



# Konkurrensen på den finansiella tjänstemarknaden

– inlåning, bolån och fonder

Rapport 2013:4



# Konkurrensen på den finansiella tjänstemarknaden

- inlåning, bolån och fonder

Konkurrensverkets rapportserie 2013:4

Konkurrensverket juni 2013

Utredare: John Söderström (projektledare), Diego Gomez Ruales,  
Viktoria Ruggieri och Mårten Törnqvist.

ISSN-nr 1401-8438

E-print, Stockholm 2013

Foto: Istockphoto

## Förord

Konkurrensverket och flera andra intressenter har under senare år haft anledning att ifrågasätta hur väl konkurrensen fungerar inom bank- och finanssektorn, bland annat med anledning av sektorns höga lönsamhet. Vi beslöt därför att undersöka marknads- och konkurrensförhållandena på några av de för hushållen mest betydelsefulla finansiella tjänsterna; inlåning, bolån och fonder. I rapporten presenterar vi förslag till åtgärder för att stärka konkurrensen genom att minska inlåningseffekter och förbättra konsumenternas valmöjligheter. Rapporten riktar sig primärt till regeringen men naturligtvis också till alla andra tänkbara intressenter inom finansområdet.

Rapporten baserar sig på inhämtad data från finansiella aktörer för perioden 2001–2011, liksom på rapporter och annat underlag från myndigheter, forskare och andra intressenter. I arbetet med att genomföra rapporten har synpunkter också inhämtats från ett större antal aktörer inom bank- och fondmarknaden.

Den finansiella tjänstesektorn är i ständig förändring. Sektorn är av stor betydelse för svenska företag och konsumenter. Konkurrensverket kommer att fortsätta följa utvecklingen för att främja en bättre fungerande konkurrens inom denna sektor.

Stockholm juni 2013

Dan Sjöblom  
Generaldirektör

# Innehåll

<b>Innehåll</b> .....	<b>4</b>
<b>Sammanfattning</b> .....	<b>7</b>
<b>Summary</b> .....	<b>13</b>
<b>Inledning</b> .....	<b>19</b>
1.1 Bakgrund .....	19
1.2 Debatten om bankernas finansiella tjänster .....	21
1.3 Aktörer inom den finansiella tjänstesektorn.....	23
1.4 Metod .....	25
1.5 Konkurrensverkets roll, tidigare utredningar och förslag.....	27
1.6 Konkurrens och konkurrenstryck .....	31
1.7 Koncentration och lönsamhet inom banksektorn .....	37
1.8 Aktörernas strategier och affärsmodeller.....	46
<b>2 Inlåning</b> .....	<b>52</b>
2.1 Allmänt om inlåning .....	52
2.2 Jämförelse mellan transaktions- och sparkonto .....	54
2.3 Slutsatser .....	60
<b>3 Bolånemarknad</b> .....	<b>62</b>
3.1 Aktörer och koncentration på den svenska bolånemarknaden .....	62
3.2 Efterfrågan på bolån.....	63
3.3 Bolån till privatpersoner som produkt .....	65
3.4 Bankernas upplåningskostnader – finansieringskällor och risker .....	70
3.5 Nya regelverk som kan påverka bankernas upplåningskostnader och strategier .....	74
3.6 Rabatt på listräntan som konkurrensmedel.....	78

3.7	Priskonkurrens på bolånemarknaden .....	81
3.8	Bankernas bolånemarginaler .....	85
3.9	Slutsatser .....	99
<b>4</b>	<b>Fondmarknaden.....</b>	<b>102</b>
4.1	Det svenska fondsparandet.....	102
4.2	Fonden som sparform .....	113
4.3	Omställningsbar fondverksamhet.....	130
4.4	Marknadsvillkorens betydelse för konkurrensen på fondmarknaden .....	139
4.5	Stabila förvaltningsavgifter sedan 2001.....	151
4.6	Slutsatser .....	156
<b>5</b>	<b>Åtgärder för att förbättra konkurrensen på den finansiella tjänstemarknaden.....</b>	<b>165</b>
5.1	Begränsa bankernas rätt till ränteskillnadsersättning .....	166
5.2	Utred möjligheten att begränsa eller förbjuda banker att erbjuda vissa paketerbjudanden.....	170
5.3	Utred fri flytträtt från fondkonto till ISK samt möjligheten för fondbolagen att kunna erbjuda ISK .....	176
5.4	Inför regler som fastställer att bankerna ska redovisa sina upplåningskostnader för bostadslån på likformigt sätt.....	179
5.5	Analysera möjligheten att införa fler obligatoriska jämförelsemått på fondområdet .....	181
5.6	Inför årliga kostnadssammanställningar för banktjänster .....	185
5.7	Utred möjligheten att strama upp gällande regelverk vid finansiell rådgivning till konsument .....	189
5.8	Utred ansvaret för internbankräntan (Stibor).....	193
5.9	Utred en försäljning eller förtydliga SBAB:s roll.....	197
5.10	Utred möjligheten att förbjuda prissignalering.....	202

<b>Referenser .....</b>	<b>205</b>
<b>Bilagor.....</b>	<b>216</b>



## Sammanfattning

Den finansiella tjänstesektorn är av stor betydelse för det svenska näringslivet, samt för hushållens ekonomi. Kostnaden för finansiella tjänster utgör en väsentlig del av de svenska hushållens utgifter. Under de senaste åren har det förts en intensiv debatt om bankernas höga avgifter, marginaler och lönsamhet, vilket kan vara en indikation på att konkurrensen fungerar mindre väl. Av denna anledning beslöt Konkurrensverket att närmare studera marknads- och konkurrensförhållandena avseende några för privatekonomin avgörande finansiella tjänster: inlåning, bolån och fonder. Detta som en del i Konkurrensverkets arbete för att främja utvecklingen av och föreslå åtgärder för en väl fungerande konkurrens i den svenska samhällsekonomin.

Baserat på de uppgifter som Konkurrensverket begärt in och från inlåningsräntor som finns listade på de olika aktörernas webbplatser kan det konstateras att inlåningsräntan har en mindre betydelse för kundernas val av bank, om man ser till marknaden som helhet. Kundtillströmningen till några av de mindre aktörerna med hög inlåningsränta har ökat men representerar fortfarande en liten del av marknaden. De flesta kunder väljer således fortfarande att ha sina transaktions- och sparkonton hos storbankerna, ofta till en lägre ränta än vad som erbjuds hos många av de mindre aktörerna. Trenden är dock att storbankernas marknadsandel har minskat på en växande marknad. Ett ökande räntenetto hos storbankerna de senaste åren torde förklaras av såväl marginal- som volymtillväxt och att inlåning är en relativt billig finansieringskälla.

Konkurrensverket kan konstatera att bankernas bruttomarginaler på bolån har varierat över åren. Mellan 2003–2008 sjönk bruttomarginalerna och mindre aktörer tog marknadsandelar från

etablerade storbanker. Sedan 2009 har dock bruttomarginalerna återigen ökat. Ökad bruttomarginal och minskad variation i bankernas listräntor kan tyda på att priskonkurrensen minskat under senare år och att kundernas förhandlingsläge kan ha försvagats. På en marknad där bankerna har marknadsakt kommer kostnadsbesparingar i regel inte att komma köparna till del fullt ut. Detta innebär konkret att minskade upplåningskostnader inte fått fullt genomslag i bolåneräntorna. Det finns vidare inläsningseffekter på marknaden i form av den så kallade ränteskillnadsersättningen för förtidsinlösen av lån. Det finns dock flera faktorer som bankerna måste ta hänsyn till vid konkurrensen om nya bolånekunder. Öron på de finansiella marknaderna, ökade kapital- och likviditetskrav samt att tillväxttakten på bolån har minskat kan vara anledningar till att dynamiken i priskonkurrensen är lägre. Istället för att fokusera på tillväxt i marknadsandelar finns incitament för flera av bankerna att fokusera på att behålla sina marknadsandelar och på att utveckla existerande kundrelationer. Tillväxt är trots de små kreditförlusterna på svenska bolån förknippad med såväl finansiell som operativ risk då tillväxt kan kräva investeringar i ytterligare kapacitet.<sup>1</sup>

Efter finanskrisen 2008 har skillnaden mellan bolåneräntorna och Stibor och reporäntan ökat och inslaget av olika finansiella instrument har blivit allt viktigare för bankerna i deras upplåning. Detta gör att det är svårare för en kund att själv uppskatta vilka upplåningskostnader som bankerna har, och därmed bedöma vilket förhandlingsutrymme eller vilken prutmån som finns på ett bolån. Informationsasymmetrin mellan bank och kund kan på det sättet sägas ha ökat. Att bankerna inte redovisar sina

---

<sup>1</sup> Finansinspektionen (2013), Riksbanken (2012a).

upplåningskostnader enligt samma metod förvärrar jämförelser mellan bankerna.

En annan fråga som kan ställas är om de ökade bruttomarginalerna kan förklaras av någon form av samordning på bolånemarknaden. Samordningen behöver inte vara uttalad. Det kan istället vara fråga om tyst samordning som utvecklats på marknaden. Samtliga studerade banker har vid något tillfälle agerat prisledare och erbjudit den lägsta kundräntan på marknaden. Det är dock en avsevärd skillnad under vilka perioder och hur ofta olika banker agerat prisledare. Det som är tydligt är att vissa banker varit mer aktiva när det gäller att erbjuda den lägsta kundräntan. Även om flera banker har agerat prisledare har aktörernas agerande varierat över perioden. De banker som oftast agerat prisledare på bolånemarknaden har generellt också haft en mer uttalad och signalerad tillväxtambition.

På fondmarknaden fungerar konkurrensen bättre på marknaden för nysparande än för marknaden för befintligt sparande. Trots en högst dynamisk värdepappersmarknad, historiskt sett med skiftande marknadsvillkor för fondaktörerna så har förvaltningsavgiften som den enskilde konsumenten betalar för sitt fondsparande i princip stått stilla 2001–2011. Tjänstepensionsföretag och Pensionsmyndigheten har emellertid visat att det går att pressa fondbolagens priser. Att förvaltningsavgiften är och har varit stabil under en längre tid beror sannolikt på olika hinder för effektiv konkurrens på fondmarknaden, såsom höga inträdesbarriärer, låg kundrörlighet och svag köparmakt.

En högre grad av transparens inom fondverksamheten ut mot konsumenten skulle kunna öka konsumentens kunskap på området och göra den passiva konsumenten mer aktiv. För att öka den enskilde konsumentens förhandlingskraft är det av stor vikt att konsumenten förstår förvaltningsavgiftens betydelse för fond- och

pensionssparandets avkastning. Det är också viktigt att konsumenten får insikt i hur stor del av avgiften som går till den finansiella rådgivaren i provision och till fondistributören i distributionsavgift. Ökad kundörslighet stärker sannolikt den enskilde konsumentens köparmakt samt underlättar etablering för nya aktörer på fondmarknaden.

Ökade kostnader för fondbolagen i kombination med ökad konkurrens – framför allt från lågprisbolag på marknaden för nysparande – har lett till omställningar i fondbolagens verksamhet för att effektivisera och anpassa verksamheten inför kommande utmaningar. Omställningar, bland annat i form av sammanslagningar och samarbeten med företag redan framgångsrikt etablerade på andra marknader, kan komma att omfördela marknadsandelarna mellan fondaktörerna. Ökad konkurrens i kombination med en ökad medvetenhet hos konsumenten och ökad kundörslighet öppnar för en mer effektiv konkurrens – sannolikt även på marknaden för befintligt sparande.

En konkurrensolitik som ger goda förutsättningar för utveckling av väl fungerande marknader bör enligt Konkurrensverkets bedömning vägledas av att konsumenterna har goda förutsättningar att välja, att det inte finns onödiga hinder för företag att träda in och utmana etablerade företag på olika marknader, att företagen konkurrerar under lika villkor och att spelreglerna är enkla och effektiva.

Följande åtgärder bedöms vara de viktigaste med utgångspunkt från förslagets långsiktiga potentiella effekter och betydelse för utvecklingen av en väl fungerande marknad för finansiella tjänster för privatpersoner. De förslag som presenteras i rapporten riktar sig till regeringen.

- Begränsa bankernas rätt till ränteskillnadsersättning för att minska inlåsnings effekter och öka kundrörligheten på bolånemarknaden.
- Utred möjligheten att begränsa eller förbjuda banker att erbjuda vissa paketerbudanden för att öka jämförbarheten mellan villkoren hos olika banker och underlätta för nya aktörer att etablera sig på delar av bankmarknaden.
- Utred möjligheten att erbjuda fri flytträtt av kapital från fondkonto till investeringssparkonto (ISK) för att öka kundrörligheten på fondmarknaden. Utred möjligheten att göra det möjligt för fondbolagen att erbjuda ISK för att öka kundrörligheten på fondmarknaden.
- Inför regler som fastställer att bankerna ska redovisa sina upplåningskostnader för bostadslån likartat för att underlätta för konsumenterna när de förhandlar med bankerna.
- Analysera möjligheten att införa obligatoriska jämförelsemått för fondaktören närmast slutkund att redovisa för konsumenten. Detta för att förenkla och förtydliga för konsumenten samt öka kundrörligheten mellan olika fonder. Verka för att lämpliga jämförelsemått tas med i fondfaktabladet på sikt.
  - Inför ett avkastningsmått som kompletterar Normanbeloppet (som är ett kostnadsmått) och som förtydligar effekten av fondernas avgifter på lång sikt för konsumenten.
  - Inför ett mått på aktiv portföljhandel – *Active share*. Det finns stora skillnader mellan storleken på den aktiva portföljandelen i olika fonder.

- Inför ett prisindex per fondkategori. Med ett sådant mått kan en konsument enkelt se var ungefär i prinsnivå inom en fondkategori en fond hamnar.
- Öka konsumenternas kunskap om betydelsen av avgifterna för banktjänster genom att införa krav i det finansiella regelverket på bankerna att ta fram lättbegripliga årliga kostnadssammansättningar till kunderna.
- Utred möjligheten att strama upp gällande regelverk vid finansiell rådgivning till konsument för att öka transparensen på fondområdet till konsumentens fördel och ge den enskilde konsumenten ökad förhandlingskraft. Utred huruvida ett provisionsförbud vid försäljning av fonder är det lämpligaste tillvägagångssättet för att uppnå ett effektivare konsumentskydd och på vilket sätt konkurrensen på fondmarknaden kan komma att påverkas av ett sådant förbud.
- Utred vem som bör ha ansvaret för internbankräntan, Stibor, och ramverket kring Stibor samt dess inverkan på konkurrensen på bankmarknaden.
- Utred en försäljning eller förtydliga på vilket sätt SBAB ska bidra till mångfalden och konkurrensen på bankmarknaden och säkerställ att konkurrensen inte snedvrids.
- Utred möjligheten att förbjuda så kallad prissignalering för att minska risken för marknads- och prissignalering mellan konkurrenter.

