

Det fremgår av drøftelsen foran at det i livsforsikringsvirksomhet vil være en nær sammenheng mellom produktene (kontraktstypene), virksomhetsreglene og soliditetssikringssystemet. Dette gjelder den virksomhet som foregår i dag på grunnlag av de kontraktstyper som inngår i selskapenes porteføljer, og det vil gjelde i fremtiden selv om kontraktstypene da måtte bli andre og mer forskjelligartede.

At de kontraktstyper som utgjør hovedtyngden i bestående porteføljer, har lang tradisjon i norsk livsforsikring og utgjør det virkelighetsgrunnlag regelverket er utformet for å passe til, setter imidlertid også grenser for hvilke regelverksendringer som kan gjennomføres. Dette skyldes først og fremst at rettigheter og plikter etter de forskjellige kontrakter i bestående porteføljer til enhver tid, er et produkt av samspillet mellom kontraktsregulering av rettsfor-

holdet og myndighetsreguleringen. De endringer i regelverket som måtte være ønskelig i lys av strukturutviklinger innen livsforsikring, kan derfor ikke alltid gjøres gjeldende for bestående virksomhet. De endringer som er påkrevet for å åpne for produktutvikling og nye former for virksomhet, vil - hvis anvendt på bestående virksomhet - lett kunne føre til inngrep i rettigheter eller plikter etter allerede etablerte kontraktsforhold. I lys av den langsiktige karakter livsforsikringskontrakter har, medfører dette problemer fordi i så fall kan regelverksendringen bare gjøres gjeldende for nye kontraktsforhold.

I Høyesteretts dom i Gjensidige NOR saken kom dette spørsmål opp i forhold til reglene for overskuddsdeling. Det ble der antatt at kontrakter fra tiden før forsikringsvirksomhetsloven 1988, dvs. under 1911-loven, hadde rett til overskudd etter bidragsprinsippet, jf. 1911-loven § 73, og at det var uten betydning om 1988-loven § 8-1 kunne tenkes å føre til et annet resultat i den sak som forelå, noe som for øvrig neppe ville være riktig tolking av § 8-1 tredje ledd.

Forholdet til rettigheter ervervet i henhold til eksisterende kontraktsmasse vil kunne få betydning i forhold til spørsmål om utbygging av soliditetssikringssystemet ved styrking av bufferkapitalordninger til beskyttelse av selskapenes egenkapital og egenkapitalrisiko. Realiteten i den nåværende ordning er at de forsikrede *i kontraktstiden sett under ett* bærer risikoen for det samlede resultat av kapitalforvaltningen knyttet til kontrakter med kontraktsfastsatte ytelser (se avsnitt 4.1 og 4.2), og at selskapets egenkapital via de årlige avsetningskrav bærer risikoen for at resultatet i *det enkelte år* svarer til det nivå de anvendte beregningsrenter gjør påkrevet (se avsnitt 3.1). Tilleggsavsetningsordningen basert på betinget tildeling av overskuddsmidler modifiserer den kortsiktige risiko selskapet bærer fordi tidligere års overskudd avsatt som tilleggsavsetning kan benyttes til å oppfylle det årlige avsetningskrav (se avsnitt 3.4). FNH har foreslått ulike endringer i den ordning som har vært praktisert siden 1993, blant annet med det for øye at selskapet skal kunne avsette overskuddsmidler som kan benyttes til å dekke alt underskudd i et regnskapsår, ikke bare det som skyldes avsetningskravet. Dette vil selvsagt redusere selskapets egen risiko knyttet til eksisterende porteføljer. Her oppstår to ulike spørsmål.

Et *første* spørsmål er om en slik endring av reglene om tilleggsavsetningsordningen i seg selv representerer et inngrep i de forsikredes alminnelige overskuddsrett etter bestående kontrakter. Det kan være tvilsomt hva som her er riktig svar. Overskuddsretten etter loven § 8-1 er forholdsvis løst utformet (se avsnitt 2.2). Bestemmelsen forutsetter at overskudd skal tildeles årlig etter bidragsprinsippet, men sier ellers lite om selve beregningen av overskuddsmidlene. Overskuddsretten er således ikke antatt å være til hinder for at selskapet dekker årets kostnadsoverforbruk før overskuddsbeløpet beregnes, og overskuddsbeløpet vil også påvirkes av regnskapsreglene til enhver tid. I tillegg kommer at myndighetene både gjennom krav om omberegning av avsetningene etter lovens § 8-3 og krav til sikkerhetsfond etter lovens § 8-4 kan påvirke beregningen slik at lite eller intet blir tilbake som overskudd. Dessuten kan myndighetene i det enkelte år ut fra hensynet til selskapets soliditet forby utdeling av overskudd (loven § 8-1 annet ledd) slik at alt som kunne tenkes utdelt som overskudd blir tilbakeholdt i selskapet. Det er

som nevnt under avsnitt 3.4, disse reglene som åpnet for den nåværende tilleggsavsetningsordning.

Disse forhold synes å innebære at det ikke i regelverket for livsforsikring foreligger hindringer for å gjennomføre regelverksendringer som innebærer økte avsetningskrav i lys av oppbyggingen av økt markedsrisiko som følge av strukturendringer i selskapenes balanse, for eksempel ved endring av kravene til sikkerhetsfond etter lovens § 8-4. Dette vil selvsagt påvirke størrelsen av overskuddsmidlene i det enkelte år, men vil ikke medføre at overskuddsretten rettslig eller reelt bortfaller. Ved gjennomføringen av slik regelverksendring vil det imidlertid måtte tas hensyn til at virkningene er i samsvar med bidragsprinsippet i lovens § 8-1 tredje ledd, for eksempel slik at forsikringstakere som har inngått sine kontrakter med høy premie på grunn av lav beregningsrente, reelt ikke må bære følgene av at selskapet også har tilsvarende forsikringer med lavere premienivå som følge av høyere beregningsrente.

Risikoen for annet underskudd enn det som skyldes årlige avsetningskrav som følge av nåverdiberegningen av selskapets forsikringsforpliktelser, er av generell karakter, knyttet til selskapets balansestruktur i sin alminnelighet. Det vil derfor være vanskelig å bygge inn en buffer mot slik generelle risiko for selskapets egenkapital ved utvidelse av tilleggsavsetningsordningen, med mindre man oppgir prinsippet om at avsetningene i forsikringsfondet skal beregnes for hver kontrakt ut fra beregningsgrunnlaget for denne. Etter gjeldende lov § 8-2 skal forsikringsfondet minst utgjøre summen av nåverdien av forpliktelsene etter de enkelte kontrakter. En ny buffer vil derfor måtte utformes som en generell selskapsavsetning, løsrevet fra kontraktsmassen, og vil således i hovedsak få samme karakter som det nåværende sikkerhetsfond. Om det er behov for eller ønskelig å gjennomføre en slik endring i forhold til eksisterende kontraktsmasse, er et annet spørsmål, og må sees i sammenheng blant annet med virkningen for egenkapitalforrentningen og egenkapitalens stilling generelt.

Det *annet* spørsmål gjelder i hvilken utstrekning en regelverksendring med utbygging av tilleggsavsetningsordningen kan gis virkning for de tilleggsavsetninger som selskapene i dag har i forsikringsfondet. Dette er avsetninger til dekning av *betinget* tildelt overskudd i tidligere år. En endring av betingelsene for å bruke tilleggsavsetningen som gir selskapene utvidet disposisjonsrett, vil innebære et inngrep i de rettigheter som allerede er ervervet av de forsikrede. En slik utvidelse vil rettslig sett neppe adskille seg meget fra en regelverksendring som gjorde det mulig for selskapet å tilbakeføre overskudd som i tidligere år var tildelt med endelig virkning. En slik endring kan i tilfelle bare gjennomføres for avsetninger foretatt etter regelverksendringen, og det beror, som nevnt ovenfor, på utformingen av en ny bufferordning om den kan gjøres gjeldende med virkning for eksisterende kontraktsmasse.

4.6 Kapitalforvaltningsrisiko og egenkapitalforrentning

Drøftelsen under avsnitt 4.1 til 4.5 retter seg først og fremst mot selve egenkapitalrisikoen sett i forhold til tradisjonelle og nye kontraktstyper, dvs. risikoen for tap av egenkapital som ulike forpliktelsestyper måtte medføre. Som nevnt under avsnitt 2.2, har imidlertid selskapet selv også risiko knyttet

til kapitalforvaltningen som følge av at overskudd ut over beregningsrentene er et vilkår for dekning av kostnadsoverforbruk og egenkapitalforrentning i det enkelte år. Kostnadsoverforbruket er som tidligere nevnt for tiden i hovedsak knyttet til individuell forsikring, men spørsmålet om egenkapitalforrentning selvsagt er et generelt selskapsproblem.

Endringer i kontraktspraksis og regelverk som vil beskytte egenkapitalen mot tap, er imidlertid ikke tilstrekkelig til også å sikre at egenkapitalen blir forrentet. Dette beror først og fremst på om kapitalforvaltningen samlet sett gir overskudd over beregningsrentenivået i snitt. FNH har fremmet forslag som tar sikte på å gjøre selskapenes egenkapitalforrentning mindre avhengige av resultatet av kapitalforvaltningen i de enkelte år. Slike forslag må ha som formål å sikre selskapene inntekter som ikke er resultatavhengige på denne måten. Forslaget om å gjøre risiko- og kostnadselementene i beregningsgrunnlaget faste, dvs. at selskapet har risikoen for at beregningen holder og til gjengjeld rett til overskuddet, må sees på som et slikt tiltak. De forsikredes overskuddsrett etter lovens § 8-1 vil i så fall bli begrenset til overskudd ved kapitalforvaltningen.

Dette er et spørsmål som først og fremst gjelder produktutformingen, men en slik endring krever også endring i beregningen av overskudd. Slike endringer vil i tilfelle bare kunne gjøres gjeldende for nye kontrakter.

En endring som her nevnt vil for så vidt ikke berøre spørsmålet om fordeling av overskudd på kapitalforvaltningen mellom selskap og de forsikrede. Dersom det ved regelverksendringer gjennomføres tiltak til å redusere egenkapitalrisikoen, vil det imidlertid også være naturlig - som Rødseth s. 2-3 påpeker - også å se på de nåværende regler om selskapenes adgang til å tilbakeholde inntil 35 prosent av overskuddet. Reduksjon av egenkapitalrisikoen og egenkapitalens andel av samlet forvaltningskapital bør etter Rødseths syn reflekteres i en lavere avkastning til egenkapitalen, tilpasset det nye risikobildet.