## Summary

The financial service sector is of vital importance to the Swedish industry, as well as to household finances. The cost of financial services constitutes a substantial proportion of Swedish household expenditure. Over the last few years, there has been intense debate regarding the high fees, margins and profitability of the banks, circumstances which may indicate that competition could be improved. For this reason, the Swedish Competition Authority (*Konkurrensverket*) decided to take a closer look at the market and competition conditions of a number of financial services crucial for personal finances: deposits, mortgages and investment funds. This was done as part of the Competition Authority's work to promote the development of, and suggest measures to achieve, healthy competition in the Swedish economy.

Based on the information requested by the Competition Authority and the deposit interest rates listed on the websites of the various actors, it is clear when looking at the market as a whole that the interest rate on deposits does not affect customers' choice of bank to any great extent. The influx of customers to some of the minor actors with high deposit interest rates has increased, but these actors still represent a small share of the market. Most customers thus still choose to have their transaction and savings accounts with the major banks, which often offer lower interest rates than those offered by many of the minor actors. However, the trend is that the market share of the major banks has decreased in a growing market. The increasing net interest income of the major banks over the last few years is most likely due to growth in both margins and volume, and the fact that deposits are a relatively cheap source of funding.

The Competition Authority has found that banks' gross margins on mortgages have varied throughout the years. In the period from 2003 to 2008, gross margins fell and smaller actors were able to acquire market share from established major banks. However, since 2009 gross margins have increased. Increased gross margins and reduced variation in the banks' listed interest may signal decreased price competition in recent years, as well as a weakened bargaining position for customers. In a market where banks have market power, customers will not generally be able to gain the full benefit of cost savings. In real terms, this means that decreased borrowing costs have not penetrated fully into mortgage interest rates. Furthermore, switching costs and lock-in effects exist as a result of the so-called interest differential compensation due in case of early credit repayment. However, there are several factors that the banks must consider when competing for new mortgage customers. Anxiety in the financial markets, increased capital and liquidity requirements and a decreased mortgage growth rate may be the reasons behind the reduction in dynamic price competition. Instead of focusing on growth in terms of market share, there are incentives for several of the banks to focus on maintaining their market share and developing their existing customer relationships. Despite the very low credit losses on Swedish mortgages, growth is associated with both financial and operational risk, as it may require investment in additional capacity.<sup>2</sup>

Following the financial crisis of 2008, the difference between mortgage interest rates and Stibor and the repo rate has increased, and the use of various financial instruments has become increasingly more important for the banks when borrowing. This means that it is more difficult for an individual customer to estimate the borrowing

---

<sup>2</sup> The Swedish Financial Supervisory Authority (2013), The Riksbank (2012).



costs of the banks and thereby assess the scope for negotiation on mortgage interest rates. The information asymmetry between bank and customer can thus be said to have increased. The fact that the banks do not use the same methods to report their borrowing costs does not make a comparison between them any easier.

Another important question is whether the increased gross margins can be explained by any form of collusion in the mortgage market. This coordination does not need to be explicit; it may be that tacit coordination has developed in this market. All the banks studied in the report have, at some point, acted as price leader offering the lowest customer mortgage interest rate on the market. During which periods and how often each bank acts as price leader, varies however greatly. It is clear that some banks have been more active when it comes to offering the lowest customer interest rates. Even though several banks have acted as price leader, their market behaviour has varied throughout this period. The banks that have most frequently acted as the price leader in the mortgage market have generally also had a more explicit growth strategy.

In the investment fund market, the market for new savings is more competitive than the market for existing savings. Despite a highly dynamic securities market, historically speaking, with shifting market conditions for investment fund companies, the administration fee paid by individual consumers for their fund savings investments remained more or less the same between 2001 and 2011. However, it is feasible for investment fund companies to press prices; occupational pension companies and the Swedish Pensions Agency have succeeded in doing so. The fact that administration fees are and have been stable for a long period of time is most likely due to anti-competitive market conditions such as high barriers to entry, low customer mobility and weak buyer power.

A higher degree of transparency regarding the investment funds' activities in relation to customers could increase customer knowledge in this field and render passive consumers more active. In order to raise the individual consumers bargaining power it is vital that the consumer understands the role and impact of the administration fee on investment fund and pension investment returns. It is also important that customers have an insight into how much of the fee goes to the financial advisor as a commission and how much goes to the fund distributor as a distribution fee.

Increased costs for the investment fund companies in combination with increased competition, mainly from low-price companies in the market for new savings, has led to organisational changes in the investment fund companies in order to streamline and adjust in advance of future challenges. These changes, in the form of mergers and collaborations with companies that are already well-established in other markets, for example, may lead to the redistribution of market shares between the investment fund companies. Increased competitiveness, combined with increased consumer awareness and mobility, will clear the way for more effective competition – most likely also in the market for existing savings.

It is the assessment of the Competition Authority that a competition policy that allows for the development of well-functioning markets should be built on; consumers having the ability to choose, on not having unnecessary barriers for companies to enter and challenge established actors in various markets, on companies competing on equal terms, and that rules and regulations are simple and effective.

The following measures are deemed to be the most important, based on their potential long term effects and their importance to the development of a well-functioning financial service market for

natural persons. The proposals presented in the report are directed at the Swedish Government.

- Review the calculation of the interest rate differential in order to increase customer mobility in the mortgage market.
- Investigate the possibility of limiting or prohibiting banks from offering certain package deals, in order to increase the comparability of the terms offered by different banks and to make it easier for new actors to establish themselves in parts of the banking market.
- Increase customer mobility in the fund market by introducing the right to freely move capital from fund accounts to an Investment Savings Account (ISK) and by making it possible for investment fund companies to offer ISKs.
- Introduce regulations which stipulate that the banks must report their borrowing costs for mortgages in a uniform manner in order to make it easier for consumers to negotiate with the banks.
- Increase customer mobility in the fund market by making it easier for consumers to compare different investment funds. Introduce more standardized means of comparison that the investment fund companies are required to supply. The goal is to introduce a number of consumer-friendly measurements into the investment funds' fact sheets.
  - Introduce a measurement for returns to supplement the “Norman amount” and make it clear to the customer what effect the investment fund's fee will have in the long term.

- Introduce a measurement for active portfolio trading – active share. There are great differences in the size of the active portfolio share in various investment funds.
- Introduce a price index for each fund category. Such a measurement allows consumers to see the approximate price level of an investment fund within a fund category.
- Increase consumers' knowledge of how important these fees are for banking services by introducing requirements in the financial regulations stating that the banks must produce simple cost statements for their customers.
- Investigate the possibility of tightening the current regulations for financial advice to consumers in order to increase the transparency of the fund market in the interests of consumers, increase competition between low-price and high-price products and ensure that consumer financial advice is adapted to the individual consumer.
- Investigate who should be responsible for the inter-bank interest rate Stibor and the framework surrounding it, as well as its effect on competition in the banking market.
- Investigate a sale of SBAB, or clarify how SBAB should contribute to diversity and competition in the banking and mortgage market.
- Investigate the possibility of prohibiting “price signalling” in order to reduce the risk of market and price signalling between competitors.

# Inledning

## 1.1 Bakgrund

Den finansiella tjänstesektorn är av stor betydelse för de svenska hushållens ekonomi. Kostnaden för dessa tjänster utgör en väsentlig del av de svenska hushållens utgifter. Under de senaste åren har det förts en intensiv debatt om bankernas och fondbolagens höga avgifter, marginaler och lönsamhet, vilket kan vara en indikation på att konkurrensen fungerar mindre väl. Av denna anledning beslöt Konkurrensverket att på eget initiativ närmare studera marknads- och konkurrensförhållandena avseende några för privatekonomin avgörande finansiella tjänster: inlåning, bolån och fonder. Detta som ett led i Konkurrensverkets arbete för att främja utvecklingen av och föreslå åtgärder för en väl fungerande konkurrens i den svenska samhällsekonomin.

Den finansiella tjänstesektorn är i ständig förändring på såväl utbuds- som efterfrågesidan. Detta som ett resultat av utvecklingen av informations- och kommunikationsteknologin, branschglidningar, internationalisering och nya regleringar. Det leder till utveckling av nya tjänster, affärsmodeller och produktions- och distributionssystem, vilka förändrar marknads- och konkurrensförhållandena. Bankerna har en mycket viktig roll i samhällsekonomin då de skapar möjligheter för att sprida konsumtion över tid genom att matcha sparande och lånande, tillhandahålla betalningssystem och riskhantering. Det har således stor betydelse att den finansiella tjänstesektorn är effektiv, och att en väl fungerande konkurrens mellan aktörerna driver fram effektiviseringar och innovation som kan bidra till tjänster av hög kvalitet till låga priser. Samtidigt som den finansiella tjänstesektorn måste vara effektiv är det viktigt att bankerna är stabila och solida, så att kunderna kan

lita på att bankerna och andra aktörer kan fullgöra sina åtaganden. Det innebär att det finns situationer där det kan finnas en konflikt mellan effektiv konkurrens och finansiell stabilitet. Effektiv konkurrens leder till minskade marginaler och överskott för bankerna, till nytta för konsumenterna. Samtidigt minskar effektiv konkurrens möjligheter att ackumulera vinster för att förbättra soliditeten och göra bankerna stabilare vid framtida kriser.

Trots branschglidning mellan bank-, försäkrings-, och detaljhandelsverksamhet och inträde av nya internationella och specialiserade aktörer (exempelvis nischbanker), finns det indikationer på att konkurrensen är begränsad. Bland annat är marknadskoncentrationen fortfarande mycket hög. De så kallade storbankerna, det vill säga Skandinaviska Enskilda Banken AB (SEB), Svenska Handelsbanken AB (SHB), Swedbank AB (Swedbank) och Nordea AB (Nordea), har fortfarande marknadsandelar på in- och utlåning på 66–70 procent (80 procent på bolånemarknaden). Samtidigt har deras räntenetto, produktmarginaler och lönsamhet ökat väsentligt de senaste åren. På fondmarknaden har storbankerna cirka 60 procent i marknadsandel. Det är visserligen en nedåtgående trend men fortfarande en betydande marknadsandel.

Även om kunderna använder sig av flera banker och fondbolag är det fortfarande ovanligt att flytta ett befintligt engagemang till en annan bank eller till ett annat fondbolag. Det gör att kundörligheten är relativt låg.<sup>3</sup> Den bristande kundörligheten kan förklaras av flera faktorer. Bland annat har konsumenterna bristande intresse för och kunskaper om komplexa finansiella tjänster. Det försvårar

---

<sup>3</sup> Se Konkurrensverket (2009c) som visar att ca 16 procent av konsumenterna har flyttat ett eller flera bankengagemang under den senaste treårsperioden. Som jämförelse är bytesfrekvensen nästan dubbelt så hög (29 procent) på försäkringsmarknaden som på bankmarknaden.

för dem att göra rationella val. De påverkas även av direkta och indirekta byteskostnader i form av komplexa avgiftssystem, transaktionskostnader, behovet av nödvändig kompletterande utrustning och inlärningskostnader.

## 1.2 Debatten om bankernas finansiella tjänster

Under de senaste åren har konkurrensen inom den finansiella tjänstesektorn varit föremål för debatt. Flera intressenter har ifrågasatt bankernas och fondbolagens lönsamhet i jämförelse med andra branschers. Det har ansetts vara ett resultat av bland annat höga marginaler på bolån, höga förvaltningsavgifter och låga inlåningsräntor. Framför allt diskuteras hur bankerna bestämmer sina utlåningsräntor och hur höga bankernas marginaler är på bolån. Det har särskilt uppmärksammats att de räntor kunder får betala på sina bolån inte alltid sjunker när Riksbanken sänker reporäntan och att skillnaden mellan listräntorna och Stibor<sup>4</sup> är väsentligt högre än innan finanskrisen bröt ut 2008. Denna skillnad kan inte enbart förklaras av ökade upplåningskostnader och strängare kapital- och likviditetstäckningskrav från tillsynsmyndigheter utan också av att bankerna höjt sina bolånemarginaler. Detta, i kombination med att storbankerna erbjuder relativt låga räntor på inlåning har resulterat i att storbankernas samlade räntenetto ökat under senare år.

Även fondmarknaden har debatterats och kritik har riktats mot förvaltningsavgifterna storlek och bristen på information vad gäller avgifternas faktiska påverkan på den framtida avkastningen. Det skrivs i artiklar att avgifterna på den svenska fondmarknaden i

---

<sup>4</sup> Stockholm Interbank Offered Rate (STIBOR).

genomsnitt stiger. Media har rapporterat att fonder med höga förvaltningsavgifter mycket sällan överträffar den avkastning som fonder med lägre avkastning genererar.

## Konsumentens uppfattning om bankernas tjänster

Konsumentverket har i sin rapport *Konsumentrapport 2013 – läget för Sveriges konsumenter* (2013a) uppmärksammat marknader som skapar problem för konsumenterna och beskrivit viktiga förutsättningar för konsumenterna när de ska agera. Enligt Konsumentverkets sammanvägda bedömning är Bank- och finanstjänster (investering/pension, privatlån/krediter, bolån och lönekonto) en av de tre mest problematiska konsumentmarknaderna<sup>5</sup>.

Konsumentverkets Konsumentmarknadsindex 2013 beskriver bank- och finanstjänster som en av de marknader som konsumenten saknar tilltro till, tjänsten investering/privatpension som en av de minst transparenta marknaderna, lönekonto som en marknad med avsaknad av valmöjligheter och privatlån/krediter som en marknad där konsumenten inte själv kan påverka genom medvetna och aktiva val. Bank- och finanstjänster utmärker sig också enligt Konsumentverket (2009b) som en marknad med en kombination av hög andel av de hushållsekonomiska utgifterna och sämre förutsättningar för konsumenten.

Enligt Svenska Bankföreningens årliga undersökning *Allmänhetens syn på banker* (2011) har 74 procent stort förtroende för bankerna,

---

<sup>5</sup> Telekomunikationstjänster (abonnemang för internet, tv samt fast och mobil telefoni) och Försäkring (liv, hem- och fordonsförsäkring) bedöms av Konsumentverket som mest problematiska.



30 procent är mycket nöjda och 50 procent ganska nöjda med sin bank. Andelen som använder sig av flera banker eller finansiella företag ökar något till 43 procent. Enligt undersökningen är Internet (60 procent) den absolut vanligaste kanalen som kunden använder för att kontakta banken.

### 1.3 Aktörer inom den finansiella tjänstesektorn

Bankerna spelar en mycket central roll inom den svenska finansiella tjänstesektorn. Bankerna kan traditionellt delas in i storbanker (SHB, SEB, Nordea och Swedbank), fristående sparbanker, utländska filialer och mindre aktörer som fokuserar på ett mer begränsat utbud av tjänster men har i flera fall utökat sitt sortiment av banktjänster. Även om det till antalet finns många banker i Sverige, dominerar de fyra storbankerna. Marknaden har därmed en oligopolistisk struktur. Samtidigt har deras sammanlagda marknadsandel vad gäller in- och utlåning samt fondverksamhet minskat under de senaste tio åren. Detta bland annat som resultat av branschglidningen mellan bank-, försäkrings- och detaljhandelsverksamhet. Många banker har verksamhet inom livförsäkringsområdet och flera av de stora försäkringsbolagen har egna banker. Stora detaljhandelskedjor som exempelvis IKEA (Ikanobanken) och ICA (ICA Banken) erbjuder finansiella tjänster för privatpersoner. På fondområdet har också arbetet med teknikutveckling och den inre marknaden öppnat marknaden och bidragit till att skapa nya förutsättningar för fondbolagen att expandera.

**Tabell 1 De stora bankkoncernernas verksamhet i Sverige**

Moder bolag	Bank	Bolån	Fond bolag	Värdepappers rörelse	Liv försäkring	Finans bolag
Nordea AB	Nordea Bank AB	Nordea Hypotek AB	Nordea Fonder AB	Nordea Investment	Nordea Liv och Pension AB	Nordea Finans AB
Svenska Handels- banken AB	Svenska Handels- banken AB	Stadshypotek AB	Handels- banken Fonder AB	Bedrivs i banken	Handels- banken Liv AB	Handels- banken Finans AB
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Bedrivs i banken	SEB Fonder AB	Enskilda Securities AB	SEB Trygg Liv AB	Bedrivs i banken
Swedbank AB	Swedbank AB	Swedbank Hypotek	Swedbank Robur Fonder AB/Swedbank Robur	Bedrivs i banken	Swedbank Försäkring AB	Swedbank Finans AB
Danske Bank A/S	Danske Bank Sverige	Bedrivs i banken	Danske Capital	Bedrivs i banken	Danica Pension Försäkringsaktiebolag	Bedrivs i banken
Skandia AB	Skandia banken AB	Bedrivs i banken	Skandia Fonder AB	Bedrivs i banken	Livförsäkrings- aktiebolaget Skandia	-

Källa: Riksbanken (2012a)

## 1.4 Metod

Konkurrensverkets rapport syftar till att studera konkurrens- och marknadsförhållandena för finansiella tjänster av stor betydelse för privatpersoner. Rapporten avgränsas till tre av bankernas kärntjänster till konsumenter: inlåning, bolån till hushåll och fonder. Det finns flera anledningar till att Konkurrensverket har valt att studera marknads- och konkurrensförhållandena för dessa tjänster. Inlåningen till bankerna är växande trots att inlåningsräntan är låg på flera inlåningskonton. Lån till bostaden har mycket stor påverkan på hushållens ekonomi, och därmed på hela samhällsekonomin. Det har även det omfattande svenska fondsparandet där fondbolagens uttag av förvaltningsavgifter kan ha stor påverkan på privatpersoners framtida konsumtionsutrymme.

För att studera marknads- och konkurrensförhållandena har Konkurrensverket varit i kontakt med olika marknadsaktörer och begärt såväl kvantitativa som kvalitativa uppgifter från banker och fondbolag. En annan utgångspunkt i arbetet har varit Konkurrensverkets egna erfarenheter och tidigare undersökningar samt studier av litteratur om bankmarknaden. Konkurrensverkets studie startade med inledande kontakter med Svenska Bankföreningen och Fondbolagens förening för att informera om studien och för att stämma av omfattningen av samt inriktningen på de frågeställningar som fokus låg på.

Konkurrensverket begärde sedan, med stöd av lagen (2010:1350) om uppgiftsskyldighet i fråga om marknads- och konkurrensförhållanden, in uppgifter om bankernas bolåneräntor och upplåningskostnader. Detta för att studera bankernas bolånemarginaler och följsamhet mellan bankerna i räntesättning. Uppgifter begärdes från Danske Bank A/S, Danmark, Sverige Filial (Danske Bank), SHB, Länsförsäkringar Bank AB (Länsförsäkringar), Nordea, SBAB Bank

AB (SBAB), Skandiabanken AB (Skandiabanken), SEB och Swedbank om bolåneräntor och upplåningskostnader för bolån med löptiderna: 3-månader ("rörlig"), 2 år och 5 år för perioden 2001–2011.

Konkurrensverkets begäran omfattade också uppgifter och skriftliga redogörelser om inlåningsräntor från Danske Bank, SHB, Länsförsäkringar, Nordea, SBAB, Skandiabanken, SEB, Swedbank samt Bluestep Finans AB (Bluestep), ForexBank AB (Forex), SevenDay Finans AB (SevenDay) och Ålandsbanken Abp, Finland, Sverige filial (Ålandsbanken). Det gjordes för att bland annat analysera vilken påverkan inlåningsräntan kan ha på sparkontons attraktionskraft. Urvalet gjordes i beaktande av att konton kan ha olika villkor som gör dem svårjämförliga, utifrån de konton som kunden mest använder som transaktions- och sparkonton.

Slutligen begärde Konkurrensverket in uppgifter och skriftliga redogörelser om förvaltningsavgifter från AMF Fonder AB, Handelsbanken Fonder AB, Länsförsäkringar Fondförvaltning AB, Nordea Fonder AB, SEB Investment Management AB, Skandia Fonder AB, SPP Fonder AB och Swedbank Robur Fonder AB. Detta för att jämföra förvaltningsavgifterna mellan olika aktörer inom en fondkategori. Aktuella fondkategorier i undersökningen var Sverigefond, Sverige Indexfond, Europafond och Globalfond.

Utredningen har kompletterats med synpunkter från ett antal aktörer inom bank- och fondmarknaden. Följande aktörer har Konkurrensverket träffat inom ramen för studien: Riksbanken, Finansinspektionen, Pensionsmyndigheten, Svenska Bankföreningen, Fondbolagens förening, MFEX, SPP, Morningstar, Avanza, AMF, Villaägarnas Riksförbund och Aktiespararna.

## 1.5 Konkurrensverkets roll, tidigare utredningar och förslag

Konkurrensverkets uppgift är att arbeta för en effektiv konkurrens i privat och offentlig verksamhet, och en effektiv offentlig upphandling till nytta för det allmänna och marknadens aktörer. Konkurrensverket tillämpar bl.a. konkurrenslagen (2008:579) och har därmed möjlighet att ingripa mot konkurrensbegränsande samarbeten och företags missbruk av en dominerande ställning. Konkurrensverket kan enligt konkurrenslagen också förbjuda, för konkurrensen, skadliga företagskoncentrationer. En annan del av Konkurrensverkets arbete består av att studera marknads- och konkurrensförhållanden för att främja utvecklingen av, och föreslå åtgärder för, en väl fungerande konkurrens i den svenska samhällsekonomin.

Konkurrensverket har i flera tidigare rapporter studerat och lämnat förslag till förbättrad konkurrens inom de finansiella marknaderna.

I Konkurrensverkets rapport *Konsumentrörligheten på de finansiella marknaderna* (2001) lämnades ett antal förslag på hur man skulle kunna öka kundrörligheten på de finansiella marknaderna. Förslagen var bland annat att konsumentinformationen skulle utökas och fördjupas, och att bankerna skulle bli skyldiga att lämna kostnadsuppgifter om kostnader om förtida lösen av lån. Vidare föreslogs bland annat en översyn av reglerna om beskattning av realisationsvinst vid försäljning av andelar i värdepappersfonder. Dessutom föreslogs och en undersökning om möjligheten att ha öppna gränssnitt i bankernas internetjänster. Av dessa förslag, har förslaget om konsumentinformation och beskattning av realisationsvinst vid försäljning av andelar i värdepappersfonder delvis genomförts den 1 januari 2012 genom införandet av

Investeringssparkontot (ISK). ISK omfattar emellertid enbart nysparande i fonder.

I de nordiska konkurrensmyndigheternas rapport *Competition in Nordic Retail Banking* (2006) föreslog de nordiska konkurrensmyndigheterna ett par åtgärder för att förbättra konkurrensen, inom främst betalningstjänster och kundörligheten på bankområdet. Åtgärdsförslagen gick ut på att öka transparensen för konsumenterna om de olika finansiella marknaderna. Det skulle också underlätta byte av bank samt harmonisera och integrera regelverken i de nordiska länderna för att skapa en gemensam nordisk marknad.

I Konkurrensverkets rapport, som togs fram på uppdrag av regeringen, *Tillträdesvillkor för betalsystem – skillnader för små och stora banker* (2006) framhöll Konkurrensverket betydelsen av att nyetablerade banker får tillträde till betalsystemen på rimliga villkor. I rapporten föreslogs bland annat att betalsystemens infrastruktur skulle renodlas. Dessutom föreslogs att regler skulle utvecklas för att säkerställa att villkoren för tillträde till betalsystemen är objektiva, proportionella och icke-diskriminerande. Konkurrensverket föreslog också förenklade rutiner för konsumentens administrativa arbete vid bankbyte, för att öka kundörligheten på bankmarknaden.

I Konkurrensverkets rapport *Åtgärder för bättre konkurrens* (2009c), som också togs fram inom ramen för ett regeringsuppdrag, identifierades ett flertal konkurrensbegränsande hinder på de finansiella marknaderna. Ett inträdeshinder som identifierades var betaltjänsteleverantörernas tillträde till generella betalsystem. Konkurrensverket åtgärdsförslag var att säkerställa betaltjänstleverantörers möjlighet till tillträde till generella betalsystem genom att lagstifta om objektiva, proportionerliga och icke-diskrimi-

nerande tillträdesregler till systemen. Genom att lagstifta om att få tillgång till generella betalningssystem möjliggörs marknadstillträdet för mindre och nya aktörer på bankmarknaden vilket stimulerar utvecklingen mot ökad konkurrens.

Konkurrensverket identifierade även hinder avseende kundrörligheten inom bankmarknaden. Ett hinder för en ökad kundrörlighet var svårigheten med att byta bank. Konkurrensverket ville underlätta privatpersoners byte av bank genom att införa krav på en bytesservice i regelverket för finansiella tjänster. Konkurrensverket bedömde att ökad kundrörlighet kunde stimuleras genom att införa enkla rutiner kring konsumenters administrativa hantering av bankbyten. En sådan förenkling var att utveckla en bytesservicefunktion i form av en webbaserad steg-för-steg-guide, som informerar om hur kunden rent praktiskt ska gå tillväga för att byta bank. En effekt av att utveckla en neutral och förenklad bytesservice är ökad kundrörlighet, och därmed ökade möjligheter för mindre och nya aktörer att ta kunder från etablerade aktörer på bankmarknaden.

Svenska Bankföreningen har tillsammans med sina medlemsbanker också utarbetat en förbättrad rutin för byte av bank.<sup>6</sup> Rutinen har anpassats till en europeisk kod för bankbyte, som tagits fram av organisationen European Banking Industry Committee (EBIC). Att byta bank ska enligt rutinen som regel inte ta mer än tre bankdagar. De bankgemensamma rutinerna gäller för inlåningskonton med tillhörande banktjänster, exempelvis autogiro, kort, giro- och internetjänster. När det gäller e-faktura avslutas denna internetjänst och skickas istället ut i papperskopia till dess att registrering gjorts hos den nya banken. Den nya banken ska också hjälpa till med byte av fondkonto eller lägga om lån även om sådana byten

---

<sup>6</sup> Svenska Bankföreningen (2013b).

kan ta längre tid att genomföra. För ändamålet har gemensamma blanketter och rutiner tagits fram som ska underlätta administrationen av ett bankbyte.

Ett annat hinder för kundrörligheten noterades inom fondmarknaden. Ett åtgärdsförslag från Konkurrensverket var att öka kundrörligheten genom att införa investeringskonton (ISK) för bland annat fondsparande. Stora upparbetade stockar av fondsparande tenderade att stanna hos fondbolag som ägs av de fyra storbankerna vilket har en inlåsnings effekt på marknaden. Inlåsnings effekterna består bland annat av att konsumenterna inte byter fonder i den utsträckning de skulle göra om de inte direkt behövde betala kapitalvinstskatt på sin försäljning vid ett fondbyte.

Konkurrensverket identifierade även att den låga kundrörligheten på privatmarknaden berodde på bristande information om kostnader förknippade med olika banktjänster. Enligt Konkurrensverket skulle ökad kunskap hos konsumenterna om storleken på de avgifter de betalar för samtliga banktjänster kunna underlätta rationella val och potentiellt skapa en ökad dynamik och konkurrens. Det skulle kunna ske genom att lagstadga om att bankerna skulle ta fram årliga kostnadssammanställningar åt konsumenterna. En årlig kostnadssammanställning, vari bankerna informerar kunderna om hur mycket de har betalat i avgifter till banken, skulle enligt Konkurrensverket potentiellt kunna öka konkurrensen och reducera barriärerna för att byta bank. En kostnadssammanställning kan också utgöra ett bra underlag för konsumenten gentemot banken vid förhandlingar om olika avgifter, räntenivåer och rabatter. Några åtgärder i denna riktning har såvitt Konkurrensverket kunnat utröna ännu inte genomförts.

I de nordiska konkurrensmyndigheternas rapport *Competition Policy and Financial Crisis* (2009) framhölls bland annat att det, särskilt i



finansiella kristider, var viktigt att slå vakt om konkurrensreglerna. Kortsiktiga stödåtgärder kunde på sikt visa sig vara negativa för en fungerande konkurrens. Rapporten rekommenderade vidare att alla eventuella stödåtgärder, som sattes in för att mildra effekterna av den finansiella krisen, skulle vara tydligt avgränsade i tiden och även i övrigt ha klara begränsningar.<sup>7</sup> Inget nordiskt land hade agerat i strid med rekommendationen. Konkurrensverket kan idag konstatera att de finansiella systemen i Norden har förmått att stå emot finansskrisen bättre än många andra EU-länder.

## 1.6 Konkurrens och konkurrenstryck

Konkurrensen på en marknad påverkas av många faktorer som offentliga regleringar, in- och utträde av nya företag, produktivitetsutveckling och förändringar i efterfrågan och konsumtionens sammansättning. Konkurrensen tenderar att vara mer effektiv ju fler företag som finns på marknaden och ju lägre inträdesbarriärerna är. När konsumenterna är välinformerade och har goda möjligheter att välja mellan olika företags produkter och tjänster främjas också konkurrensen. Det finns ingen entydig metod för att mäta konkurrenstrycket på en marknad, det finns en rad olika konkurrensindikatorer. Marknadskoncentration och långvarigt hög lönsamhet i en bransch kan vara ett resultat av mindre väl fungerande konkurrens, och att det existerar väsentliga inträdesbarriärer som försvårar marknadsinträde för nya företag.