5 Nye spareprodukter

At det åpnes for noe nær rene spareprodukter i norsk livsforsikring, er ikke ensbetydende med betydelig regelverksforenkling. Etter som det i hovedsak vil dreie seg om oppsparing av pensjonskapital, vil oppsparingsperioden etterfølges av en utbetalingsperiode i samsvar med pensjonsforsikring stort sett av tradisjonell type. Dette er det redegjort for under avsnitt 4.3 og 4.4. Dette vil aktualisere spørsmålet om et særlig regelverk for oppsparing av pensjonskapital i tillegg til regelverket for tradisjonell pensjonsforsikring. Behovet for offentlig regulering vil måtte bero blant annet på hvordan slike spareprodukter utformes. Det er ikke nok å konstatere at spareproduktene vil gi større fleksibilitet når det gjelder fordelingen av kapitalforvaltningsrisiko i forhold til hva som vanlig pensjonsforsikring gjør mulig. Behovet for et nytt særlig regelverk vil ventelig bli vurdert ut fra de samme tre hovedhensyn som preger gjeldende regelverk (se avsnitt 1.1):

1. rammer for produktutvikling og det langsiktige kontraktsforhold som etableres mellom selskap og kunde, særlig ved individuelle kontrakter,
2. soliditetssikring i lys av selskapet forpliktelser,

3. sosial- og velferdspolitisk hensyn i lys av skattefordeler.

Et utgangspunkt vil være at oppsparing av pensjonskapital er en form for *bundet sparing*, dvs. midlene vil ikke kunne frigjøres for kunden på annen måte enn ved utbetaling av pensjonsytelser, ved pensjonsalder eller på annet fastsatt tidspunkt. Kontraktsforholdet mellom selskap og kunde vil i forhold til individuelle kunder få en meget langsiktig karakter, i kollektivforsikring et løpende rettsforhold i forhold til bedriften. Selv om hele eller det aller meste av kapitalforvaltningsrisikoen ligger hos kunden, vil det kunne oppstå spørsmål om hvem som skal ha plasseringsretten, fordeling av avkastning, og spørsmål om ulike garantier fra selskapets side. Det er mulig en må skille mellom garanti for tilbakebetaling av innbetalt kapital og garanti av minsteavkastning, og en må vurdere tidsrammen for garantiansvar, dvs. om den skal dekke hele oppsparingsperioden, et mer begrenset tidsrom eller bare enkeltår. Mye av dette kan sikkert reguleres gjennom produktutformingen, men særlig overfor enkeltkunder kan det være behov for regler begrunnet i kundehensyn, for eksempel regler om flytterett.

Et tilknyttet spørsmål gjelder kostnadsstrukturen for spareprodukter. Kostnadene vil måtte dekke kundespesifikke kostnader, overhead og gi fortjeneste, men også for slike produkter vil det kunne oppstå periodiseringsproblemer. Må en skille mellom kontraktsgebyr, forvaltningsgebyr og avbruddsgebyr slik som verdipapirfondene gjør? Hvilke rammer skal gjelde for slike gebyrer?

Et annet spørsmål vil knytte seg til soliditetssikringssystemet. Selv om all risiko for innbetalt kapital og avkastning ligger på kunden, vil det være behov for avsetningskrav lik selskapsforpliktelsene og behov for å begrense den soliditetsrisiko som kostnadsoverforbruk kan innebære. I tillegg kommer regler om avsetningskrav for garantiansvar, og om særlige spørsmål som oppstår når annen virksomhet drives i samme selskap. Selskapets evne til å oppfylle sine plikter etter spareprodukter kan bli truet av andre forhold enn de som knytter seg til selve spareproduktene.

Det er ikke her meningen å ta opp slike spørsmål til drøfting. Poenget er å understreke at et større innslag av spareprodukter i norsk livsforsikring, skaper et behov for en rammeregulering samtidig som videreføringen av pensjonsforsikring i hovedsak av hittil vanlige typer gjør det nødvendig å videreføre hovedlinjene i någjeldende regelverk.

6 Endringer for vanlig pensjonsforsikring

FNHs holdningsnotat s. 3 peker på at en av livselskapenes hovedoppgaver vil være å forvalte midlene til beste for kundene. Sett fra samfunnets side er det imidlertid mulig at en heller vil si at livselskapenes hovedoppgave er å administrere en meget stor del av det samlede pensjonssystem, herunder å forvalte pensjonskapital som knytter seg til systemet best mulig. FNH uttaler der også at størstedelen av kundeforpliktelsene er avsetninger til fremtidig pensjonsutbetalinger. Heller ikke dette er treffende fordi selskapenes kundeforpliktelser fremgår først og fremst av inngåtte kontrakter, og avsetningssystemet er et middel for å sikre at de blir oppfylt.

Det er viktig å holde begge disse forhold klart for øye fordi også fremtidens pensjonsforsikring vil måtte utformes innenfor den ramme sosial- og velferdspolitiske hensyn antas å tilsi, og fordi det først og fremst er gjennom den nærmere utforming av kontraktstyper med tilhørende vilkår at selskapets forpliktelser kan endres vesentlig. Regelverket må deretter tilpasses den kontraktsbruk som foreligger eller ønskes innført.

De viktigste spørsmål om endringer i regelverket for vanlig pensjonsforsikring vil således være i hvilken grad det må endres for å muliggjøre utforming av pensjonsforsikringsprodukter etter andre retningslinjer enn de som hittil har vært fulgt. Her er det kanskje grunn til å minne om at det ikke bare har vært regelverk, men også hevdvunne aktuartradisjoner som kan ha virket som en bremse. Også andre forhold på selskapssiden kan ha spilt inn, for eksempel de prinsippene som har vært fulgt ved premiefastsettelse og utforming av beregningsgrunnlag, eller ved tildeling av overskudd mv. Myndighetenes praktisering av regelverket kunne i visse henseender formentlig også ha vært preget av noe større fleksibilitet. Nu, dette er i og for seg ikke det viktigste. Hovedspørsmålet er hvilke endringer i produktutforming og regelverk som måtte anses hensiksmessig med henblikk på pensjonsforsikring nå og i kommende år.

Det er i drøftelsen foran pekt på ulike spørsmål, for eksempel spørsmålet om man skal modifisere prinsippet om at premien ikke kan endres i løpet av forsikringstiden ved individuell forsikring, spørsmålet om det bør skilles klarere mellom beregningsgrunnlag for sparedel og risikodel også ved kombinerte forsikringer av vanlig type, spørsmålet om beregningsgrunnlagets risiko og kostnadselementer skal være selskapets ansvar mv. Det vil være viktig ved vurdering av slike spørsmål å ta i betraktning at pensjonsforsikring vil kunne forekomme i minst to ulike former:

1. tradisjonell pensjonsforsikring med ytelser og premie fastsatt på kontraktstiden,
2. pensjonsforsikring ved konvertering av pensjonskapital ved utbetalingsperiodens begynnelse, dvs. pensjonsforsikring mot engangspremie. Dette vil være den aktuelle form innenfor innskuddspensjonsordninger og når fripolise utstedes under andre kollektivordninger.

Engangsbetalte pensjonsforsikringer fastlegger parametrene på en måte som gir mindre fleksibilitet enn de vanlige pensjonsforsikringer med årlig premiebetaling. Dette gjelder selv om også den sistnevnte type er basert på kontraktsfastsatte ytelser. For begge typer vil imidlertid reglene om overskuddsrett være viktig, men de har størst betydning for de tradisjonelle kombinerte forsikringer fordi kontraktsperioden der også omfatter oppsparingstiden.

De viktigste spørsmål om endringer som her er omhandlet, vil knytte seg til individuelle pensjonsforsikringer. Innskuddspensjon vil formentlig medføre at det også trekkes et skille mellom oppsparingsperioden som er kollektiv, og utbetalingsperioden som er basert på engangsbetalt pensjonsforsikring for hver enkelt arbeidstaker. Det vil altså dreie seg om en slags fripolise for utbetalingsperioden. Dette vil medføre at individuell forsikring også vil

omfatte forhold som i dag håndteres innenfor kollektivordningene, mellom selskap og bedrift, og ikke mellom selskap og poliseinnehaveren.

Dette innebærer at en ved vurderingen av regelverksendringer for individuell forsikring fortsatt må legge vekt på å finne frem til balanserte løsninger hvor det legges vekt også på hensynet til forsikringstakerne. At visse løsninger kan være velbegrunnet hvis saken bare sees fra selskapenes side, kan ikke automatisk være avgjørende.

7 Sluttrefleksjoner

Svært mye av diskusjonen om reguleringen av livsforsikring i senere år har knyttet seg til ulike regelverkspørsmål for å oppnå at:

1. regelverket endres eller bygges ut slik at livsforsikring kan omfatte produkter med et sterkere innslag av oppsparing og kapitalforvaltning for kundenes regning og risiko, tilpasset konkurransesituasjonen på markedet for pensjonssparing og annen privat sparing,
2. regelverket endres eller bygges ut slik at egenkapitalen i livselskapene beskyttes mer effektivt mot tap, og at grunnlaget for egenkapitalforrentning frigjøres fra risiki knyttes til kapitalforvaltningen,
3. regelverket endres slik at det i mindre grad enn hittil legges vekt på å beskytte forsikringstakernes interesser, noe som begrenser livselskapenes handlefrihet når det gjelder utformingen og praktiseringen av kontrakter og kontraktsvilkår.

Den sammenfatning av spørsmål som FNHs holdningsnotat nå inneholder viser at hovedvekten legges på de to første temaene. Det kan reises spørsmål om det i en slik situasjon ikke vil være den beste tilnærmingsmåte å ta opp til drøftelse på prinsipiell basis i hvilken grad spareprodukter skal inngå som en hovedkomponent i fremtidig livsforsikring og se nærmere på hvilket behov det i så fall vil være for regulering av slik sparevirksomhet. Alternativet vil være å søke å lappe på et regelverk utformet for å passe for de forsikringsprodukter som livsforsikring tradisjonelt er basert på, og som dessuten vil måtte utgjøre den annen hovedkomponent av livsforsikringsvirksomhet også i fremtiden. Det er ingen annen institusjonstype som kan dekke behovet for risiko- og kombinerte risiko- og spareprodukter enn livselskapene. Utviklingen synes å ha medført at grunnlaget for slik virksomhet vil svekkes med mindre forholdet legges til rette også for livselskapenes deltagelse i markedet for oppsparing av pensjonskapital på en måte som ikke innebærer ulemper i forhold til konkurrentene i sparemarkedet.

Det som her er sagt, innebærer imidlertid ikke at det uten videre er gitt at regler begrunnet i forsikringstaker- eller forbrukerhensyn må vike. Det er vanskelig å se at det ikke fortsatt vil være behov for ulike regler begrunnet i slike hensyn innenfor en regulering av så vidt viktige og langsiktige kontraktsforhold som det i tilfelle vil dreie seg om for den enkelte kunde. En annen sak er at det kan være grunn til på dette området å skille mer mellom individuelle kontrakter og kollektivkontrakter enn det gjøres i någjeldende regelverk.

Livselskapenes hovedvirksomhet i kommende år vil etter alle solemerker knytte seg til ulike former for *pensjonssparing i kombinasjon med pensjonsfor-*

sikringer. Ordninger for oppsparing av pensjonskapital med tilhørende kapitalforvaltning vil dermed få en sentral stilling. Det dreier seg imidlertid i hovedsak om hva man kan kalle «bundet» kapital fordi forutsetningen er at den bare kan benyttes til utbetaling av pensjonsytelser. Kapitaloppsparingen vil derfor vanskelig kunne fremtre som noe helt frittstående innslag i virksomheten fordi før eller senere må pensjonskapitalen konverteres til premiereserve for pensjonsforsikring med årlig utbetaling, utformet i hovedsak i samsvar med hevdvunnen forsikringspraksis. En klarere erkjennelse av at organiseringen av oppsparingen av pensjonskapital og administreringen av pensjonsutbetalingsordninger reiser til dels ulike spørsmål, åpner for tilpasninger både i kontraktspraksis og regelverk. Karakteristisk for tradisjonell forsikringsvirksomhet er at *oppsparing og utbetaling utgjør et hele* som er undergitt *ett og samme rettslige regime*. Utviklingen på pensjonssparemarkedet i senere år synes her å fremtvinge endringer i den forstand at kapitaloppsparingen i noen grad frikobles fra det *rettslige* regime som vil måtte gjelde de pensjonsforsikringer som fortsatt vil være grunnlaget for disponeringen av pensjonskapitalen.