---

<sup>7</sup> Almunia (2013).

## Hög marknadskoncentration och lönsamhet kan indikera sämre fungerande konkurrens

Orsaken till en sämre fungerande konkurrens är att marknader med hög koncentration innebär att ett fåtal företag har större möjlighet att utöva marknadsmakt, vilket kan avspeglas i priser som väsentligt överstiger produktionskostnaden. På marknader med ett fåtal starka aktörer är det också lättare för företag att ingå, övervaka och upprätthålla konkurrensbegränsande samarbeten. Samtidigt finns det de som hävdar att effektiva företag har lägre kostnader och på så sätt skaffar sig större marknadsandelar, vilket i sin tur leder till en hög koncentration. Detta ses då som en effektiv marknad där konkurrensen fungerar väl. Företags eller näringsgrenars lönsamhet kan också användas som indikator för att utvärdera om marknader fungerar väl. Att företag inom en bransch eller marknad uppvisar en hög lönsamhet kan tyda på att ett eller flera företag använder sin marknadsmakt. Hög lönsamhet för vissa företag behöver dock inte nödvändigtvis förklaras av bristande konkurrens. Det kan bero på att effektiva företag kommer att visa hög lönsamhet medan mindre effektiva kommer att visa lägre lönsamhet. Det problematiska är om samtliga företag på en marknad uppvisar hög lönsamhet. Det kan vara en indikation på uttalade eller uttalade samarbeten som begränsar konkurrensen. Hög lönsamhet kan även bero på fluktuationer i efterfrågan och att efterfrågan i perioder överstiger utbudet. Det är dock sällan relevant i finansbranscherna.

## Inträdesbarriärer och möjlighet till expansion

Möjligheten att träda in- och ut på en marknad och möjlighet för nya företag att expandera är av stor vikt för konkurrensen, och om etablerade företag har möjlighet att utöva marknadsmakt.

Inträdesbarriärer påverkar lönsamheten i en bransch för de företag som verkar i branschen. I princip finns det inträdesbarriärer på de flesta marknader, men hur stora dessa är varierar. Inträdesbarriärer kan vara resultatet av etablerade företags strategier och utveckling och kan identifieras som strategiska fördelar för etablerade företag såväl på utbuds- som på efterfrågesidan. Möjligheten till ett företags expansion på en marknad kan vidare begränsas av olika typer av inlåsnings effekter, till exempel i form av den så kallade ränteskillnadsersättningen för förtidsinlösen av bolån, som gör att konsumenterna får svårt att byta tjänsteleverantör.

## Lärande, kostnadsfördelar och skalekonomi

Etablerade företag på en marknad kan utveckla resurser och förmågor som gör det svårt för nya företag att komma in och konkurrera på samma marknad. Etablerade företag har då utvecklat unika tillgångar och resurser, som gör det möjligt för dem att producera varor och tjänster av en viss kvalitet till lägre kostnad än vad potentiella konkurrenter kan. Det kan bero på att de har lägre råvarukostnader (finansiering exempelvis) eller tillgång till en specifik produkt- eller processteknologi. Det kan också vara ett resultat av erfarenhet och lärande, vilket ger etablerade företag kostnadsfördelar oberoende av deras storlek. En annan faktor som kan ge upphov till inträdesbarriärer är skalekonomi, vilket leder till en minskning av kostnad per producerad enhet, genom att samma produkt eller tjänst produceras i stora volymer. I vissa branscher krävs väsentliga investeringar i teknologi och personal för att uppnå konkurrenskraft. I vilken utsträckning en investering utgör en irreversibel kostnad, det vill säga en kostnad som inte kan ge något utbyte om företaget tvingas lämna marknaden, påverkar också intresset att träda in på en marknad.

## Produktdifferentiering och tillgång till kunder

Marknadsföring kan leda till samhällsekonomiska vinster, genom att det kan minska konsumenternas sökkostnader. Samtidigt kan marknadsföring av etablerade företag utgöra ett betydande inträdeshinder. Genom att etablera ett varumärke kan etablerade företag differentiera sina produkter och få en högre kundlojalitet. För att kunna konkurrera med etablerade aktörer kan det krävas att nya aktörer utvecklar en helt ny produkt- eller processteknologi, som förändrar konkurrensförhållandena. Etablerade företag har också ofta upparbetat en kundstock. För nya företag kan det krävas väsentliga marknadsföringsinsatser för att värva nya kunder. Marknadsföringskostnader är delvis irreversibla kostnader, vilket begränsar incitamenten för nya aktörer att träda in på marknaden. Kopplat till kundstocken är kundrörlighet som kan begränsas av omställningskostnader. Detta är direkta och indirekta kostnader som uppstår för kunden när den ska byta leverantör. Ingen marknad kan fungera väl utan aktiva kunder. Det är därför viktigt att kunderna har tillräcklig information om olika produkters egenskaper och priser, och att det inte är förenligt med stora omställningskostnader att byta leverantör. Om konsumenternas möjlighet att göra fria och rationella val begränsas eller hindras, riskerar konkurrensen och marknadernas effektivitet att försämrans. Att underlätta tillgång till information och för kunder att byta leverantör är således av stor vikt för att förbättra konkurrensen på en marknad.

## Infrastruktur

Inom flera branscher krävs det tillgång till infrastruktur för att man ska kunna etablera sig. Villkoren för tillträde till infrastruktur är avgörande för hur väl konkurrensen fungerar. Väsentligt för

konkurrensen är att de som kontrollerar och/eller äger infrastrukturen ger tillträde till denna infrastruktur på lika villkor. De får inte diskriminera andra aktörer genom höga avgifter eller oskäliga avtalsvillkor.<sup>8</sup> Bankmarknaden kännetecknas av olika typer av samarbeten kring infrastrukturer för till exempel betalningsförmedlingstjänster. Exempel på samarbeten kring infrastruktur-tjänster finns i Dataclearing (DCL) och Bankgirocentralen AB:s (BGC) arbete med betalningsförmedling på bankernas uppdrag. BDB Bankernas Depå AB:s och nybildade BAB Bankernas Automatbolag AB:s samarbete kring infrastrukturen för depåer respektive bankomater och i internationella kortsamarbeten som Visa och MasterCard är också exempel. Internbankröntan Stibor är ytterligare ett exempel på ett samarbete mellan banker.

## Regleringsmässiga inträdesbarriärer

Regleringsmässiga hinder kan ha sin grund i lagstiftning och regleringar. Det kan handla om licenser och patent men inte minst att det kan krävas tillstånd av olika slag för att kunna bedriva verksamhet på en marknad. Mycket av regleringen av finanssektorn syftar till att säkerställa finansiell stabilitet och konsumentskydd. Regleringen är naturligtvis en konsekvens av finanssektorns stora betydelse för samhällsekonomin. Bank- och finansieringsverksamhet regleras i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse. För att få driva bankrörelse krävs tillstånd från Finansinspektionen, och bland annat att verksamheten kan förmedla betalningar via generella betalsystem och ta emot inlåning. Andra regleringar som också syftar till att upprätthålla en stabil finansmarknad är lagen (2006:1371) om kapitaltäckning och stora exponeringar. Den

---

<sup>8</sup> Konkurrensverket (2006).

reglerar hur stora reserver ett kreditinstitut måste ha (Basel-regelverket). Lagen (1995:1571) om insättningsgaranti syftar till att försäkra bankkunder om att de kan få tillbaka sina besparingar (upp till 100 000 euro per kund och institut).

Andra lagar, såsom lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter och Konsumentkreditlagen (2010:1846), föreskriver typ och utformning av kreditinformation till kunder. Konsumentskyddande regleringar kan bidra till en större kundrärlighet. Men de bör vara utformade så att kunderna bättre förstår produkterna och därigenom i större utsträckning kan jämföra konkurrerande bankers produkter med varandra.<sup>9</sup>

Inom EU skapas en gemensam marknad för betaltjänster i euro – Single Euro Payment Area (SEPA). SEPA ska göra det möjligt för konsumenter och företag att skicka och ta emot eurobetalningar på samma villkor och till samma pris över hela Europa. SEPA öppnar nya möjligheter och kommer troligen, rätt utformat, att öka konkurrensen på området. Även implementeringen av EU-direktivet om betaltjänster och dess leverantörer (Payment Service Directive, PSD) kommer att ha betydelse för och underlätta kundrärligheten på bankmarknaden. Det gör det bland annat genom att ta bort hinder som kontoavslutningsavgifter och göra det möjligt att öppna bankkonton i andra länder. Genom lagen (2007:528) om värdepappersmarknader (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID) har konkurrensen på de europeiska värdepappersmarknaderna ökat genom nyetablering och ökad priskonkurrens mellan börser och olika handelsplatser (Multilateral Trading Facilities, MTF:s). EU-kommissionen har också, den 8 maj 2013, lagt fram ett förslag till direktiv om öppet redovisade och jämförbara

---

<sup>9</sup> Copenhagen Economics (2009).

betalkontoavgifter, om byte av betalkonto och om tillträde till ett standardkonto. Detta för att öka kundvänligheten och konkurrensen inom den inre marknaden.<sup>10</sup>

Det är således av vikt att regleringar utformas så att de inte begränsar konkurrensen. När det gäller den finansiella tjänstesektorn finns det dock en balansgång mellan finansiell stabilitet och konkurrens. Det gör att regleringar kan gynna etablerade aktörer som anses vara av stor samhällsekonomisk betydelse. Ibland används uttrycket "too big to fail" på den finansiella tjänstemarknaden, då man beskriver aktörer som är så avgörande för den finansiella stabiliteten att de inte kan tillåtas gå i konkurs. De antas åtnjuta en underförstådd (implicit) statsgaranti vilket också kan påverka deras strategiska agerande på marknaden. Det kan även påverka konkurrensen på marknaden.<sup>11</sup>

## 1.7 Koncentration och lönsamhet inom banksektorn

Som tidigare konstaterats spelar bankerna en mycket central roll inom den svenska finansiella tjänstesektorn. Antalet banker har varit relativt konstant sedan 2004, med en viss minskning efter finanskrisens utbrott 2008. I slutet av 2012 fanns det totalt 117 banker varav 37 var svenska bankaktiebolag, 29 utländska aktiebolag varav 27 utländska bankers filialer, 2 medlemsbanker samt 49 sparbanker. Även om antalet aktörer är relativt stort dominerar fortfarande de fyra storbankerna på flera av delmarknaderna. På in- och utlåningsmarknaden har de fyra storbankerna en marknadsandel på mellan 66 - 70 procent enligt

---

<sup>10</sup> Europeiska kommissionen (2013).

<sup>11</sup> Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen (2013).

Konkurrensverkets beräkningar. Hög marknadskoncentration i inom den finansiella tjänstesektorn är inte unikt för Sverige. Det kan även iaktas i flera andra nordiska och europeiska länder.<sup>12</sup>

När konkurrenstrycket analyseras i en marknad mäts ofta marknadskoncentrationen. Förutom att mäta koncentrationen i marknadsandelar i en bransch eller på en marknad används olika indikatorer, exempelvis Hirschman-Herfindahl-Index (HHI) och *concentration ratio* (CR).

HHI beräknas genom att summera kvadraterna av aktörernas marknadsandelar. Utgångspunkten är att ju högre HHI desto mer koncentrerad är marknaden till ett fåtal aktörer. Det indikerar att konkurrensen kan fungera mindre väl. CR anger hur stor marknadsandel de största aktörerna har inom en bransch eller marknad. Ett högt värde på CR4, det vill säga marknadsandelen för de fyra största aktörerna, brukar oftast indikera vilken marknadsmakt de har och att marknadsstrukturen är oligopolistisk.

I förhållande till flera andra europeiska länder är koncentrationen i banksektorn relativt hög. I figur 1 visas CR5 avseende totala tillgångar (total assets) för 2005 (före finanskrisen 2008) och 2011 (efter finanskrisen) för ett antal europeiska länder. I Sverige ligger koncentrationen för de fem största aktörerna på ungefär samma nivå för 2005 som för 2011. I en del andra europeiska länder har koncentrationen ökat sedan finanskrisen inleddes 2008, som ett resultat av uppköp och sammanslagningar av banker.<sup>13</sup>

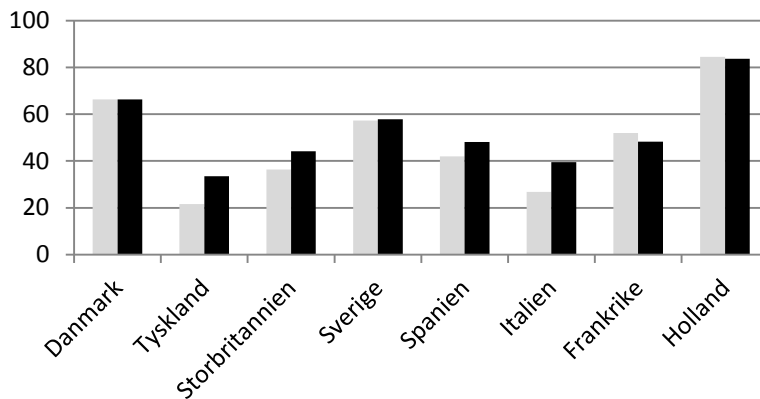
---

<sup>12</sup> Nordic Competition Authorities (2006).

<sup>13</sup> OECD(2010).



**Figur 1** CR5 totala tillgångar för 2005 (grå stapel) och 2011 (svart stapel)



Källa: ECB (2012)

Marknadskoncentrationen varierar på olika delmarknader. Nedan illustreras HHI för den svenska bankmarknaden baserat på aktörernas marknadsandelar för total utlåning och inlåning. Utöver detta har det inte varit några större förändringar i HHI sedan finanskrisen startade 2008. HHI för in- och utlåning till svenska allmänheten ligger på 1557 vilket skulle kunna vara en indikation på att konkurrensen fungerar mindre väl.<sup>14</sup> Det totala värdet på HHI vad gäller förvaltat kapital på fondmarknaden var 1178 år 2012.

<sup>14</sup> En utgångspunkt säger att ett HHI lägre än 1 000 anger en låg koncentrationsgrad, ett HHI mellan 1 000 och 1 800 anger en medelhög koncentration och att HHI över 1 800 innebär en hög grad av koncentration på marknaden.

## Bankernas intäkter och kostnader

Bankernas lönsamhet beror på en rad faktorer, såsom intjäningsförmåga (vilket givetvis påverkas av hur attraktiva tjänster banken kan erbjuda kunderna) och kostnad för att hålla kapital- och likviditetsreserver, kreditförluster, kostnader för personal, kontorsnät, IT och personal. Bankernas lönsamhet beror också på hur mycket kapital som allokerats till verksamheten.

Bankernas främsta intäktskällor är räntenettot<sup>15</sup> (vilket främst utgörs av skillnaden mellan in- och utlåningsräntan) och provisionsnettot (som utgörs av nettoresultatet av de provisioner, avgifter, som banken tagit in minus de provisioner de har betalat i sin verksamhet). Exempel på provisionsintäkter är courtage vid aktieaffärer, kapitalförvaltningsprovisioner och kortavgifter. Till detta kommer även nettoresultat av finansiella poster till verkligt värde och övriga intäkter.

Det som styr storleken på ränte- och provisionsnetto är såväl volym som bruttomarginal. Vid en marginalpress kan således bankerna öka räntenetto genom ökad volym och vid lägre tillväxt med högre bruttomarginaler. För att öka räntenettot måste bankerna arbeta med såväl volymtillväxt och marginaler genom höjda räntor/lägre upplåningskostnader eller en kombination av de båda. I de svenska bankernas kontorsrörelse/verksamhet i Sverige utgör provisions- och räntenetto cirka 90 procent av intäkterna<sup>16</sup>. När det gäller de svenska bankernas kontorsverksamhet och privatkundaffär så är

---

<sup>15</sup> I räntenetto ingår även poster från andra aktiviteter, exempelvis avkastning på obligationer och andra räntebärande papper.

<sup>16</sup> Se SEB, SHB, Swedbanks och Nordeas årsredovisningar 2012 för den svenska kontorsrörelsen.

räntenettet definitivt den största intäktsposten och står för ungefär 60–80 procent av intäkterna hos storbankerna<sup>17</sup>.

## Koncentration och lönsamhet

Som tidigare konstaterats kan hög lönsamhet i en bransch eller sektor vara en indikation på att konkurrensen fungerar mindre väl. Hög lönsamhet behöver dock inte enbart förklaras av bristande konkurrens mellan företagen. Den kan också bero på inträdeshinder eller på att företagen är effektiva. Ofta varierar lönsamheten mellan företag i en sektor då vissa företag är effektivare än andra. Hög lönsamhet för samtliga aktörer i en bransch eller sektor kan indikera att företagen är involverade i konkurrenshämmande aktiviteter som karteller eller att det föreligger någon form av explicit eller tyst samordning kring priser eller kvantiteter på marknaden.

Ett mått som kan användas för att utvärdera lönsamheten för ett företag och en bransch är avkastning på eget kapital. Grundläggande för företag är att de kan ge sina ägare avkastning på det kapital som de satsat. Det vanligaste avkastningsmålet är räntabilitet på eget kapital. Tabell 2 visar en översikt över de åtta största svenska bankernas inlåning och utlåning till allmänheten, räntenetto och avkastning på eget kapital. De svenska bankerna är både välkapitaliserade och har en hög avkastning på eget kapital i ett internationellt perspektiv.

---

<sup>17</sup> Se SEB, SHB, Swedbanks och Nordea årsredovisningar 2012 för den svenska kontorsrörelsen.

**Tabell 2 Sammanställning av de största aktörerna inom in- och utlåning på den svenska marknaden**

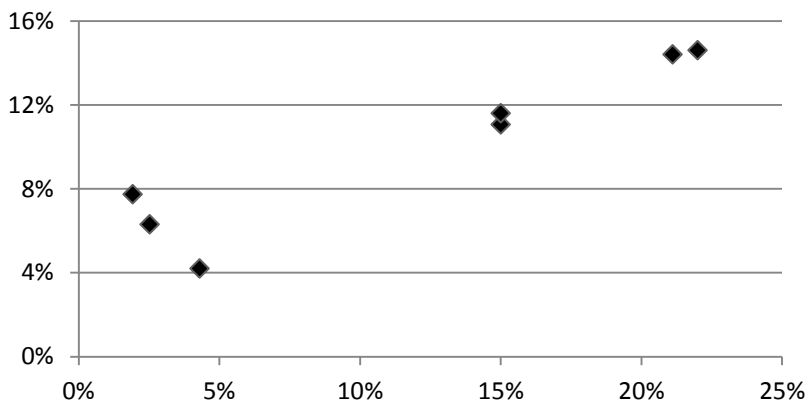
<b>Bank</b>	<b>Inlåning från allmänheten (mdkr)</b>	<b>Utlåning till allmänheten (mdkr)</b>	<b>Räntenetto (mdkr)</b>	<b>Räntabilitet eget kapital (procent)<sup>18</sup></b>
Swedbank	558	1 184	13,7	14,4
SEB	862	657	6,1	11,1
SHB	367	1 044	16,8	14,6
Nordea	863	1 326	10,5	11,6
SBAB	28	256	1,9	4,2
Länsförsäkringar	62	150	2,0	6,3
Skandiabanken	77	58	0,6	7,7

Källa: Bankernas årsredovisning och SCB:s in- och utlåningsstatistik (2012)

Lönsamheten varierar mellan bankerna och det finns ett positivt samband mellan storlek på marknadsandel, total balansomslutning och avkastning på eget kapital. I figur 2 nedan jämförs sju av de största bankernas marknadsandel utifrån in- och utlåning till den svenska allmänheten och deras lönsamhet mätt i avkastning på eget kapital. Figur 2 visar att de banker som har en högre marknadsandel också har högre avkastning på eget kapital.

<sup>18</sup> Räntabilitet på koncernnivå.

**Figur 2** Marknadsandel utlåning och inlåning på den svenska marknaden (horisontell axel) och avkastning på eget kapital för de sju bankerna (vertikal axel)



Källa: Bankernas årsredovisningar (2012)

## Bankernas lönsamhet på den svenska marknaden

Figur 2 är baserad på bankernas avkastning på eget kapital för hela verksamheten. Den visar således att storbankerna är mer lönsamma än de mindre aktörerna. Storbankernas högre lönsamhet kan förklaras av flera olika faktorer. De har till exempel såväl skal- som samproduktionsfördelar (economies of scale och economies of scope) jämfört med de mindre bankerna och de har mer marknadsmakt än de mindre aktörerna. Svenska Bankföreningen har gjort en jämförelse mellan storbankernas lönsamhet och andra storföretag. Den har konstaterat att bankernas avkastning på eget

kapital inte är onormalt hög för dessa år, där flera av de svenska storföretagen visat en högre avkastning på eget kapital.<sup>19</sup>

Det kan dock vara problematiskt att enbart analysera storbankernas avkastning på eget kapital på koncernnivå, eftersom lönsamheten varierar väsentligt mellan affärsområden och geografiska marknader. Flera av storbankerna har verksamhet på utländska marknader där lönsamheten varit lägre än på den svenska marknaden och i vissa fall bidragit till väsentliga förluster för verksamheten som helhet. Som exempel kan nämnas SEB:s tyska kontorsrörelse som efter flera år av olönsamhet såldes med förlust till Banco Santander 2010 och Swedbanks satsningar i Baltikum som ledde till stora förluster för banken.<sup>20</sup> Att jämföra koncernens avkastning är inte minst problematiskt om man analyserar lönsamheten på enskilda svenska delmarknader. Där har storbankerna utvecklat strategiska resurser, som ger dem marknadsstyrka som starka varumärken, utvecklade kontorsnät, en upparbetad kundstock och brett tjänsteutbud.

För flera av storbankerna har den svenska kontorsverksamheten, som är ansvarig för hushållens inlåning, försäljning, distribution av fonder/fondandelar och bolån varit lönsammare än bankkoncernerna som helhet. De tre storbankerna SEB, SHB och Swedbank har för 2010 - 2012 redovisat en avkastning på eget kapital i den svenska kontorsrörelsen på i genomsnitt 19 - 28 procent för 2010–2012.<sup>21</sup> Det är väsentligt högre än koncernernas

---

<sup>19</sup> Svenska Bankföreningen (2012b).

<sup>20</sup> År 2009 hade Swedbank som koncern negativ avkastning på eget kapital medan den svenska kontorsrörelsen hade en avkastning på allokert eget kapital på 27,8 %.

<sup>21</sup> Bankernas årsredovisningar, Nordea redovisar inte avkastning på eget kapital för den svenska kontorsrörelsen.

avkastning på eget kapital och ger en rättvisare bild av lönsamheten på den svenska marknaden.

## Konkurrens, koncentration och lönsamhet

Det finns olika perspektiv på hur marknadskoncentration kan påverka aktörernas strategiska beteende och konkurrensen, dvs. utfallet på marknaden, vilket kommer att påverka priserna, kvaliteten på varor och tjänster samt företagens vinster.<sup>22</sup> Traditionellt har konkurrensanalyser utgått från Structure conduct performance-perspektivet (SCP), där strukturen på marknaden, exempelvis marknadskoncentration, anses påverka utfallet. Det innebär att marknadskoncentrationen direkt kommer att påverka konkurrensen därför att företagen kan utnyttja sin marknadsstyrka och dessutom har lättare att samverka vad gäller priser, kvantiteter och geografisk uppdelning av marknaden. Hög marknadskoncentration kan således leda till högre priser på produkter och tjänster, lägre utbud och högre vinster för företagen och således minskad konsumentnytta. Detta perspektiv på sambandet mellan marknadskoncentration och konkurrens har kritiserats. Det lägger nämligen stor vikt vid marknadsstrukturen och liten vikt vid företagets utveckling av unika resurser och kompetenser. Det ger strategiska konkurrensfördelar i form av högre inre och yttre effektivitet. Efficiency structure-perspektivet (ES) på konkurrens utgår ifrån att marknadsstrukturen, exempelvis marknadskoncentrationen, är helt avgörande för utfallet på marknaden. Detta perspektiv anser att det är företagets effektivitet som kommer att vara avgörande för deras prestation och utfallet på marknaden. Det innebär att effektiva företag, som kan sänka sina priser, kommer att få behålla högre

---

<sup>22</sup> VanHosse (2010).

marknadsandelar, och att hög marknadskoncentration och hög lönsamhet också kan vara ett resultat av att företag är effektiva.

## 1.8 Aktörernas strategier och affärsmodeller

Inom den finansiella tjänstesektorn finns det en rad aktörer som har olika strategier och affärsmodeller. Om man ska betrakta de tre studerade tjänsterna i ett sammanhang kan man konstatera att det är storbankerna som fortfarande dominerar. På de olika delmarknaderna finns det både fullsortimentsbanker och mindre aktörer som fokuserar på att erbjuda ett fåtal produkter. Det finns tecken på att fler banker och aktörer strävar efter att erbjuda fler tjänster och bli fullsortimentsbanker. Ett exempel är statliga SBAB som tidigare har fokuserat på framför allt bolån och nu har sökt och fått tillstånd att bli fullsortimentsbank.<sup>23</sup> På fondmarknaden tenderar fondaktörerna att dra åt två olika håll. Där specialiserar sig en grupp, mindre så kallade nischaktörer, på aktiv fondförvaltning och rådgivning medan, en annan grupp samlar varumärkesstarka fonder och satsar på utbud, försäljning och distribution.

Flera av bankerna och framför allt storbankerna beskriver sin affärsstrategi eller affärsmodell som en relationsmodell. Utgångspunkten är att bankerna ska bygga starkare relationer med kunderna och fokusera på att tillfredsställa kundens totala behov av finansiella tjänster och inte fokusera på att sälja specifika tjänster. Relationsmodellen skiljer sig från en mer produkt- eller transaktionsorienterad strategi, där varje produktområde fokuserar på att sälja sin produkt och basera lönsamhetsbedömningen på varje enskild produkt. I en relationsmodell är kundlönsamhet

---

<sup>23</sup> Finansinspektionen (2009).



överordnad produktlönsamhet. En sådan modell ställer givetvis krav på att bankernas ekonomi- och verksamhetsstyrning. Den belönar ett helhetstänkande snarare än produkttänkande, vilket kan vara en utmaning. Utgångspunkten är således att bankerna strävar efter att arbeta med relationsmarknadsföring och att få konsumenterna att samla sina olika banktjänster i en bank. Det innebär att det finns en önskan hos bankerna att kunden samlar flera tjänster, såsom transaktionskonto, inlåningskonton, bolån, betalkort, fond- och aktiesparande och pensionssparande, i banken och blir så kallad "helkund".

I en relationsmodell bör inte bankens lönsamhet beräknas på varje enskild köpt produkt utan baseras på ett livscykel- eller relationsperspektiv. Utgångspunkten är att långsiktiga relationer ger nöjdare kunder men också ökad lönsamhet.<sup>24</sup> En kund som är nöjd kan kopplas ihop med högre vinst, då högre kundlojalitet leder till ökade intäkter och även till lägre kostnader.<sup>25</sup> Att behålla nöjda existerande kunder istället för att satsa alltför mycket resurser på att rekrytera nya kunder är också en viktig del i en relationsbaserad affärsmodell. Flera studier indikerar att kostnaden att ersätta förlorade kunder ofta är en förlustaffär i sig.

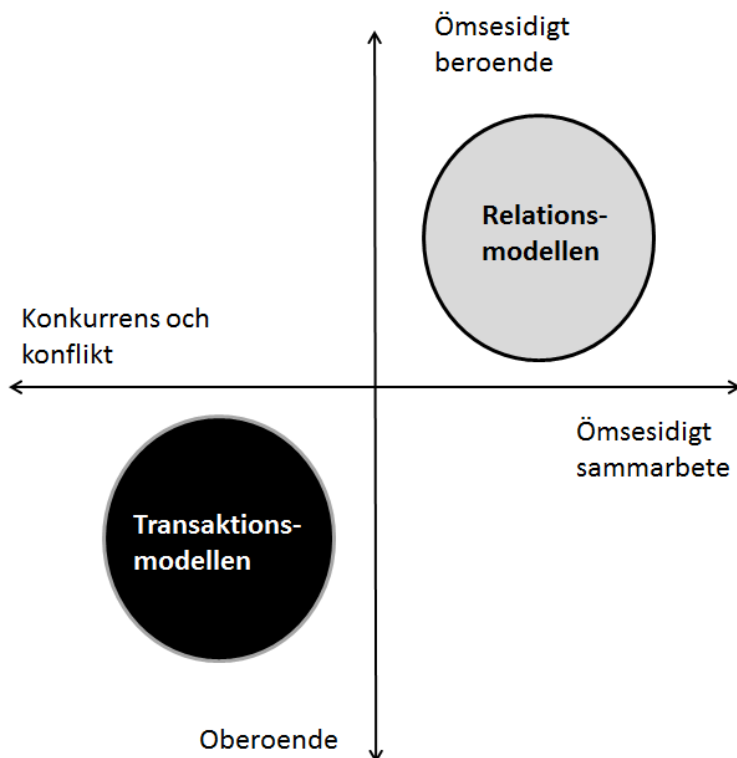
Relationsperspektivet baseras också på att leverantören och kunden tillsammans skapar värde i en process. Relationen blir starkare ju fler interaktioner som pågår mellan kunden och företaget, i detta fall banken. En lång relation mellan leverantör och kund kan också sänka transaktionskostnaderna och kan skapa förutsättningar för utveckling av mer effektiva processer och tjänsteinnovation som skapar värde åt såväl leverantören som kunden.