Lovutkastet vedrørende innskuddspensjon legger opp til en slik nyansering. Lovutkastet legger opp til et to-sporet system:

1. oppsparing av pensjonskapital i bank og verdipapirfond med etterfølgende pensjonsforsikring ved oppnådd pensjonsalder, tegnet i livselskap, og
2. oppsparing av pensjonskapital i livselskap med etterfølgende konvertering til pensjonsforsikring ved oppnådd pensjonsalder.

Dette opplegget inviterer til en harmonisering av rammebetingelsene for hver av de to hovedkomponentene uavhengig av i hvilken kombinasjon de inngår. Realiteten i dette fremgår klarere når en også tar hensyn til det tredje opplegget for innskuddspensjon som forutsettes i NOU 1999:32, nemlig bruk av årlig innskudd til kjøp av engangsbetalte pensjonsforsikringer hvert innskuddsår (årlige fripoliser). Da vil det regelverk som tradisjonelt gjelder for pensjonsforsikring dekke så vel oppsparingsperioden som utbetalingsperioden. Men denne løsningen forutsettes innarbeidet i lov om foretakspensjon som generelt bygger på dette prinsippet.

Vedlegg 7

Modernisering av virksomhetsreglene i livsforsikring

Finansnæringens Hovedorganisasjon [147]

1 Innledning

Finansnæringens Hovedorganisasjon (FNH) mener det er stort behov for modernisering av regelverket for livsforsikring. Den norske livnæringen er i dag overregulert. Enkeltstående oppmykninger i regelverket som f.eks. utvidet adgang til aksjeinvesteringer, blir i større eller mindre grad motvirket av andre elementer i det svært kompliserte og omfangsrike regelverket. Regelverket er tilpasset gårsdagens virkelighet og begrenser livselskapenes muligheter til å tilby produkter og forvalte pensjonsmidler i tråd med individuelle behov.

Sentrale mål og forslag for å ivareta livselskapenes konkurranseevne i et voksende og mer integrert sparemarked med økt nasjonal og internasjonal konkurranse, kan stikkordsmessig oppsummeres som følger:

- Mer langsiktig kapitalforvaltning
- Større individualisering gjennom åpning for separate porteføljer
- Enklere og mer kundevennlige produkter
- Større rom for produktutvikling
- Større effektivitet og transparens i forsikringsmarkedet
- Alternative og enklere former for overskuddsdeling
- Mer fleksibelt regelverk for bufferkapital
- Bedre samsvar mellom avkastning og forvaltningsrisiko
- God informasjon til kundene
- Regelverket bør ikke stenge for klarere skille mellom sparing og risiko
- Regelverket bør åpne for klarere skille mellom selskapets og kundenes midler

Dette blir det gjort nærmere rede for i dette holdningsdokumentet om virksomhetsregler i livsforsikring fra FNH. I dette notatet gis det i (Link til) kapittel 2 en omtale av problemene knyttet til dagens regler. I (Link til) kapittel 3 gis det en redegjørelse for FNHs syn på hvilke grunnleggende hensyn og siktemål som bør ivaretas i det nye og moderniserte virksomhetsregelverket i livsforsikring. I (Link til) kapittel 4 er det en sammenfattende gjennomgang av FNHs forslag til regelverks-modernisering, mens det i (Link til) kapittel 5 gis en nærmere omtale av enkelte sentrale saker.

2 Problemer knyttet til gjeldende regler

En av forsikringsselskapenes hovedoppgaver er å forvalte midlene til beste for kundene innenfor en forsvarlig eksponering av selskapets eierkapital. De midler som selskapene forvalter på vegne av sine kunder egner seg godt for

147. Synspunkter og konklusjoner i dette vedlegget står FNHs regning og kan ikke tillegges utvalget.

investeringer i aksjer, som forventningsmessig gir høyere langsiktig avkastning enn andre alternativer med lavere risiko, som f.eks. obligasjoner. Størstedelen av kundeforpliktelsene i livsforsikring er avsetninger til framtidige pensjonsutbetalinger som i gjennomsnitt er svært langsiktige. I pensjonsmarkedet vil små forskjeller i årlig avkastning over tid gi store forskjeller i størrelsen på pensjonsytelsene for en gitt premie, eller alternativt gi store forskjeller på hvilken premie som er nødvendig for en gitt ytelse.

2.1 Bufferkapital

Livselskapene har anledning til å bygge opp bufferkapital mot kortsiktige markedssvingninger, der hoveddelene i tillegg til ansvarlig kapital utover minstekravene, er tilleggsavsetninger og urealiserte gevinster i form av kursreserver (som med nye regnskapsregler nå har fått betegnelsen kursreguleringsfond). Tilleggsavsetninger er bufferkapital som kan benyttes i år hvor avkastningen blir lavere enn den årlige «rentegarantien». Avkastningsgarantien er i gjennomsnitt noe under 4% og maksimalt 3% for nye kontrakter. Tilleggsavsetningene er betingede kundetildelte overskuddsmidler som tildeles kunden med endelig virkning først ved forsikringstidens utløp (oppnådd alder/dødsfall/uførhet), samt ved gjenkjøp og flytting av forsikringskontrakt.

Høy bufferkapital er viktig ut fra soliditetshensyn og for å sikre en langsiktig og god forvaltning av pensjonsmidlene. Regelverket for bufferkapital og overskuddsdeling tar imidlertid for lite hensyn til at pensjonssparing er en spareform med lang investeringshorisont og at høy forventet avkastning på pensjonsmidlene er viktig for kundene. Regelverket er utformet på en måte som gjør at selskapene må forvalte pensjonskapitalen med en relativt kort tidshorisont, til tross for langsiktigheten i sparingen.

2.2 Små muligheter for differensiering

Regelverket for overskuddsdeling og bufferkapital innebærer at det blir for lite samsvar mellom avkastning og forvaltningsrisiko. Dette gjelder både for den risiko som ulike kundegrupper bærer og for den risiko som hviler på selskapet.

Livselskapene kan ut fra dagens rammebetingelser ikke forskjellsbehandle kunder med ulik rentegaranti verken når det gjelder investering av midlene eller andel i kundeeid bufferkapital. Det er heller ikke anledning til differensiert egenkapitalbetjening ut fra hvilken avkastningsrisiko de ulike produktene innebærer (produkter med lav rentegaranti innebærer mindre risiko enn produkter med høy rentegaranti).

Kundene etterspør i økende grad mer differensiering og individualisering, herunder bl.a. nye produkter som inneholder andre nivå og former for avkastningsgarantier. Prinsippet om at hele aktivasiden i livselskapene i hovedsak skal forvaltes i én portefølje, innebærer at kunder med lave rentegarantier (som gir mer langsiktig forvaltning) må dele avkastningen med kunder som har høyere rentegaranti. I den utstrekning det eksisterer valgmuligheter er det således ingen grunn for en sparekunde i livsforsikring til ikke å velge maksimalt nivå for garantert avkastning. Regelverket stenger bl.a. for produkter der den enkeltes midler forvaltes langsiktig med høy andel aksjer i en tidlig fase av spareperioden, og gradvis mer kortsiktig med mindre risiko (høy andel

rentebærende papirer med kort løpetid) ettersom pensjonsalderen nærmer seg.

Norge er fra 1. januar 2000 det eneste landet i Europa med krav om utskilling av ordningen med livsforsikring med investeringsvalg i egne selskaper med særskilt regulering. FNH mener det bør være opp til aktørene selv å avgjøre om det er hensiktsmessig å skille ut ordningen med livsforsikring med investeringsvalg i egne selskaper eller ei. I tilknytning til det nye lovverket for ytelsesbasert foretakspensjon og innskuddspensjon i arbeidsforhold, er det fra FNHs side viktig at det åpnes for investeringsvalg i livselskaper gjennom separate porteføljer i tillegg til i unit linked selskaper. Separate porteføljer er viktig for å sikre at livselskapene blir egnet leverandør av langsiktige spareprodukter.

Sverige hadde et krav om separasjon av unit linked selskap og tradisjonelle livselskap inntil 1. januar 2000, men har nå gått bort fra dette. Det må ses i sammenheng med moderniseringen av det svenske livsforsikringsregelverket der blant annet regelverket for overskuddsdeling har blitt endret på en slik måte at det ikke anses som nødvendig å ha unit linked og tradisjonell livsforsikring i ulike selskaper.

2.3 Avkastning og risiko

Regelverket for tilleggsavsetninger og overskuddsdeling bidrar til at det gis for liten fleksibilitet til raskt å kunne bygge opp tilleggsavsetninger.

Gjeldende regelverk for tilleggsavsetninger kan videre innebære en form for kryssubsidiering mellom ulike kundegrupper i år med lav finansavkastning. Dette har sammenheng med at tilleggsavsetningene er tildelt den enkelte kunde, men kan om nødvendig tas tilbake av selskapet for å oppfylle rentegarantier på andre kontrakter. Rekkefølgen er da slik at det tæres først på tilleggsavsetningene på den aktuelle kontrakten. Hvis ikke det er nok, tas det av tilleggsavsetninger på kontrakter i samme bransje, og hvis ikke det er nok kan det tas av tilleggsavsetninger også i andre bransjer.

Det er videre slik at den enkelte kundes tilleggsavsetninger øker for hvert år det avsettes tilleggsavsetninger, og avsatte tilleggsavsetninger blir da relativt sett mye høyere for kontrakter med lang løpetid i forhold til kontrakter med kort løpetid. For kollektiv pensjonsforsikring som i prinsippet ikke er tidsavgrensede kontrakter, blir tilleggsavsetningene svært høye over tid og høyere enn for andre typer produkter som for eksempel individuelle sparekontrakter. Regelverket setter en øvre grense for totale tilleggsavsetninger på selskapsnivå, men ikke på kontraktsnivå.

Konsekvensen av store variasjoner i tilleggsavsetninger på de enkelte kontrakter sammenholdt med det øvrige regelverket for overskuddsdeling og bufferkapital, er at kunder med relativt store andeler av tilleggsavsetninger, bærer risiko for kunder med små eller ingen andeler. Dette kan oppfattes som urimelig.