---

<sup>24</sup> Blomqvist et al. (2004).

<sup>25</sup> Storbacka et al. (1994).

**Figur 3** Grundläggande skillnad i tankesätt avseende transaktions- och relationsmodellen



Om man utgår från ett relationsperspektiv är det inte priset för den enskilda tjänsten som är av vikt utan totalpriset som kunden betalar. Detta styrs av hur stort engagemang som en kund har i banken.

De tjänster Konkurrensverket studerat hänger således ihop eftersom de tillsammans kan påverka totalpriset för utnyttjandet av bankens tjänster. Framförallt har kundens totala affär med banken en påverkan på vilken bolåneränta kunden får. Banker som exempelvis SEB med flera beskriver explicit att priset (räntan på

bolån) påverkas av vilken typ av objekt som ska köpas, konsumentens riskbild men också av hur stor affär kunden har hos banken.<sup>26</sup>

## Kundrörlighetens betydelse

Att banker fokuserar på att bygga relationer med sina kunder kan således vara av värde för konsumenterna då det ger förutsättningar för utveckling av effektiva processer och tjänsteutveckling. Samtidigt kan det vara problematiskt ur konkurrenssynpunkt eftersom relationsbyggande kan minska kundrörligheten på marknaden. En förutsättning för en väl fungerande konkurrens är konsumenternas vilja och möjligheter att byta tjänsteleverantör. Möjligheten för konsumenter att välja bort en produkt, och då ha tillgång till bättre alternativ, kan många gånger vara det tydligaste uttrycket för konsumenternas makt vid en fungerande konkurrens.

Det brukar hävdas att konsumenterna på bankmarknaden är mycket lojala och mer sällan byter tjänsteleverantör än på många andra marknader. Enligt olika undersökningar kan det konstateras att de direkta kostnaderna för att byta bank är låga medan de mer indirekta kostnaderna hindrar byten, dvs. tiden det tar att skaffa relevant beslutsunderlag och svårigheten att jämföra olika alternativ och erbjudanden.<sup>27</sup> Det är alltså fortfarande ovanligt att flytta ett etablerat bankengagemang till en annan bank. Detsamma gäller byte av fondförvaltare.

Med nya aktörer på bank- och finansmarknaderna har kundrörligheten ökat i så måtto att det har blivit vanligare att ett och samma

---

<sup>26</sup> Se mer information på [www.seb.se](http://www.seb.se).

<sup>27</sup> Konkurrensverket (2009b), Flash Eurobarometer (2009).

hushåll är kund hos flera finansiella företag. Undersökningar om konsumentrörligheten visar också att konsumenterna i högre grad än tidigare använder sig av flera olika banker eller finansiella företag. En undersökning, *Allmänhetens syn på bankerna* (2011), från Svenska Bankföreningen visar att många (ca 43 procent) av bankkunderna använder fler än en bank eller annat finansiellt företag för tjänster som sparande, lån och betalningar. Utbudet av banktjänster är stort och det går att som konsument, företrädesvis via Internet (ca 60 procent använder Internet), själv sköta en stor del av det som tidigare bankerna skötte. Konsumenterna har därmed möjlighet att styra olika delar av de finansiella tjänsterna man har till olika aktörer, exempelvis mindre nischaktörer, vilket skapar ett konkurrenstryck på fullsortimentsbankerna. Konkurrensen torde således potentiellt öka av att konsumenterna har fler än en bank eller finansiellt företag.

Kundrörligheten på den finansiella tjänstemarknaden kan på olika sätt begränsas genom att avgifts- och avtalsstrukturer kan ge upphov till olika inlåsnings effekter. Många gånger kan det vara svårt för konsumenten att överblicka utbudet av olika typer av tjänster. Olika typer av mängdrabatter medför att prisjämförelser mellan olika aktörer blir svårare. Många av inlåsnings effekterna vad gäller fondsparandet handlar om kapitalvinstbeskattningen, samt svårigheter för konsumenter att förstå, jämföra, och överblicka utbudet på marknaden. Däremot verkar inlåsnings effekterna på lånemarknaden i större utsträckning handla om försvårande regler, och kostnader förknippade med byten av kreditgivare. Många kreditförfrågningar kan riskera att konsumenten får svårigheter att få lån beviljade. I de fall man har lån med bunden ränta och vill lägga om/flytta dessa lån i förtid kan ränteskillnadsersättningen bidra till en viss inlåsnings effekt. Inlåsnings effekter och låg kundrörlighet ger aktörerna på den finansiella tjänstemarknaden marknadsmakt. Genom att applicera en relationsbaserad affärsmodell kan således

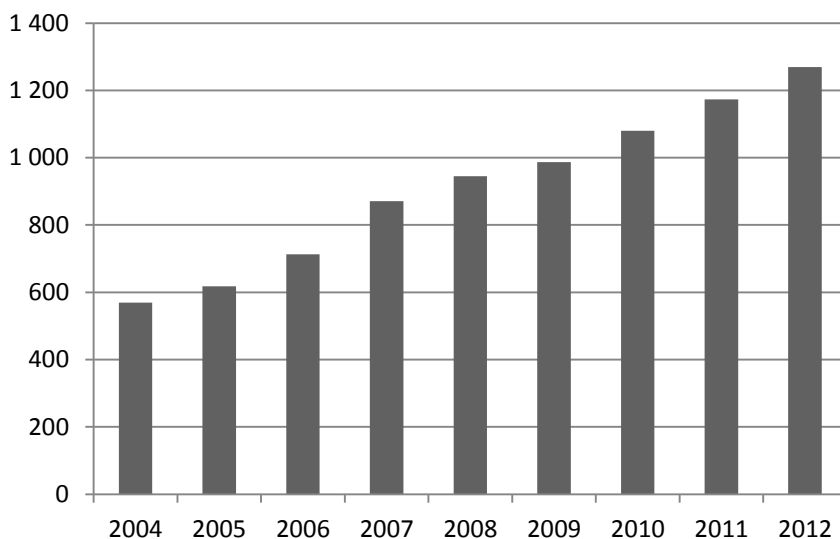
bankernas marknadsmakt öka med höjd lönsamhet som följd. Samtidigt går det inte att bortse ifrån att bankkunder värdesätter personliga relationer till banken högt och ofta följer familjetraditioner när de väljer bank. Det är en faktor som leder till en lägre kundrörlighet och en tröghet på marknaden. Komplexiteten i de tjänster som bankerna erbjuder gör att det ligger i såväl bankens som kundens intresse att skapa och vidmakthålla långvariga affärsrelationer sinsemellan. Genom de långvariga affärsrelationerna kan bankerna bygga upp kunskap om kunderna som till exempel kan göra det lättare för konsumenten ifråga att få ett lån beviljat. Långa relationer mellan bank och konsument kan leda till inlåsnings effekter och lägre kundrörlighet. Men de kan också till att transaktionskostnaderna kan bli lägre, vilket kan bidra till att utveckling, produktion och distribution av finansiella tjänster blir effektivare.

## 2 Inlåning

### 2.1 Allmänt om inlåning

Hushållens sparande på olika konton, går under benämningen inlåning. För de svenska bankerna är inlåning en av flera finansieringskällor. Inlåningen från de svenska hushållen har ökat med cirka 9 procent årligen sedan 2004 vilket illustreras i figur 4.

**Figur 4 Inlåning från svenska hushåll 2004–2012  
uttryckt miljarder kronor (mdkr)**



Källa: Riksbanken (2012a)

## Olika former av inlåningskonton

I huvudsak kan två typer av produkter, transaktions- och sparkonto, urskiljas vad gäller konton som en bank erbjuder en traditionell bankkund. Räntan på transaktionskonton är som regel lägre än på sparkonton. Transaktionskontot är också kopplat till överföring av lön från en arbetsgivare. Sparkonton är konton för längre sparande och möjligheten att ta ut eller överföra pengar kan vara begränsad. Dessa konton kan innebära att kunden förbinder sig att spara pengar över en längre tidsperiod, oftast flera månader eller år.

## Marknadsaktörer och koncentration

Även om antalet aktörer är relativt stort och flera mindre aktörer haft som strategi att locka till sig kunder genom att erbjuda höga räntor på såväl transaktions- som sparkonton dominerar fortfarande de fyra storbankerna på inlåningsmarknaden. De fyra storbankerna hade 70 procent av inlåningen från allmänheten och 66 procent av inlåningen från hushållen vid slutet av 2012.<sup>28</sup> Utvecklingen av inlåning från hushållen 2004–2011 illustreras i figur 5 och visar att storbankerna har en relativt stabil andel om än minskande.<sup>29</sup> Andra större aktörer på inlåningsmarknaden är Danske Bank, Länsförsäkringar, Skandiabanken, SBAB och de lokala sparbankerna. De lokala fristående sparbankerna har inte någon stor marknadsandel på den totala svenska inlånings- eller utlåningsmarknaden, men de kan ha en stark ställning på lokala

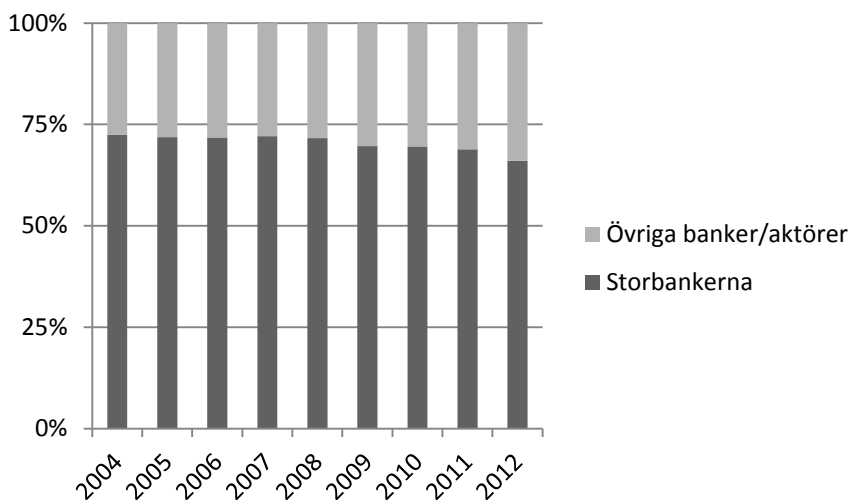
---

<sup>28</sup> Inlåning från allmänheten består av inlåning från hushåll, icke-finansiella företag, offentlig sektor och utlandet.

<sup>29</sup> SCB (2013).

marknader<sup>30</sup>. Att storbankernas marknadsandel minskar är en indikation på att fler kunder väljer att ha fler än en bank.

**Figur 5** Marknadsandelar inlåning från svenska hushåll för storbankerna i jämförelse med övriga banker/aktörer



Källa: SCB (2013)

## 2.2 Jämförelse mellan transaktions- och sparkonto

Den genomsnittliga räntan på nya avtal för hushållens samtliga inlåningskonton uppgick till 0,82 procent vid utgången av det fjärde kvartalet 2012. Den genomsnittliga inlåningsräntan för konton med

<sup>30</sup> Ett exempel är Roslagens Sparbank som är en bank som är ett eget företag med en egen styrelse som har huvudkontoret i Norrtälje och ett mindre kontorsnät i Roslagen. Roslagens Sparbank har liksom andra sparbanker ett nära samarbete med Swedbank och har deras produkter i sitt sortiment samtidigt som de fokuserar på den lokala marknaden (Roslagens Banks Årsredovisning 2012).



särskilda villkor, som uttagsrestriktioner, var 1,62 procent, det vill säga nästan dubbelt så hög.<sup>31</sup> I nedanstående två avsnitt redovisas listräntor på bankernas transaktionskonton och olika sparkonton med skilda löptider. Det är inte alla banker som erbjuder transaktionskonto och de större bankerna erbjuder sällan någon ränta på dessa konton. I tabell 3 illustreras räntor på bankernas transaktions-/lönekonton. Det är endast Forex, Ålandsbanken och Skandiabanken som erbjuder ränta på denna typ av konto. Den bank som utmärker sig är Forex med en ränta på 1,8 procent.

**Tabell 3      Ränta på transaktions-/lönekonton år 2013**

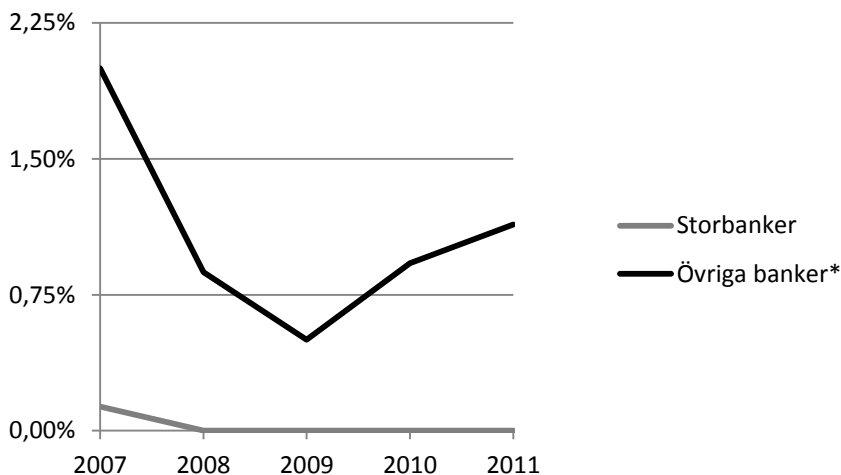
<b>Bank</b>	<b>Ränta</b>
FOREX	1,80 %
Ålandsbank	0,35 %
Skandia	0,05 %
Danske Bank	0 %
SHB	0 %
Nordea	0 %
SEB	0 %
Länsförsäkringar	0 %
Swedbank	0 %

Källa: Bankernas webbplatser maj 2013

Flera mindre aktörer har under perioder haft som strategi att erbjuda en högre ränta på transaktionskonton. I figur 6 illustreras skillnaden mellan de fyra storbankernas inlåningsränta på transaktionskonto och ett urval mindre aktörer, bestående av Forex, Skandiabanken, Ålandsbanken och Länsförsäkringar för perioden 2007 - 2011.

<sup>31</sup> Finansinspektionen (2013).

**Figur 6** Genomsnittlig ränta på transaktionskonto, jämförelse mellan de fyra storbankerna och ett urval mindre banker (Forex, Ålandsbanken, Skandiabanken och Länsförsäkringar)



Källa: KKV:s egna beräkningar

Det bör dock noteras att Forex drar upp den genomsnittliga räntan för jämförelsebankerna. Flera av de nya och mindre aktörerna har också valt att inte erbjuda kunderna transaktionskonton. De erbjuder endast olika former av sparkonton. Något som tidigare nämnts är att räntevillkoren för sparkonton ofta är bättre än för transaktionskonton. Det kan vara svårt att jämföra räntor på sparkonton mellan banker eftersom avtalsvillkoren skiljer sig avseende möjlighet till uttag, lägsta insatta belopp för en viss räntenivå och bindningstid. För att jämföra räntan på sparkonton mellan bankerna kan man välja att undersöka vilken ränta man kan få på mindre och större belopp som är låst och inte har några fria uttag.

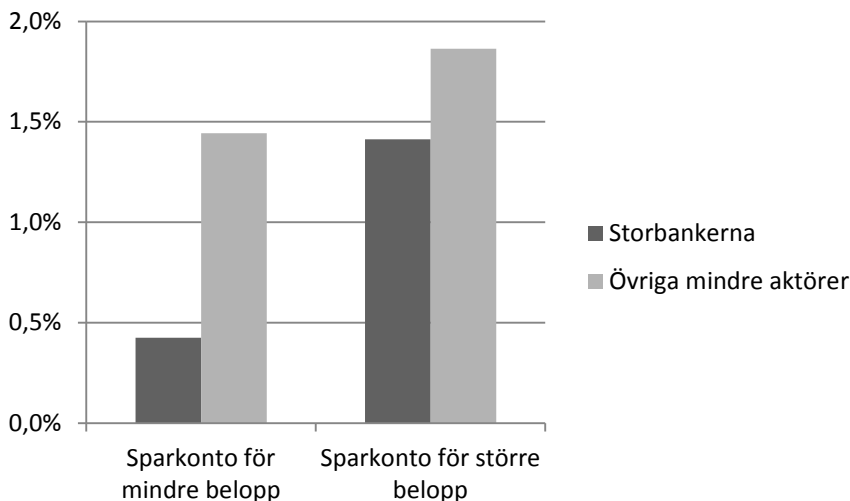
**Tabell 4 Räkna på olika sparkonton med skilda bindningstider  
år 2013 belopp 100 000 kr inga fria uttag**

<b>Bank</b>	<b>3 mån</b>	<b>1 år</b>	<b>2 år</b>	<b>5 år</b>
BlueStep	2,55 %	3,05 %	3,45 %	3,75 %
Länsförsäkring	2,25 %	2,30 %	2,00 %	2,80 %
Nordea	2,01 %	2,20 %	2,25 %	
Swedbank	2,00 %	1,72 %	2,06 %	2,46 %
Danske	2,00 %	2,20 %	2,30 %	3,00 %
Skandia	1,91 %	2,00 %	2,03 %	2,34 %
SEB	1,80 %	1,18 %	1,51 %	2,38 %
SHB		0,81 %	1,17 %	1,97 %
Sevenday		2,75 %	3,00 %	

Källa: Bankernas webbplatser maj 2013

I dagsläget finns det aktörer på inlåningsmarknaden som erbjuder konton med högre inlåningsräntor är övriga. Det gäller främst mindre aktörer. Skillnaden mellan bankernas inlåningsränta kan vara väsentlig. En frågeställning är vilken påverkan inlåningsräntan har för kunden vid val av bank. Baserat på de uppgifter som Konkurrensverket begärt in och från inlåningsräntor på de olika aktörernas webbplatser kan det konstateras att inlåningsräntan har en mindre betydelse vid val av bank. Kundtillströmningen till några av de mindre bankerna och kreditmarknadsbolagen med hög inlåningsränta har ökat men representerar fortfarande en liten del av marknaden.

**Figur 7** Genomsnittlig ränta på sparkonto för olika beloppsstorlek, jämförelse mellan de fyra storbankerna och ett urval mindre aktörer



Källa: Bankernas webbplatser maj 2013

Storbankerna har genomgående en lägre ränta för mindre belopp<sup>32</sup> som sätts in på sparkonton än de mindre aktörerna, vilket illustreras i figur 7. Småsparare tjänar således på att söka sig till de mindre aktörerna. Det förefaller som om storbankerna i och med detta diskriminerar småsparare under vissa belopp, medan flera av de mindre aktörerna ofta har en högre ränta för alla sparare. De mindre aktörerna ser sannolikt, till skillnad mot storbankerna, småsparare som en möjlighet för dem att träda in och expandera på marknaden genom att också erbjuda flera olika finansiella tjänster.

<sup>32</sup> Jämförelse mellan mindre belopp blir inte helt rättvisande, men principen är densamma. Bankernas gränobelopp för den högre inlåningsräntan varierar mellan 50 000 kr och 250 000 kr.

## Inlåningsräntan och bankernas räntenetto

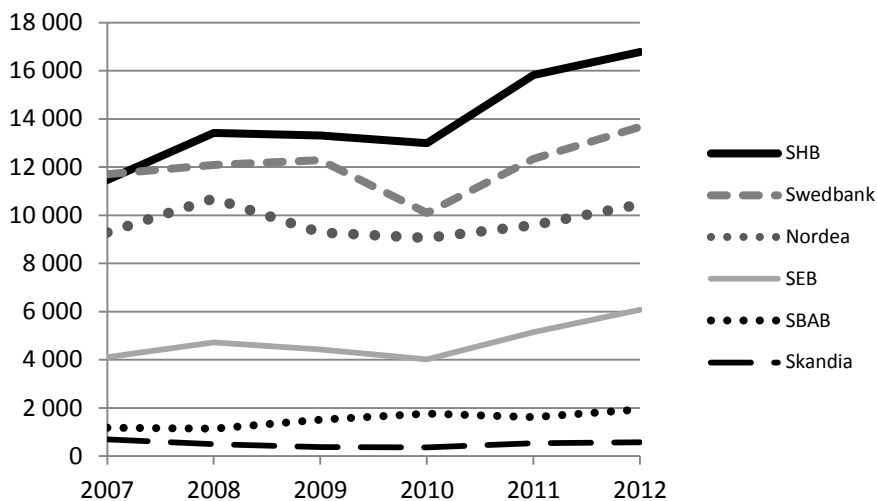
Bankernas huvudsakliga intäkter utgörs av ränte- och provisionsnettot och övriga intäkter.

Det Konkurrensverket kan konstatera är att storbankerna generellt erbjuder sämre villkor än de undersökta mindre aktörerna vad gäller inlåning. Att sparare accepterar låga inlåningsräntor har givetvis en positiv påverkan på bankernas räntenetto och lönsamhet då inlåning utgör en relativt sett billig finansieringskälla.

Även om storbankerna finansierar sin utlåning för exempelvis bolån framförallt genom marknadsfinansiering är inlåning från spararna en viktig och, för många banker, billig finansieringskälla. Genom att ha högre utlåningsräntor på inte bara bolån utan även privatlån och företagslån och låga inlåningsräntor ökar bankernas räntenetto och, förutsatt att övriga kostnader hålls under kontroll, deras lönsamhet. För de fyra storbankerna har räntenettots årliga tillväxttakt i den svenska verksamheten/kontorsrörelsen varit cirka 5 procent årligen mellan 2007-2012. Detta har drivits av såväl ökade volymer som marginaler. Sedan 2009 har tillväxttakten ökat för flera av bankerna. Av storbankerna är det SHB och SEB som haft den högsta tillväxten på cirka 8 procent. Under 2011 och 2012 växte det årliga genomsnittliga räntenettot för storbankerna med mer än 10 procent årligen vilket varit betydligt högre än tillväxten i in- och utlåning. Statliga SBAB är den bank som haft en årlig tillväxt av räntenetto 2007-2012 på 10,5 procent vilket har drivits främst av volymtillväxt. Utvecklingen av räntenettot för sex av de största aktörerna på bolånemarknaden illustreras i figur 8.

Oberoende av vilken finansieringsstrategi bankerna väljer är låga inlåningsräntor en lönsam affär för bankerna eftersom det ökar deras räntenetto.

**Figur 8 Utveckling av räntenettet för den svenska kontorsrörelsen/verksamheten 2007–2012, miljoner kronor**



Källa: Bankernas årsredovisning och webbplatser (2007-2012)

## 2.3 Slutsatser

Baserat på de uppgifter som Konkurrensverket begärt in och från inlåningsräntor på de olika aktörernas webbplatser kan det konstateras att inlåningsräntan har en mindre betydelse för kundernas val av bank, om man ser till marknaden som helhet. Kundtillströmningen till några av de mindre aktörerna med hög inlåningsränta har ökat, men representerar fortfarande en relativt liten del av marknaden. De flesta kunder väljer således fortfarande att ha sina transaktions- och sparkonton hos storbankerna och ofta till en lägre ränta/sämre villkor än vad som erbjuds hos flera av de mindre aktörerna. Genom att inlåning från allmänheten och hushåll är en relativt billig finansieringskälla kan bankerna öka sina räntenetton. En förklaring till bankernas ökade räntenetton de

senaste åren är att de ökat sina bruttomarginaler och volym. Detta har resulterat i ett växande räntenetto i storbankernas svenska verksamhet.

## 3 Bolånemarknad

Ungefär två tredjedelar av Sveriges befolkning bor i hus eller i bostadsrätt. Bolån utgör cirka 85 procent av bankernas utlåning till hushållen. Det innebär att en stor del av hushållens utgifter är relaterade till utgifter för bolån.

### 3.1 Aktörer och koncentration på den svenska bolånemarknaden

I slutet av 2012 hade de fyra svenska storbankerna en sammanlagd bolånemarknadsandel till hushåll på cirka 80 procent. Det är en minskning sedan 2004 då de fyra storbankerna hade en marknadsandel på cirka 85 procent<sup>33</sup>. Övriga aktörer är SBAB, Länsförsäkringar, Danske Bank och Skandiabanken. Dessutom finns ett antal nischaktörer, som kreditmarknadsbolaget BlueStep. De har valt att erbjuda bolån till konsumenter som har svårt att få bolån hos de större bankerna till exempel på grund av betalningsanmärkningar. Trots att antalet aktörer har ökat på den svenska bolånemarknaden de senaste tio åren är marknadskoncentrationen relativt hög med en HHI-index på cirka 1800. Det skulle kunna indikera att konkurrensen fungerade mindre väl. Samtidigt kan det konstateras att marknadskoncentrationen har minskat som resultat av att de tre största aktörerna, SHB, Swedbank och Nordea, har förlorat marknadsandelar. Samtidigt har SEB och nya mindre aktörer som Länsförsäkringar, SBAB och Danske Bank tagit marknadsandelar på den växande bolånemarknaden.

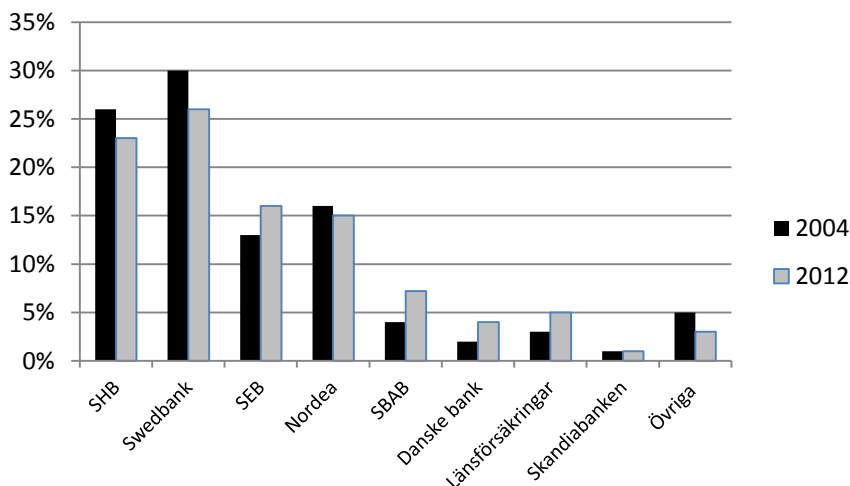
---

<sup>33</sup> SCB (2013).



Statliga SBAB, som varit fokuserat på bolånemarknaden, har under perioden haft en marknadsandel på cirka 7-8 procent de senaste åren. I figur 9 illustreras fördelningen av marknadsandelar mellan de åtta största aktörerna för 2012 och 2004.

**Figur 9** Marknadsandelar bolån till svenska hushåll per bank 2004 och 2012



Källa: SCB (2013), 2004-12-31 respektive 2012-12-31

### 3.2 Efterfrågan på bolån

Eftersom bolån, i regel löper under lång tid, beror efterfrågan inte enbart på faktorer som kan observeras idag. Det beror också på hushållens förväntningar om den framtida utvecklingen av ekonomin och bostadspriserna. Efterfrågan på bolån kan således väntas bero på flera faktorer, till exempel följande:

- Bankernas och bolåneinstitutens regler för kreditgivning.

- Hushållens disponibla inkomster och hushållens förväntningar om den framtida utvecklingen av dessa.
- Kostnaden för att låna och hushållens förväntningar om den framtida utvecklingen av bolåneräntan.
- Priserna på småhus och bostadsrätter och hushållens förväntningar om den framtida utvecklingen av dessa.
- Hur stor del av hyresrättsbeståndet som ombildas till bostadsrätter.

Bolånemarknaden har länge varit en växande marknad. Efterfrågan på bolån har följt prisökningen på bostäder.<sup>34</sup> En annan faktor som drivit på den ökade efterfrågan på bolån är att många hyresrätter i framför allt storstadsområdena har ombildats till bostadsrätter de senaste åren.

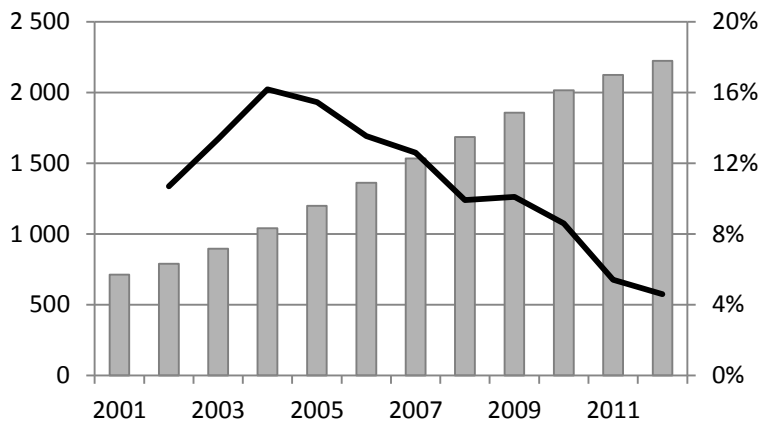
Ett osäkrare läge i ekonomin har fått prisökningarna på bostäder att sakta in. Samtidigt har hårdare regleringar som det införda bolånetaket inneburit att bankerna begränsat sin utlåning.<sup>35</sup> Detta har medfört att den årliga tillväxttakten för utlåningen till hushåll har mattats från närmare 16 procent under 2005 - 2006 till en ökningstakt om cirka 4,5 procent under 2012 och inledningen av 2013. Detta illustreras i figur 10.