2.4 Problemer knyttet til regler for tilleggsavsetninger mv

Økte aksjeinvesteringer gir økt forventet langsiktig avkastning, men også større sannsynlighet for at det i enkeltår vil kunne være nødvendig å tære på tilleggsavsetningene. Langsiktigheten i sparingen og den sterke betydningen av høy avkastning på kapitalforvaltning som konkurranseparameter i livsfor-

sikringsmarkedet, har medvirket til at livselskapene har økt aksjeinvesteringene betydelig de siste årene. Denne utviklingen vil trolig fortsette i den nærmeste framtid, noe som innebærer at tilleggsavsetningene vil få økt betydning som bufferkapital mot kortsiktige svingninger i verdipapirmarkedet. Sammen med en utvikling med stadig mer profesjonelle og informerte kunder, vil dette føre til at kryssubsidierings-problematikken vil bli stadig mer aktuell dersom det i regelverket ikke åpnes for en økt grad av individualisering av tilleggsavsetningene.

I dag behandles avsetning til tilleggsavsetninger i regnskapet på samme måte som avsetning til ordinære premiereserver. Det betyr at i det resultatet som går til fordeling med minst 65 pst. til forsikringstakerne, er allerede avsetning til tilleggsavsetninger trukket ut. Dette gir sammen med bl.a. lav maksimalgrense for tilleggsavsetninger, for liten fleksibilitet i oppbyggingen av tilleggsavsetninger.

Kursreserver/kursreguleringsfond utgjør ikke noe stabilt grunnlag for vesentlig mer langsiktige investeringer i form av høyere aksjeinvesteringer. Dette ble illustrert i 1998 der så godt som samtlige av selskapenes kursreserver på over 12 milliarder var tæret bort etter 3. kvartal. I en slik situasjon var det svært viktig med tilstrekkelige tilleggsavsetninger for å kunne ha finansiell handlefrihet til å kjøpe aksjer på lavt kursnivå. Siden den finansielle handlefriheten i livselskapene i hovedsak var dårlig høsten 1998, gikk livkundene glipp av viktig potensiell avkastning.

2.5 Vanskelig overskuddsbegrep

Regler og praksis for overskuddsdeling er så komplisert at det er nødvendig med forenklinger. Reglene innebærer at forsikringstakerne må forholde seg til et overskuddsbegrep som de færreste har forutsetninger for å forstå innholdet av. I tillegg til det såkalte renteresultatet som følger av at livselskapenes finansinntekter i et år overstiger den garanterte renten, må det årlig spesifiseres et administrasjonsresultat og risikoresultat. Risikoresultatet viser forskjellen mellom de forutsetninger som er lagt til grunn i premietariffen for dødelighet og uførhet, og faktisk forløp i året. Administrasjonsresultatet viser forskjellen mellom de beregnede driftskostnader og selskapets faktiske driftskostnader. At livselskapene må fordele et overskudd på forsikringsavtalene og deres bevegelser i løpet av ett år, innebærer meget vanskelige og tidkrevende beregninger. Når en tar hensyn til at generalforsamlinger normalt avholdes flere måneder ut på nyåret, innebærer dette at resultatet pr. kunde med tilhørende kundeinformasjon normalt ikke er klart før rundt 5 måneder ut i det nye året. Dette medfører klare konkurranseproblemer overfor banker og fond.

Det er et problem at regelverket ikke åpner for produkter hvor selskapet i større grad bærer risikoen for driftskostnadene og for risikoresultatet. Det vil gi bedre muligheter for kundene til å vurdere om livselskapene leverer det som blir forespeilet, noe som igjen må kunne forutsettes å øke konkurransen i markedet. Dette omtales nærmere i (Link til) kapittel 5.

2.6 Kontoprodukter

Kontoprodukter er en type livsforsikringsprodukter som ble introdusert i Norge i 1989. Bakgrunnen for dette navnet er at forsikringen er basert på at

kunden oppretter en forsikringskonto som han betaler inn på. Fra kontoen trekker selskapet forsikringskostnader (dvs. premie for dødsrisikodekning, uføredekning og premiefritak), administrasjonskostnader og godskriver renter. Kunden kan endre forsikringens omfang, sparebeløp, tidspunkt for innbetaling osv. etter egen økonomi og forsikringsbehov. Sammenlignet med de tradisjonelle produktene innebærer kontoproduktene større fleksibilitet, i den forstand at dekningen kan tilpasses de vekslende behov en person har for forsikring i livets ulike faser.

Kontoproduktene som foreløpig kun kan tilbys innen individuell forsikring, har ett klarere skille mellom risiko og sparing. Selskapene som først startet med kontoprodukter prøvde å benytte adgangen som finnes i EU-regelverket til å holde overskuddsdeling på kostnader og forsikringsrisiko utenom (produkter med delvis rett på overskudd). Dette innebar at over- og underskudd på disse elementene skulle belastes selskapet slik at kunden ikke behøvde å forholde seg til disse resultatelementene. Disse produktene ble imidlertid stoppet av Kredittilsynet. I oppstartsfasen for kontoproduktene ble det også laget produkter med kortsiktige rentegarantier utover grunnlagsrenten på 3 eller 12 måneder. Denne type kortsiktige rentegarantier ble også stoppet av Kredittilsynet, noe FNH anser som uheldig. Det kan nevnes at denne typen produkter er tillatt i flere andre land.

2.7 Kostnadsfordeling

Forsikringsselskapene i Norge er underlagt et uhensiktsmessig og konkurransevridende regelverk for hvordan kostnader og inntekter skal fordeles og belastes forsikringstakerne. Regelverket har ikke noe motstykke i andre land, og Kredittilsynet har i en omfattende rapport dokumentert at kostnadsfordelingsreglene påfører norske livselskaper konkurranseulemper både i forhold til utenlandske livselskaper og til innenlandske banker og verdipapirfond. Konkurranseulempene er nylig blitt forsterket ved at sistnevnte institusjoner har fått adgang til markedet for skattestimulert individuell pensjonssparing. Det er i første rekke konstnadsfordelingsforskriften § 3 som er omstridt. Denne bestemmelsen innebærer at kostnader som påløper ved inngåelse av en livsforsikringsavtale skal belastet og betales av forsikringstakeren særskilt, senest ved første premiebetaling. Dette særnorske kravet innebærer en konkurransevridende krav om særskilt høyt frontgebyr for tegning av kontrakter i norske livsforsikringsselskaper. Reglene for håndtering av etableringskostnader i andre land er langt mer liberale enn i Norge, med bl.a. adgang til å la kundene nedbetale etableringskostnadene over tid. Dette er nærmere omtalt i avsnitt 5.1.

2.8 Flyttearbitrasje

Norge har et særegent flytteregelverk i internasjonal sammenheng. Reglene er generelt mer flyttevennlige enn det som gjelder internasjonalt. Dette anser FNH som et kundevennlig aspekt, og også som et fortrinn i forhold til andre land, etter som det stimulerer konkurransen i forsikringsnæringen.

Regelverket har likevel uheldige effekter i form av utilsiktede gevinster for flytterne. De norske flyttereglene innebærer at flytting i seg selv kan gi utilsiktede fordeler til flytterne, da det ikke nødvendigvis trenger å være noen vesentlige forskjeller mellom det selskapet det flyttes fra, og det selskapet det

flyttes til. Regelverket innebærer at stort kursreguleringsfond/kursreserve (dvs. urealiserte kursgevinster) i avgivende og mottakende selskap gir insentiver til flytting, uavhengig av kvaliteten på selskapenes tilbud. Enkeltkunder kan spekulere i regelverket og oppnå gevinster ved for eksempel å flytte fra et «godt» selskap til et «dårlig» selskap og tilbake. Slik spekulasjon skjer på bekostning av de øvrige kundene.

De ulike typene av buffere som finnes i selskapene kan komme kundene til gode på ulike måter. En kunde kan ved flytting påvirke sammensetningen av sine buffere. Flytteren kan da få transformert buffere fra typer som er mindre attraktive sett med kundens øyne, til mer attraktive former. I dagens situasjon kan dessuten en flytter få med betydelige buffere fra det selskapet som det flyttes fra, og samtidig få tilgang til relativt store buffere i det nye selskapet, som han ikke har bidratt til oppbyggingen av. Det er særlig transformering av midler av typen fordelt kursreguleringsfond til tilleggsavsetninger, og transformering av midler av typen tilleggsavsetninger til ordinær premiereserve, som vil innebære flyttearbitrasje.

Omgjøring av kursreserver i avgivende selskap til tilleggsavsetninger i mottakende selskap innebærer at disse midlene endrer karakter fra å være en slags felles buffer for selskapet til å bli en reserve med et langt sterkere individuelt preg. Når kursreserver omgjøres til tilleggsavsetning i mottakende selskap, vil disse midlene inngå i grunnlaget for tildeling av årlig avkastning, mens de ikke gjør det som kursreserve i avgivende selskap. Videre får flytteren tilgang til kursreserver i det mottakende selskapet, som han ikke har bidratt til oppbyggingen av. Etter gjeldende regler skal kundene tildeles 75 pst. av kursreserven ved flytting og ved avsluttet kontraktsforhold. Tilflytterne får alt etter to år også del i allerede opparbeidede kursreserver ved at det opparbeides fulle rettigheter til disse over en to års periode. Gevinstene ved flyttearbitrasje vil således kunne være størst dersom slik flytting skjer annenhvert år.

Dagens regelverk er heller ikke tilpasset det forhold at garanterte spareprodukter på livselskapenes balanse og fondsbaserte forsikringsspareprodukter eksisterer som parallelle produkter innenfor de samme skattereglene. Innenfor livrente og IPA vil den enkelte kunde under gitte forutsetninger kunne systematisk øke sin avkastning (på bekostning av de andre kundene) ved å flytte fra garantert sparing til fondsbasert forsikringssparing og tilbake. Dette kommer i tillegg til det tilsvarende problem som i dag gjelder ved flytting av kapitalforsikring og kollektiv pensjon mellom ulike leverandører.

Et viktig siktemål med Banklovkommisjonens arbeid bør være at flytting mellom ulike selskaper, eller mellom ulike produktvarianter innen samme selskap ikke bør kunne medføre betydelige arbitrasjegevinster, dvs. fordeler for flytterne uavhengig av kvaliteten på produktene og selskapene det flyttes mellom, på bekostning av dem som ikke flytter.

3 Grunnleggende hensyn og siktemål for regelverket

Nedenfor er det listet opp en del grunnleggende hensyn og siktemål, som FNH mener er sentrale i vurderingen av de nye og moderniserte virksomhetsreglene i livsforsikring:

- Regelverket må ikke stenge for utvikling av nye kundevennlige produkter og forbedringer av eksisterende produkter.
- Regelverket bør bidra til at det kan utvikles produkter som kunden føler er lettere å forstå og hvor kundene lettere kan forstå den informasjon som selskapet gir.
- Regelverket må være enkelt og oversiktlig og må angå vesentlige forhold.
- Regelverket bør ikke stenge for et klarere skille mellom sparing og risiko i livproduktene (for nye kunder). Dette vil bidra til bedre forståelighet.
- Produkter med klart skille mellom sparing og risiko bidrar til at det blir lettere for selskapene å gi kunden god informasjon om faktisk (netto) avkastning på kundens midler under kontrakten.
- Et klarere skille mellom hva som er selskapets midler og hva som er kundens, vil likeledes bidra til bedre forståelighet.
- Regelverket bør legges til rette for en forvaltning som gir høy forventet langsiktig avkastning av kundenes midler (dvs. de midler som er «kontoført» på den enkelte), gitt tilstrekkelig soliditet.
- Det må være fleksibilitet til raskt å bygge opp buffere (mot kortsiktige verdisvingninger) som er tilstrekkelige i forhold til å ha en forvaltning med sikte på høy forventet langsiktig avkastning.
- Det bør være en rimelig fordeling mellom buffere på selskapets hånd og buffere på kundens hender, og en rimelig fordeling mellom kundene av de kundefordelte bufferne.
- I de kundefordelte bufferne bør det være rimelig enkelt å kunne redegjøre for hvordan de endres (inng. balanse +/- endringer = utg. balanse).
- Det bør være et rimelig samsvar mellom forvaltningsrisiko og avkastning, både for den risiko som kundene bærer og for den risiko som hviler på selskapet.
- Det bør være enkle regler for når og hvordan bufferne skal anvendes.
- Flytteadgang og effektiv konkurranse er viktige forutsetninger
- Men flytting mellom selskap, eller mellom ulike produktvarianter innen samme selskap bør ikke kunne medføre arbitrasjegevinster, dvs. fordeler for flytterne uavhengig av kvaliteten på produktene og selskapene det flyttes mellom, på bekostning av dem som ikke flytter.
- Rammebetingelsene bør åpne for forenklede prosedyrer slik at tilføring av midler til kundene kan skje raskere enn i dag, og med raskere informasjon til kunden om hva som er tilført.

4 FNHs syn på nødvendige endringer i virksomhetsreglene i livsforsikring

Åpning for mer langsiktig og mer individualisert forvaltning av pensjonsmidler er sentrale punkter i FNHs syn på hvordan de framtidige virksomhetsreglene i livsforsikring bør utformes. Enkelhet og informasjon er nøkkelord, og det er ønskelig med mer fleksibelt regelverk for overskuddsdeling og bufferkapital.

Det er viktig at nye virksomhetsregler i livsforsikring ikke stenger for utvikling av nye kundevennlige produkter og forbedringer av eksisterende produkter. Regelverket bør bidra til at det kan utvikles produkter som kunden

føler det er lettere å forstå og hvor kundene lettere kan forstå den informasjon som selskapet gir. Regelverket må være enkelt og oversiktlig og må angå vesentlige forhold. Flytteadgang og effektiv konkurranse er viktige forutsetninger.

4.1 Klarere skille

Regelverket må ikke stenge for et klart skille mellom sparing og risiko i livprodukter. Dette vil bidra til bedre forståelighet. En forsikringsavtale kan da f.eks. bestå av et kapitaliseringsprodukt (ren sparing), en dødsrsikodekning og en uføredekning. Modulene kan selges og prises hver for seg, eller sammen. Som et element i denne utviklingen er det bl.a. ønskelig at det skal kunne tilbys kapitaliseringsprodukter også uten skattefavorisering. I dag kan det kun tilbys kapitaliseringsprodukter innenfor regelverket for individuelle pensjonsavtaler etter skatteloven, samt at det ventelig blir tilsvarende adgang innenfor de nye reglene for innskuddsbasert kollektiv pensjon i arbeidsforhold, jf. innstillingen fra Selvig-utvalget.

4.2 Økte aksjeinvesteringer

Regelverket bør legge til rette for en forvaltning som gir høy forventet avkastning på kundenes midler, gitt tilfredstillende sikkerhet. Livsforsikringsselskapene skal forvalte pensjonsmidler over svært mange år, og økt langsiktig avkastning innebærer reduserte kostnader for kundene.

Finansdepartementets åpnet i 1998 for økt adgang til aksjeinvesteringer i forsikring fra 20 pst. til 35 pst. av de forsikringsmessige avsetningene. Denne grensen bør økes ytterligere, eller aller helst oppheves. Det bør være opp til det enkelte selskap ut fra egen soliditet og forretningsstrategi, innenfor det omfattende sett av regler, å avgjøre omfanget av plasseringer i aksjer. Regelverk for såkalte stresstester og godt utviklede risikostyringssystemer i selskapene, taler for dette. Kredittilsynet bør, for eksempel ved hjelp av et «early warning» system og/eller risikomålingssystem, kunne overvåke det enkelte selskap slik at kundenes midler ikke blir risikoeksponert i for stor grad. Kredittilsynet vil uansett med hjemmel i kredittilsynsloven § 4 og forsikringsvirksomhetsloven § 7-4 kunne føre stedlig tilsyn, kreve opplysninger knyttet til kapitalforvaltningen, samt fatte vedtak om tiltak som innebærer krav om retting av eller forbud mot enkeltdisposisjoner.

Etter hvert som livsforsikringsselskapenes har bygget opp større bufferkapital i form av tilleggsavsetninger og kursreguleringsfond, øker den risikobærende evnen, og dermed muligheten til å øke aksjeplasseringene. Det foreligger et omfattende sett av generelle og spesifikke regler for selskapenes virksomhet, som i sum må sies å ivareta de overordnede hensyn til sikkerhet og forsvarlighet. Forsikringsselskap har etter forsikringsvirksomhetsloven § 7-4 plikt til å sørge for en forsvarlig kapitalforvaltning. Selskapet skal sikre oppfyllelse av dets forsikringsmessige avsetninger, sørge for at eiendeler til dekning av de forsikringsmessige avsetningene til enhver tid er plassert på en hensiktsmessig og betryggende måte sett i forhold til arten av forsikringsforpliktelsene og hensynet til sikkerhet, risikospredning, likviditet og avkastning. Det eksisterer videre flere forskriftsfastsatte kvanitative begrensninger på kapitalforvaltningen og kontrollorganer og funksjoner etter forsikringsvirksomhetsloven som skal føre kontroll med selskapets kapitalplasseringer.

4.3 Mer fleksibelt bufferkapital-regelverk

Økt adgang til aksjeinvesteringer forsterker behovet for tilpasning av det øvrige regelverket. Det er ønskelig med et mer fleksibelt og samtidig enklere regelverk for overskuddsdeling og bufferkapital. Livselskapene bør gis mer fleksible muligheter til raskt å kunne bygge opp tilstrekkelige buffere ut fra behov, slik at selskapene har handlefrihet i kapitalforvaltningen også i år med lavere finansavkastning. Mer fleksible regler vil bedre livselskapenes risikobærende evne og muligheter til å øke avkastningen for kundene på lang sikt. Differensiert bufferkapitaloppbygging på den enkelte kontrakt, heving eller fjerning av taket for tilleggsavsetninger og overskuddstildeling til kunder som inkluderer betinget overskuddsdeling i form av tilleggsavsetninger, er noen av flere mulige virkemidler for å oppnå en slik målsetting.

4.4 Fordeling av bufferkapital

Det bør være en rimelig fordeling mellom buffere på selskapets hånd og buffere på kundens hender, og en rimelig fordeling mellom kundene av de kundefordelte bufferne (nærmere orientering om buffere i vedlegg). I de kundefordelte bufferne bør det være relativt enkelt å kunne redegjøre for hvordan de endres. Flertallet av medlemsselskapene i FNH går inn for at kursreserver bør være ufordelt bufferkapital [148]. Dette innebærer at kursreguleringsfondet inngår i finansregnskapet og balansen, men ikke i overskuddsdelingen og at kundene ikke gis rett til andel av kursreserver ved oppgjør og flytting. Dette har Kredittilsynet tidligere gått inn for i et høringsbrev om nye regnskapsregler i forsikring, men spørsmålet er foreløpig ikke avklart. Dette forslaget ivaretar bedre enn gjeldende regler selskapenes behov for bufferkapital, noe kundene på sikt vil tjene på i form av økt forventet avkastning. Samtidig vil de tidligere omtalte problemene med flyttearbitrasje bli vesentlig mindre. Videre vil en slik endring medføre at kontoutskriftene til kundene blir enklere å forstå, etter som det ikke vil være nødvendig å spesifisere andel av kursreserven på kontoutskriftene til kundene. Dette har samtidig en kostnadsbesparende effekt for selskapene ettersom det i dag er vanskelig overfor kundene å gjøre rede for hvordan og hvorfor den enkelte kundes andel av en buffer av typen fordelt kursreguleringsfond endres gjennom året.

Tilleggsavsetningene bør fortsatt være betinget kundefordelte overskuddsmidler, dvs. at tilleggsavsetningene om nødvendig kan benyttes til å oppfylle avkastningsgarantien i år med svært lav avkastning. Det er hensiktsmessig at selskapene sammen med kundene bygger opp en risikobærende evne til å tåle vesentlig høyere investeringer i aksjer gjennom at deler av overskuddstildelingen kan skje betinget i form av tilleggsavsetninger i stedet for endelig overskuddstildeling. Motsatsen til dette er at kundene mottar størstedelen av den meravkastning som mer langsiktige investeringer gir.

148. To av FNHs medlemsselskaper, Vesta og KLP, har avvikende synspunkter fra det flertallet går inn for. Vesta mener at fordelene ved å forlate dagens system ikke oppveier ulempene, og at det er prinsipielt galt at en buffer (som skal fungere som en buffer i forhold til en bestemt forpliktelse) ikke følger med ved flytting til det selskap som overtar forpliktelsen. KLP mener at kursreguleringsfondet skal være ufordelt, men at livselskapene må stå fritt til selv å vurdere hvor stor andel av merverdiene som skal inngå i kursreguleringsfondet.

Det bør imidlertid åpnes for mer individualiserte tilleggsavsetninger som alternativ til gjeldende «solidariske» modell som kan innebære en form for kryssubsidiering. Dette innebærer at tilleggsavsetningene bare bør kunne brukes for oppfylling av rentegarantier under samme kontrakt, og ikke som i dag hvor det er muligheter for oppfylling av rentegarantier også ved å bruke av midler fra andre kontrakter [149]. Videre bør det være en anledning for selskapene å sette en øvre grense for oppbyggingen av buffere på kundenes hender. Dette bør gjøres slik at når den enkelte kundes buffer har nådd en størrelse som er tilstrekkelig i forhold til svingningsrisikoen på denne kundens midler, bør den videre overskuddstilbakeføringen skje til fonds med høyere «kvalitet» (sett med kundens øyne, ut fra likviditet, rett til avkastning og rett til garantert avkastning [150]).

4.5 Separate porteføljer

Det bør være et rimelig samsvar mellom risiko og avkastning, både for den risiko som kundene bærer og for den risiko som hviler på selskapet. Det bør være slik at de kundene som har kundefordelte buffere knyttet til sine kontrakter, kan få en godtgjørelse for den forvaltningsrisiko de bærer, som de kundene som ikke har buffere, ikke får. De som bærer risiko bør få betalt for det, mens de som lar andre bære risiko for seg bør betale for det. Tilsvarende bør det være en differensiering ut fra om det er rentegaranti eller ikke, og ut fra nivå og tidshorisont på eventuelle rentegarantier. En mulig måte å oppnå disse målsettingene på er at kundene behandles i separate porteføljer.

Separate porteføljer med individualisert bufferkapital vil gi bedre individuelt tilpasset kapitalforvaltning (uten å måtte gå over til fondsforsikring). Dette vil åpne for at livselskapet kan velge en kapitalforvaltning for grupper med små eller ingen buffere og relativt høye rentegarantier, som gir en mer stabil men også lavere forventet avkastning. Midlene til kunder med store buffere og med lave eller ingen rentegarantier, kan gis en forvaltning med høy forventet avkastning, men hvor svingningsrisikoen til gjengjeld er større. Det gir imidlertid også en viktig valgmulighet for kundene, f.eks. ved at kunder med betydelige buffere kan velge å få omgjort disse til midler som omfattes av rentegarantien, ved å velge en mer forsiktig portefølje. Dette kan bl.a. være aktuelt for en person som nærmer seg pensjonsalderen.

Utviklingen går klart i retning av at kapitalforvaltningen i blandede finanskonsern organiseres i egne selskaper (verdipapirforetak) der livselskapet utgjør en av flere konserninterne og konserneksterne forvaltningskunder. Dette svekker argumentene mot separate porteføljer om fare for sammenblanding av midler som tidligere er anført fra myndighetene.

149. På den annen side vil en større del av de samlede midler i selskapet kunne fordeles til kundene hvis det er solidaritet i de kundefordelte bufferne, enn hvis det ikke er det.

150. Individualiserte tilleggsavsetninger har høyere «kvalitet» enn solidariske tilleggsavsetninger, som igjen har høyre kvalitet enn fordelt kursreguleringsfond (som har blandet gjeld/egenkapitalkarakter). Videre har kundemidler som teller med i beregningsgrunnlaget for avkastning som solidariske tilleggsavsetninger og individualiserte tilleggsavsetninger, bedre kvalitet enn midler som ikke teller med som kursreguleringsfondet. Midler med ordinær rentegaranti som ordinær premiereserve og premiefond har igjen høyere kvalitet enn samtlige kundefordelte buffere.

4.6 Overskuddsdeling

Dagens regler innebærer at forsikringstakerne må forholde seg til et overskuddsbegrep som de færreste forstår innholdet av. Det bør gis åpning for en alternativ mulighet for overskuddsdeling ved at selskapene får anledning til å tilby produkter der overskuddsdelingen bare gjelder for enkelte grunnlagselementer som f.eks. renten. Dersom overskuddsdelingen bare gjelder renteresultatet, blir administrasjonsresultatet og risikoresultatet helt og holdent livselskapenes ansvar. Kostnads- og risikoforutsetninger vil kunne angis med endelig virkning på tegningstidspunktet, og det vil bli enklere for kundene å orientere seg i forsikrings- og sparemarkedet og følge med på verdiutviklingen ved å se på kontoutskriftene.

Produkter med delvis rett til overskudd er interessant ikke minst i forhold til en mer generell diskusjon om selskapets plikt til å fordele sine kostnader på kontraktene etter visse mønstre. Ved å legge ansvaret for kostnadene helt over på selskapene, kombinert med en klar informasjonsplikt om hvilke kostnader som belastes kontrakten og på hvilken måte de belastes, vil kostnadene kunne få økt betydning som konkurranseparameter.

På samme måte kan det være hensiktsmessig å åpne for at risikopremiene helt og holdent kan være selskapets ansvar. Det vil bidra til at risikoelementene vil kunne få økt betydning som konkurranseparametre.

Overskuddsdeling bør kunne foretas ut fra forenklede regler, slik at kundene får tilført midlene raskere enn i dag, hvor det går måneder fra årsskiftet og til fordelingen er ferdig. Åpning for løpende beregningsmessig rente vil gjøre selskapene i stand til å tilføre kundekontraktene en avkastning ved årsskiftet med utsendelse av kontoutskrifter umiddelbart, uten å avvente årsoppgjøret. Dette er nærmere omtalt i avsnitt 5.3.

4.7 Svensk modernisering

I Sverige følger man den internasjonale trenden med vekt på solvenstilsyn framfor detaljert produktkontroll, noe som gir svenske livselskaper større fleksibilitet i produktutviklingen. Sverige opphevet som nevnt skillet mellom unit linked selskaper og tradisjonelle livselskaper. Videre innføres det stor grad av avtalefrihet i pensjonsordningene, klarere skille mellom sparing og risiko og klarere skille mellom kundenes midler og selskapets midler. En modernisering langs disse hovedlinjene vil bringe reguleringen av norsk livsforsikring et langt skritt i retning av en etterlengtet modernisering.

5 Nærmere om enkelte temaer

5.1 Ansvaret for kostnadsfordeling bør overlates til forsikringsselskapene

Forsikringsselskapene i Norge er underlagt et meget detaljert regelverk for hvordan kostnader og inntekter mv. skal fordeles og belastes forsikringstakerne. Ingen andre former for næringsvirksomhet, heller ikke banker og andre finansinstitusjoner, har noe i nærheten av de detaljerte reglene som forsikringsselskapene må etterleve når det gjelder kostnadsfordeling mv. FNH mener at priser, kostnadsfordeling og vilkår mv. i større grad enn i dag må

være selskapenes ansvar. Konkurransen i markedet og informasjon vil kunne sikre en rimelig kostnadsfordeling mellom kundegrupper.

Kredittilsynet har i en omfattende studie som ble oversendt Finansdepartementet 14. februar 1997, dokumentert at kostnadsfordelings-regelverket påfører norske livsforsikringsselskaper konkurranseulemper både i forhold til utenlandske forsikringsselskaper og i forhold til innenlandske banker og verdipapirfond. Konkurranseulempene er nylig blitt forsterket ved at de sistnevnte institusjonene har fått adgang til markedet for skattestimulert individuell pensjonssparing (IPA).

En særlig uheldig bestemmelse er kostnadsfordelingsforskriften § 3 som innebærer at kostnader som påløper ved inngåelse av livsforsikringskontrakter skal belastes og betales av forsikringstakeren særskilt, senest ved første premiebetaling. Det betyr at slike kostnader skal betales som et etableringsgebyr, eller et frontgebyr.

Med gjeldende kostnadsstruktur i livsforsikring innebærer dette en høy «inngangsbillett» til livsforsikring gjennom høy kostnadsbelastning ved kontraktsinngåelse, ofte på flere tusen kroner. Dette gir forsikringsselskapene en uakseptabel konkurranseulempe i forhold til konkurrentene som tilbyr individuelle pensjonsavtaler (IPA) i bank eller verdipapirfond.

Det framgår videre av § 3 at selskapene ved opphør av en kontrakt ikke har anledning til å ta et «gjenkjøpsfradrag» for kostnader. Gjenkjøpsfradrag som det er åpning for i andre land, kan ses på som en slags gjeld forsikringstaker påtar seg ved tegningen av en forsikringskontrakt. Denne gjelden må dekkes av forsikringstakeren uansett om forsikringstakeren beholder forsikringen ut premiebetalingstiden eller om han avbryter forsikringskontrakten på et tidligere tidspunkt ved gjenkjøp (gitt at det er midler i forsikringen). Gjenkjøpsfradraget svarer til nåverdien av de kostnadsbidrag som ikke er betalt ved gjenkjøp. Gjenkjøpsverdien som utbetales er opparbeidet verdi på forsikringen fratrukket ubetalte direkte nytegningskostnader.

Historisk har det vært store kostnader ved tegning av livsforsikring blant annet på grunn av avlønningen av assurandører. Denne kostnaden ble fordelt over hele forsikringstiden. Ved et tidlig opphør var ikke alle disse kostnadene betalt, og forsikringen ble dermed fratrukket et gjenkjøpsfradrag. Ved oppsigelse få år etter tegning, kunne dette av og til føre til at det ikke var noen verdi som kunne gjenkjøpes. Endringer i avlønningssystemer og endrede produkter har ført til at denne type kostnader er sterkt redusert.

Ingen andre norske finansforetak er underlagt tilsvarende bestemmelser som dette. Bankene kan f.eks. dekke inn sine salgskostnader helt som de selv finner hensiktsmessig. Utenlandske livselskaper som opererer i Norge (ved filial eller grensekryssende virksomhet) er i prinsippet underlagt bestemmelsen om frontgebyr, men de er ikke underlagt forbudet mot gjenkjøpsfradrag, og dermed står de langt friere enn de norske selskapene. Reglene for håndtering av etableringskostnader i andre land er langt mer liberale enn i Norge, med bl.a. adgang til å la kundene nedbetale etableringskostnadene over tid.

FNH legger til grunn at det ikke er behov for detaljerte regler om kostnadsfordeling i forsikring, og at selskapene selv må ta ansvar for sine kostnader og hvordan disse fordeles mellom kunder og eiere. FNH er således ikke

enig i at den eneste korrekte fordeling av kostnadene er å skille mellom nytegningskostnader og øvrige administrasjonskostnader, hvor nærmere definerte deler av nytegningskostnadene skal belastes de nye kundene som kommer til, og hvor avvik fra et slikt mønster blir definert som kryssubsidiering mellom kundegrupper.

Det finnes ikke noen fasit for en riktig kostnadsfordeling. Det tradisjonelle synet når det gjelder fordeling av kostnader i livsforsikring er derfor verken riktig eller galt i noen absolutt forstand. Modifiseringen av det tradisjonelle synet gjennom splitting i direkte og indirekte nytegningskostnader, er i og for seg bare en illustrasjon av dette.

Det er behov for selskapene å kunne ha større frihet i hvordan de konstruerer sine beregningsgrunnlag. Det er i første rekke behov for i større grad å kunne velge å dekke inn kostnader gjennom en rentemargin. Dette må særlig ses i sammenheng med at kundene i de sparetunge produktene kan gis regelmessig informasjon om hvilken avkastning etter fradrag av kostnader som blir tilført midlene som er samlet opp under forsikringen.

Det er mest rasjonelt for kundegruppen som helhet at hver enkelt kunde beholder forsikringsforholdet hele (eller lengst mulig) av kontraktstiden. Det vil gi gunstig virkning på den avkastning som kan tilføres midlene under forsikringen, både gjennom lavere relative kostnader og ved at selskapene kan opptre mer langsiktig i sin kapitalforvaltning. Vi ser derfor positivt på at selskapene får anledning til å tilby produkter ved mekanismer i kundeforholdet som stimulerer til langsiktighet. Både etableringsgebyrer og i enda større grad avbruddsgebyrer vil være slike mekanismer. Motstykket er at slike gebyrer kan oppfattes å bidra til innelåsning og dermed som trussel mot flytteretten. Poenget må imidlertid være å forsøke å forbedre kundenes innsikt i, og forståelse av, sammenhengen mellom langsiktighet i kundeforholdet og nettoavkastningen på sparemidlene.

Vi ser ikke at næringen og kundene generelt er tjent med å bli diktert hvordan nærmere definerte kostnader skal belastes i kundeforholdet, gjennom detaljregulering. En slik regulering kan få avgjørende konkurransemessige følger.

Ut fra dette er det ønskelig med en oppmykning av regelverket. § 3 i forskriften om kostnadsfordeling er det mest kritiske elementer i regelverket, og det bør gis åpning for selskapene til å operere med en form for avbruddsgebyr eller gjenkjøpsfradrag. Fradraget bør imidlertid ikke nødvendigvis ses på som uavskrevne etableringskostnader. Skillet mellom etableringskostnader eller nytegningskostnader og øvrige kostnader bør ikke lenger ha noen plass i regelverket.

Med økt konkurranse både selskapene seg imellom og fra utenlandske selskaper og andre finansinstitusjoner, vil markedet selv være den viktigste kontrollmekanismen for fordeling og belastning av kostnadene. Vi mener f.eks. at selskapene selv må vurdere hvilke produkter det eventuelt vil være aktuelt å knytte avbruddsgebyrer til. Videre er det viktig at informasjonen til kundene bedres. Det kan her nevnes at FNH nylig har framlagt nye data for netto avkastning og kostnader i livsforsikring som ikke har motstykke i noe annet europeisk land. Dataene viser en klar nedgang i kostnadene i livsforsikring i perioden 1992-1998, spesielt i individuelle bransjer. Sparerelaterte

kostnader i prosent av fond for individuelle forsikringer er redusert fra i gjennomsnitt 1,4 pst. til 0.7 pst. i løpet av perioden, dvs. en halvering av kostnadsprosenten.

En oppmykning som antydet ovenfor, er helt avgjørende med sikte på å kunne modernisere de sparetunge produktene i livsforsikring, og i særlig grad vil dette gjelde de nye IPA-produktene. Næringen må kunne levere produkter som det er lett å beskrive egenskapene ved, bl.a. ved regelmessig informasjon om hvilken avkastning som tilføres den kapital, som er samlet opp under produktet. Dette er særlig viktig i konkurransen mellom forsikringsselskapene og andre finansinstitusjoner som opererer i Norge, både de som har basis her og de som opererer fra utlandet.

5.2 Alternative muligheter for overskuddsdeling

Som tidligere nevnt innebærer gjeldende regler at forsikringstakerne må forholde seg til et overskuddsbegrep i livsforsikring som de færreste forstår innholdet av. Dette bidrar isolert sett til å svekke konkurransen i markedet. Forsikringsselskapene blir påført høye informasjonskostnader og konkurranseulemper i forhold til andre aktører i sparemarkedet der avkastningen er lettere å formidle til kundene.

Hensynet til enkelhet for kundene og økt konkurranse i sparemarkedet tilsier at livselskapene bør få anledning til å tilby produkter hvor overskuddsdelingen bare gjelder for enkelte grunnlagselementer, som for eksempel dødelighet og omkostninger, eller bare renten, mens øvrige elementer er uten overskudd. Det er ønskelig å kunne tilby slike produkter både i individual- og kollektivmarkedet.

Selskapenes erfaring med slike produkter er at Kredittilsynet ikke tillater disse, en praksis som bør endres. Retningslinjer for produkter uten rett til overskudd var på høring fra Kredittilsynet i 1995, men uten at retningslinjer foreløpig er gitt.

Vi vil i det følgende gjøre nærmere rede for våre markedsmessige og mer prinsipielle vurderinger i tilknytning til både individuelle og kollektive livsforsikringer hvor forsikringstakernes rett til overskudd på rente-, risiko- og administrasjonselementet gjøres gjeldende bare på enkelte av grunnlagselementene, eventuelt ikke på noen av dem.

Konkurransemessige forhold

I mange tiår var forskjellige livsforsikringsprodukter begunstiget med skatteregler som innebar et særlig incitament til å plassere sparepenger i livsforsikring. Gjennom de senere år er imidlertid skattefordelen knyttet til kapitalforsikring forsvunnet, skatteincitamentet ved pensjonssparing er vesentlig redusert, samtidig som det individuelle pensjonssparemarkedet er åpent for andre aktører, banker og fondsforetak

Denne utviklingen har vært en konsekvens av at de politiske myndigheter har ønsket sterkere konkurranse på sparemarkedet, og mindre grad av skattefavorisering av spesielle produkter.

Skal denne konkurransen bli virksom, er det imidlertid viktig at ingen av de aktuelle aktører stiller med særskilte handikap. Spareinstitusjonenes

produktutforming og kundeavkastning innenfor det aktuelle konsesjonsområde bør være avgjørende suksessfaktorer i konkurransen.

Detaljregulering som medfører at produktene blir fremmedgjort overfor interessentene, og som gjør det nødvendig med en ressurskrevende informasjonsprosess før kontraktsinngåelse, vil åpenbart redusere den ønskede konkurranse. Dersom slik regulering er nødvendig som følge av lovmessige forhold knyttet til konsesjonen for virksomheten, må det naturligvis lovmessige inngrep til for at forutsetningen om sterkere konkurranse skal kunne ivaretas. FNH antar imidlertid at det vil være tilstrekkelig med en endret tilsynspraksis for å sikre en skjerpet konkurranse i sparemarkedet i tråd med ønsket fra de politiske myndigheter.

Kontrakter hvor forsikringstakerne ikke har rett til overskudd på risiko- og administrasjonselementet, men hvor de allikevel har rett til en andel av renteoverskuddet i tillegg til en garantert grunnlagsrente, vil være vesentlig enklere enn dagens produkter. I dag må forsikringstakerne forholde seg til et overskuddsbegrep som de færreste har forutsetninger for å kunne forstå innholdet av. Dersom selskapet fikk anledning til å garantere risiko- og administrasjonspremier isolert, ville forsikringstakerne få et langt mer meningsfylt forhold til selve renteresultatet, og en slik konstruksjon er også sterkt etterspurt i dag. Produktene ville bli lettere å kommunisere og livselskapenes konkurranseforhold ville blitt forbedret, uten at de på noen måte ville være forfordelt i konkurransesammenheng. Videre vil kontoføringen bli enklere.

Det burde også være full anledning til å kunne garantere *både* en kortsiktig rente *og* risiko- og administrasjonspremier, hvor forsikringens resultat i sin helhet tilføres/belastes egenkapitalen. Vi er ikke i tvil om at også et slikt produkt ville ligge innenfor rimelighets- og forsvarlighetskravene etter lover og forskrifter, samtidig som det ville ha vesentlig større appell til et stort publikum enn hva dagens produkter har. Ikke minst fordi en kontrakt om forsikring uten rett til andel av selskapets overskudd vil kunne inngås med mindre ressursforbruk enn hva tilfellet er for mer tradisjonelle produkter, mener vi at det er av stor betydning å få en endret tilsynspraksis og derigjennom en styrket konkurranse innenfor dette området.

I dag vil eventuelle kostnadsoverskridelser bli dekket inn over resultatet og dermed bli fordelt mellom selskapet og kundene. En vesentlig del av overskridelsene blir dekket av fellesskapet ved at tilbakeført overskudd blir mindre enn det ellers ville blitt. Det er vanskelig for kundene å overskue konsekvensene av denne mekanismen, og selskapets ansvar for sine kostnader fremtrer ikke klart.

Med åpning for produkter uten overskuddsdeling på kostnadselementet, noe som er tatt opp med myndighetene både fra enkeltpersoner og fra FNH, kan dette praktiseres f.eks. slik at selskapene gjør det klart (en gang for alle) hvilke kostnader som selskapet vil ha dekket i tilknytning til kontrakten, og på hvilke måter disse kostnadene vil bli belastet kunden. Eventuelle kostnadsoverskridelser (eller innsparinger) kan da helt og holdent defineres som å være selskapets ansvar. Overskridelsene dekkes innenfor selskapets andel av overskuddet eller fra egenkapitalen, mens underskridelser vil tilfalle selskapet i tillegg til det som selskapet ellers kan beholde av overskuddet.

Med en slik mulighet vil det være enkelt å forklare kundene hvordan kostnadene belastes, noe som trolig også vil bidra til økt tillit til selskapene, samtidig som det gir viktige incentiver til kostnadseffektiv drift i selskapet.

På samme måte synes det hensiktsmessig å åpne for at risikopremiene helt og holdent kan være selskapets ansvar. Det vil helt tilsvarende bidra til at risikoelementene i større grad kan bli reelle konkurranseparametre.

Dette bør også kunne gjøres gjeldende for forsikringselementet i opplevelsesforsikringer, slik at den «dødelighetsarven» som ligger i beregningsgrunnlaget alltid tilføres hverken mer eller mindre (så lenge den person eller de personer hvis liv forsikringen gjelder, er i live). Faktiske avvik fra grunnlagets forutsetninger, går mot selskapets andel av resultatet, eventuelt mot egenkapitalen.

Produkter med delvis rett til overskudd er interessant ikke minst i forhold til en mer generell diskusjon om selskapets plikt til å fordele sine kostnader på kontraktene etter visse mønstre. Ved å legge ansvaret for kostnadene helt over på selskapene, kombinert med en klar informasjonsplikt om hvilke kostnader som belastes kontrakten og på hvilken måte de belastes, vil kostnadene i langt større grad kunne bli reelle konkurranseparametre. F.eks. vil hele diskusjonen om kostnadsfordelingsforskriftens §3 kunne skrinlegges. Det må i såfall kunne forlanges at selskapene i tilknytning til salget må oppgi hvordan de kostnadene som belastes kontrakten blir dekket inn, i hvilken grad det skjer ved etableringsgebyr og/eller ved aktivering og nedskriving av etableringskostnader, i hvilken grad det skjer ved årlige kostnader eller som en andel av oppsamlede midler, og kunden kan vite at det ikke kan komme noe i tillegg til dette.

Forsikringsvirksomhetslovens bestemmelser om overskuddsdeling

Forsikringsvirksomhetslovens §8-1 krever at den kapital som samles opp i et livselskap, skal tilbakeføres til forsikringstakerne eller de berettigede til ytelsene etter kontraktene, med mindre annet er bestemt i vedtektene, jfr. lovens §3-2.

Lovens §3-2 annet ledd krever at vedtektene i et livselskap skal inneholde regler om fastsettelse av utbytte på aksje- eller garantikapitalen, samt en eventuell adgang til å tilbakeholde overskuddsmidler som tilhører selskapet.

På side 42 i Ot.prp. nr. 42 1986-87 heter det (våre understrekninger):

> «Generelt er det hittil blitt betydelige overskudd på kontraktene (som følge av sikkerhetsmarginer) i forhold til premietariffens forutsetninger (kalkylegrunnlag). Reelt er derfor kundene godskrevet overskudd og belastet omkostninger, men har også måttet bære konsekvensene av mindre inntekt eller større utgifter i den grad inntektene har vært mindre og kostnadene har vært større enn mer rasjonell drift i livselskapene ville ha medført. Det har overfor departementet vært uttrykt ønske om at det derfor bør tillates etablert kontraktsforhold av en annen prinsipiell type enn de som hittil har vært etablert. Bl.a. ønskes det etablert kontraktsforhold hvor selskapet garanterer en viss sum. Hvis det oppstår overskudd i forhold til dette garanterte beløp, er opplegget at dette tilfaller helt (*eventuelt delvis*) selskapet (og dermed økes dets egenkapital). Hvis det oppstår underskudd, belastes dette i sin helhet selskapets egenkapital. Slike produk-

> ter kan enten etableres av allerede eksisterende livselskaper, men hvor det må stilles krav til egne fond m.v., eller det kan etableres gjennom et eget selskap. *Departementet kan ikke se at det skulle være grunnlag for å nekte denne type produkter. Tvert i mot må slike produkter ses på som en positiv produktinnovasjon i markedet.* (...) Det er viktig at nye forsikringsprodukter som foreslått, også blir utformet slik at de forsikredes interesser ... fortsatt blir ivaretatt i rimelig grad. Ellers vil slike nye forsikringsprodukter først og fremst medføre at overskudd pga avvik fra forutsetningene for premieberegningen samles i selskapene i form av egenkapital med mindre *generelle delingsklausuler benyttes*. Lovforslaget §8-1 er tilpasset dette idet *vedtektene kan fastsette regler for slike forsikringsprodukter.*»

FNH kan utfra dette (jfr. særlig de understrekede avsnitt) ikke se at lovens ordlyd og forarbeider skulle være til hinder for å etablere kontraktsforhold hvor f.eks. avkastningen helt eller delvis blir tilført den enkelte forsikringstaker, men hvor forsikringstakernes ikke har rett til hele eller deler av overskuddet fra risiko- og administrasjonselementet. Dette har likevel ikke blitt tillatt av Kredittilsynet.

Rammer for utforming av produkter i livsforsikring

FNH har vurdert nærmere hvilke frihetsgrader livselskapene har i produktutformingen, i lys av det hjemmelsgrunnlag Kredittilsynet har til å gripe inn overfor premietariffer og forsikringsvilkår.

Ved regelverksendringene som fulgte med EØS-tilpasningene ble det blant annet innført et forbud mot at Kredittilsynet kan kreve forutgående tillatelse om generelle eller spesielle forsikringsvilkår, premietariffer, det tekniske grunnlag som anvendes ved beregning av premier og forsikringstekniske avsetninger, blanketter og andre trykte dokumenter som forsikringsforetaket har til hensikt å anvende overfor forsikringstakerne. Det kan heller ikke kreve løpende underretning om generelle eller spesielle forsikringsvilkår, blanketter osv. Kredittilsynet kan imidlertid kreve løpende underretning om det tekniske grunnlag som anvendes ved beregning av premier og forsikringstekniske avsetninger.

Kravet om løpende underretning kan ikke gjøres til en forutsetning for at foretaket kan drive sin virksomhet, jfr. Ot.prp. nr. 77 1993-94 pkt. 2.3.2. I tillegg følger det av forsikringsvirksomhetslovens §§7-6 og 7-7 at Kredittilsynets hjemmel til å gripe inn overfor premietariffer og forsikringsvilkår er begrenset til premietariffer og forsikringsvilkår som må anses for å være *urimelige* eller *ubetryggende*. FNH vurderer det derfor slik at Kredittilsynet ikke har hjemmel til å kunne gi pålegg innenfor rammen av hva som må anses som rimelige premier og forsikringsvilkår.

Hensynet til mest mulig lik behandling av norske og utenlandske konkurrenter i det norske markedet tilsier videre at Kredittilsynet bør utvise tilbakeholdenhet i den utstrekning det skal gi retningslinjer om produkter uten rett til andel av selskapets overskudd. Tilsyn med forsikringsvirksomheten i EØS-land utføres som kjent av myndighetene i selskapets hjemland.

Kredittilsynet kan imidlertid komme med retningslinjer. Eventuelle retningslinjer kan ha to innfallsvinkler. Hvis det er mulig bør retningslinjer

utformes slik at de angir hva som anses for å være *urimelig* og *ubetryggende*. Alternativt kan retningslinjene utformes slik at det er klart hva selskapene kan gjøre av produktuvikling uten at de kommer i konflikt med regelverket slik det tolkes av Kredittilsynet. Det må i så fall presiseres at retningslinjene kun er *veiledende* for selskapene. Videre bør det komme frem at retningslinjene i utgangspunktet ikke innebærer noen innskrenkning i selskapenes rett til å tilby andre former for produkter uten rett til andel av selskapets overskudd, såfremt de generelle krav i forsikringsvirksomhetslovens §§7-5 og 7-6 er oppfylt. Dette bør også være retningsgivende for Kredittilsynets vurdering av produkter.

Livsforsikringer med investeringsvalg

FNH har også vurdert nærmere i hvilken utstrekning det foreliggende regelverk for livsforsikring med investeringsvalg er et formålstjenlig/hensiktsmessig alternativt rammeverk for utforming av nye produkter uten rett til andel av selskapets overskudd.

All individuell og kollektiv livs- og pensjonsforsikring, herunder kapitaliseringsprodukter, kan inngås som livsforsikring med investeringsvalg, med foreløpig unntak av privat tjenestepensjon etter skatteloven (TPES). Etter kapitalforvaltningsforskriften skal den enkelte forsikringskontrakt med investeringsvalg tilordnes spesifiserte andeler som selskapet eier. Den enkelte kontrakt kan tilordnes andeler i verdipapirfond, andeler i investeringsportefølje, bankinnskudd, kontanter og andre likvider. Selskapet kan ha en eller flere investeringsporteføljer, og det skal være separate investeringsporteføljer for tilordning av forsikringskontrakter med ulike avkastningsgarantier. For kontrakter med avkastningsgaranti skal garantirisikoen dekkes ved et spesifisert tillegg til ordinær premie.

Overskuddsforskriftens §1 annet ledd regulerer ikke fordeling av overskudd oppnådd ved forvaltning av premie innbetalt i henhold til avtale om livsforsikring med investeringsvalg. Lovens §8-1 gjelder imidlertid fullt ut, og sier at overskuddet i et livselskap skal tilfalle forsikringstakerne eller de berettigede til ytelsene, med mindre annet er bestemt i vedtektene.

Innenfor rammen av vedtektene i et unit linked selskap vil det således være *mulig* å tilby individuelle og kollektive livsforsikringer, med unntak av TPES, der avkastningen helt eller delvis blir tilført den enkelte forsikringstaker, men hvor forsikringstakernes rett til overskudd fra risiko- og administrasjonselementet helt eller delvis er suspendert. Produkter med rentegaranti som tilbys av unit linked-selskaper, har imidlertid enkelte svakheter knyttet til mulighetene for oppbygging av bufferkapital. Samtidig vil den avkastning som blir tilført den enkelte kunde kunne variere mer enn det tilfellet er for kunder i tradisjonelle livselskaper.

5.3 Løpende beregningsmessig rente

Når forsikringstilfellet inntreffer, eller en forsikring flyttes (noe som bare unntaksvis skjer ved et årsskifte), bruker selskapene en beregningsmessig rente til et endelig oppgjør. Denne kalkulasjonsrenten er basert på anslag for selskapets resultat ved slutten av året, og kan variere endel over året avhengig av de økonomiske utsiktene.

Ved tilføring av overskudd til de kundene som fortsatt er i selskapet ved passering av et årsskifte, har imidlertid selskapene ikke anledning til å bruke en slik kalkulasjonsrente. Da må det foretas en millimeterrettferdig fordeling i forhold til det faktiske regnskapsmessige resultat. Dette er svært ressurskrevende og betinger ofte iterasjoner i mange runder før det hele er avstemt.

Næringen har ved flere anledninger bedt om at det åpnes for bruk av en kalkulasjonsrente også ved tilføring av midler på kontraktene ved årsskiftet. Det vil innebære en betydelig forenkling og dermed kostnadseffektivisering, samtidig som kundene vil kunne få sine kontoutskrifter tidlig på nyåret, og ikke som nå at de får oversikt over hva som gjaldt ved årsskiftet, først en gang utpå forsommeren. Dermed vil den tidligere nevnte konkurranseulempen i forhold til fond og banker på dette punktet, bli svekket.

Den forskjell som oppstår når det gjelder hvordan kalkulasjonsrenten treffer i forhold til det faktiske resultat kan føres rett mot et sentralt ufordelt fond.

5.4 Åpning for kapitaliseringsprodukter utenfor skatteloven

Regelverket for individuelle pansjonsavtaler (IPA) etter skatteloven har gitt livsforsikringsselskapene adgang til å tilby skattestimulerte kapitaliseringsprodukter, dvs. rene pensjonsspare-produkter uten dødelighetsarv. Samtidig ser det ut til å bli åpning for at livselskapene får adgang til å tilby skattestimulerte kapitaliseringsprodukter innenfor det kommende regelverket for innskuddsbaserte kollektive tjenestepensjoner (innskuddspensjon i arbeidsforhold), jf. Selvig-utvalgets innstilling. For en rekke kunder innebærer dette muligheter til å sikre god avkastning til lav risiko. Foreløpig er det imidlertid ikke anledning til å tegne slike produkter *uten* skattefavorisering. FNH mener at adgangen til å tilby kapitaliseringsprodukter ikke bør begrenses til IPA-produkter og evt. innskuddsbaserte tjenestepensjoner, men gjøres generell. Dette vil bl.a. utvide kundenes sparealternativer og virke positivt på konkurransen i det ordinære sparemarkedet.

Vedlegg: Ulike former for bufferkapital

Det kan skilles mellom følgende former for bufferkapital, der venstre siden består av sentrale buffere, og høyre siden av kundefordelte buffere.

A	B	C	D	E	F
Ansvarlig kapital over minstekravet	Bundet egenkapital	Ufordelt kursreguleringsfond	«Fordelt kursreguleringsfond»	Solidarisk tilleggsavsetning	Individualisert tilleggsavsetning

[A] Egenkapital og annen ansvarlig kapital utover minstekravet (stilt til rådighet av investorer, eller bygget opp internt i selskapet ved tilbakeholdt overskudd).">

[B] Egenkapitallignende avsetninger, «bundet eller betinget egenkapital», som ikke nødvendigvis teller med i forhold til egenkapitalkrav, men som er øremerket for å dekke visse typer tap. Disse vil normalt være bygget opp internt ved avsetninger som en kostnad i driftsregnskapet på samme måte som f.eks. sikkerhetsfondet i skadeforsikring (som formelt sett er en gjeldspost, men som reelt sett er en betinget egenkapital).

[C] Ufordelt kursreguleringsfond vil være avsetninger av blandet gjeld/egenkapitalkarakter fordi slike fonds er knyttet til urealiserte gevinster på aktiva. Disse fondene kan løses opp på to måter, enten ved verdifall i markedet eller ved at selskapet selger aktiva og dermed realis-

erer merverdier. De merverdier som ved dette realiseres, går så til fordeling mellom kunder og selskapets eiere. C tilsvarer Kredittilsynets forslag høsten 1998 til kursreguleringsfond i høringen om nye regnskapsregler for forsikring. Forslaget ble imidlertid ikke gjennomført.

[D] Kvasifordelte avsetninger av blandet gjeld/egenkapitalkarakter. Dette tilsvarer dagens kursreserve/ kursreguleringsfond der kunden får tildelt 75% ved flytting og ved avsluttet kontraktsforhold. Tildelingen er betinget av kursreservens størrelse til enhver tid. Kursreservene går i motsetning til tilleggsavsetningene ikke inn i beregnignsgrunnlaget for tilføring av avkastning til kundene. Kursreserver omfattes heller ikke av rentegarantier.

[E] Kundefordelte buffere med solidaritet/kryssubsidiering, dvs. som om nødvendig kan flyttes mellom kunder. Dette tilsvarer dagens tilleggsavsetninger.

[F] Kundefordelte buffere uten solidaritet/kryssubsidiering, dvs. som bare kan brukes i forhold til rentegarantien innenfor samme kontrakt.