---

<sup>34</sup> Riksbanken (2012a).

<sup>35</sup> Finansinspektionen (2010).

**Figur 10** Den svenska utlåningen till hushåll i miljarder kronor (staplar mdkr) och tillväxt i procent per år



Källa: SCB (2013)

### 3.3 Bolån till privatpersoner som produkt

I Sverige går utlåningen till privatpersoners köp av bostäder i hög utsträckning genom banker och bostadsinstitut. Som säkerhet för utlåningen används huvudsakligen pantbrev i fastigheter.

Utlåningen är i form av bottenlån, som innebär att fastigheten normalt belånas upp till 75–85 procent av marknadsvärdet.

Ytterligare belåning kan vara i form av topplån som ofta erbjuds av den bank som äger bostadsinstitutet. Bolån har ofta en relativt låg ränta jämfört med andra hushållslån.

#### Bolånetaket – begränsning i belåningen

Från oktober 2010 har Finansinspektionen infört nya regler för bostadslån som innebär att lån med säkerhet i bostad enbart får

lämnas upp till 85 procent av en fastighets värde.<sup>36</sup> Anledningen till att denna regel infördes var att de svenska hushållens skuldsättning ökat i takt med fastighetspriserna sedan 1995. Man ville motverka ytterligare höjd skuldsättning och osund utlåning på bolånemarknaden.<sup>37</sup> Det är dock fortfarande möjligt för hushållen att ta så kallade blacolån, det vill säga lån utan säkerhet. De lånen har ofta en högre ränta och hårdare amorteringskrav.

## Rörlig och bunden ränta

Generellt ställs konsumenten inför valet att binda sitt bolån till olika löptider. Bolåneleverantörernas listräntor på bolån varierar med löptiden. Typiska räntebindningstider för bolån är 3 månader (vilka brukar betecknas som rörlig ränta), 6 månader, 1 år, 2 år, 3 år, 5 år och 10 år. Det är också vanligt att konsumenten väljer att ha flera bolån på olika löptider. Detta för att säkra sig mot eventuella räntehöjningar. Detta innebär att man binder sitt lån till en fast ränta så att räntekostnaden förblir konstant under bindningstiden, vilken typiskt varierar mellan tre månader och 10 år.

Om man ser till den totala bolånestocken utgörs den till lite mer än hälften av lån med en bindningstid på 3 månader. Generellt har de bundna räntorna varit högre än den "rörliga" eftersom lång finansiering generellt är dyrare än kort finansiering. Den genomsnittliga bindningstiden för nya bolån 2005–2011 var 1,4 år.<sup>38</sup>

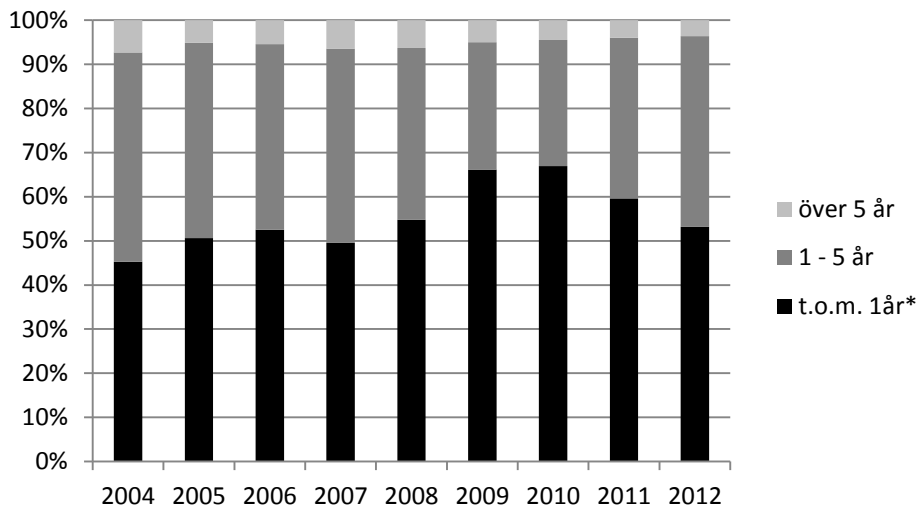
---

<sup>36</sup> Finansinspektionen (2010).

<sup>37</sup> Finansinspektionen (2010).

<sup>38</sup> Riksbanken (2012b).

**Figur 11** Fördelning av räntebindingstider för den totala bolånestocken i värde miljoner kronor



\* < 1 år har i princip hela stocken en löptid på 3-månader

Källa: SCB (2013)

## Ränteskillnadsersättning

Konsumenternas uppdelning av bolån i flera bostadslån med olika förfalldatum underlättar riskspridning. Samtidigt är uppdelning av lånet i olika bindingstider förknippat med kostnader då konsumentkreditlagen (2010:1 846) ger banken rätt att ta ut ränteskillnadsersättning om kunden löser sitt bundna lån i förtid. Ränteskillnadsersättning ska kompensera kreditgivaren för den förlust som uppstår när kunden inte längre betalar avtalad ränta på sitt bundna lån. Ränteskillnadsersättningen räknas ut med en jämförelseränta som definieras i konsumentkreditlagen och i anvisningar som lämnas av Finansinspektionen.

Ränteskillnadsersättningen är en schablonersättning där man multiplicerar restskulden med skillnaden mellan bolåneräntan under den återstående löptiden på det bundna lånet och en jämförelseränta. Om lånet har kortare bindningstid än ett år blir jämförelseräntan motsvarande statsskuldsväxelränta + 1 procent. Om lånets bindningstid är ett år eller längre är jämförelseränta statsobligationsränta + 1 procent. För beräkning av referensräntan ska man använda den statsobligation som motsvarar den resterande bindningstiden på lånet. Att kunden har möjlighet att dela upp bolånet i flera lån med olika bindningstider är givetvis önskvärt för många kunder. Samtidigt ger det inlåsnings effekter då förtidsinlösen av lån är förknippad med betalning av den så kallade ränteskillnadsersättningen.

Utgångspunkten är således att referensräntan utgår från de placeringsmöjligheter som generellt står till förfogande för kreditgivaren och som är offentligt noterad och då uppskattas till statsväxel- och obligationsräntan plus en procentenhet. Beräkningar visar att ränteskillnadsersättningen kan uppgå till höga belopp eftersom skillnaden mellan bolåneräntan och referensräntan har ökat. Att lösa ett lån på två miljoner som togs i december 2011 med löptid om fem år med bunden ränta på 4,0 procent, efter rabatt på listräntan med 30 punkter, skulle i maj 2013 kosta kunden cirka 140 000 kronor i ränteskillnadsersättning.<sup>39</sup>

Flera intressenter har riktat kritik mot dagens modell för att beräkna ränteskillnadsersättningen då man anser att bankerna överkompenseras med dagens modell och att den inte avspeglar

---

<sup>39</sup> Beräkning av Konsumenternas Bank- och Finansbyrå, "Konsumenternas Vägledning om Bank och försäkring", baserat på SEB:s och SHB:s 10-års bundna räntor den 25 april 2008.

bankernas faktiska alternativa placeringsmöjligheter och kostnader för att kunden löser bolånet i förtid.<sup>40</sup>

Det pågår för närvarande ett lagstiftningsarbete inom regeringskansliet för att förändra beräkningsmodellen för ränteskillnadsersättningen så att det blir enklare och billigare för kunden att lösa bundna lån och därmed minska inlåsningseffekten som uppstår när kunder väljer att binda bolånen. I en departementspromemoria från Justitiedepartementet, Ränteskillnadsersättning m.m. vid bolån (Ds. 2013:38) från den 14 juni 2013 föreslås en ändring av beräkningsmetoden för att skapa förutsättningar för en mer rättvis ersättning.<sup>41</sup>

## Prissättning av bolån – förhandling om kundränta

De olika bankerna annonserar sina aktuella bolåneräntor för lån till villor, bostadsrätter och fritidshus varje dag. Dessa går det att läsa om på bankernas webbplatser, i tidningarna och på en rad olika jämförelsetjänster på nätet för privatekonomi. De aktuella räntor som publiceras är de så kallade listräntorna och inte alltid de faktiska kundräntorna som kunderna betalar efter förhandling med banken. Vissa banker, som SBAB, har ingen individuell förhandling om räntan utan listräntan är densamma som kundräntan.<sup>42</sup> De flesta av bankerna använder sig dock av en individuell prissättning, vilket innebär att priset för bolånet bestäms utifrån faktorer som säkerheten, kundens riskprofil och kundens potentiella totala affär med banken. Kunder som har möjlighet att ha en större totalaffär i banken genom att exempelvis öppna transaktionskonto, spar-

---

<sup>40</sup> Se bland annat Villaägarnas Riksförbund (2013a), Dagens Industri (2012b).

<sup>41</sup> Justitiedepartementet (2013), Regeringen (2012b), Regeringen (2013).

<sup>42</sup> Se mer information på [www.sbab.se](http://www.sbab.se).

konton, använda bankens betalkort, öppna eller föra över fond- och aktiesparande har också större möjlighet att få en större rabatt på listräntan och därmed en lägre kundränta. Den rabatt kunden erhåller är tidsbegränsad och behöver omförhandlas med banken över tiden.

### 3.4 Bankernas upplåningskostnader – finansieringskällor och risker

Sedan 1970-talet har de svenska bankerna övergått från en finansieringsmodell baserad huvudsakligen på inlåning från allmänheten till en modell baserad på marknadsfinansiering. Främst finansieras bolånen genom att bankerna emitterar säkerställda obligationer med olika löptider i svenska kronor och i utländsk valuta, som euro och US-dollar. Säkerställda obligationer i utländsk valuta omvandlas till svenska kronor genom byteskontrakt eller så kallade "valutaswappar". Det finns också möjlighet att finansiera genom att emittera så kallade certifikat som har kort löptid, upp till ett år. Detta är mindre vanligt.

Säkerställda obligationer innebär att de som köper obligationerna har framtida betalningsströmmar (amorteringar och räntebetalningar) från utbetalade lån som säkerhet. Dessa lån kallas obligationens säkerhetsmassa och innehavaren av säkerställda obligationer har särskild förmånsrätt för kapital och upplupen ränta i säkerhetsmassan.

Bolån har en lång löptid på cirka 40 år, samtidigt som kundernas räntebindningstid är väsentligt kortare. Merparten av finansiering görs genom emittering av säkerställda obligationer i svenska kronor. En väsentlig del av finansieringen kommer dock från emittering av säkerställda obligationer i utländsk valuta. När en



kredit lämnas, får krediten ingå i säkerhetsmassan till den del krediten i förhållande till säkerheten ligger inom 75 procent av marknadsvärdet. Det gäller för fast egendom, tomträtt och bostadsrätt som är avsedd för bostadsändamål<sup>43</sup>. Det innebär att bankerna inte enbart kan finansiera bolån genom emittering av säkerställda obligationer. Resterande delar finansieras genom andra finansieringskällor som inlåning och senior skuld. En del banker förlitar sig mer på marknadsfinansiering och andra mer på inlåning från allmänheten.

När bankerna finansierar bolånen måste de hantera olika risker. Även om ungefär hälften av bankernas utlåningsvolym har kort räntebindningstid måste deras finansiering ha betydligt längre löptid än så. Om all finansiering skulle ske genom emittering av korta papper måste bankerna ofta vända sig till kapitalmarknaderna för förnyad finansiering. Risken är att kapitalmarknaderna vid denna framtida tidpunkt är illikvid varför det kan vara dyrt eller omöjligt för banken att få avsättning för ett nytt värdepapper. Det innebär att banken riskerar att försättas i en situation där den inte kan fullgöra sina förpliktelser gentemot innehavaren av det tidigare emitterade värdepappret. Denna risk kallas för likviditetsrisk. När bankerna och bolåneinstituten finansierar ett lån med rörlig ränta med längre finansiering får banken ränteinbetalningar från kunder som följer tremånadersräntan medan man betalar en fast ränta på den långa finansieringen. Om den rörliga räntan sjunker till en nivå under den ränta som rådde när obligationen emitterades löper banken risken att försättas i en situation där den inte utan förlust kan fullgöra sina förpliktelser gentemot innehavaren av obligationen. Denna risk kallas för ränterisk. Risker av detta slag hanterar bankerna genom att ingå så kallade

---

<sup>43</sup> Lag (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer.

swapavtal. Ett swapavtal, även kallat ränteswap, är i sin enklaste form ett avtal i vilket två parter "byter" räntor med varandra.

## Interbankräntan (Stibor)

I de fall då bankerna upplever att de har likviditetsunderskott, vilket kan uppstå vid utbetalning av bolån, kan de låna av varandra på interbankmarknaden. Lån mellan bankerna styrs av en referensränta Stibor.<sup>44</sup> Den beräknas som ett genomsnitt av de räntor som de stora bankerna ställer till varandra.<sup>45</sup> Motsvarande uppsättningar av styrräntor/referensräntor finns världen över, exempelvis Libor, Tibor etc.<sup>46</sup> Stibor bestäms dagligen för sex olika löptider. I Stibor-panelen ingår sex banker.

## Problematiken med Stibor

I Riksbankens rapport *Riksbankens utredning Stibor*<sup>47</sup> konstaterades att det fanns brister i ramverket för Stibor. Bristerna gällde främst styrning och kontroll, men också brister gällande härledning av Stibor utifrån rådande marknadsprissättning, incitamentsstruktur och en icke ändamålsenligt process för hur Stibor bestäms. Riksbanken fastställde även att antalet medverkande banker var för få. Riksbanken konstaterade också att det finns incitament för bankerna att påverka budgivningen negativt och att budgivningsprocessen inte är ändamålsenlig. Budgivningen sker öppen vilket

---

<sup>44</sup> Stockholm Interbank Offered Rate.

<sup>45</sup> Riksbanken (2012b).

<sup>46</sup> HM Treasury (2012).

<sup>47</sup> Riksbanken (2012c).

medför att bankerna kan se varandras bud under själva budgivningsprocessen och det öppnar för strategiska bud. Riksbanken ansåg att detta ger incitament för bankerna att påverka varandra vilket riskerar att leda till ett "följa John"-beteende där bankerna lägger samma eller snarlika bud.

En annan brist som Riksbanken konstaterar är att bankerna inte är tvungna att stå för sina bud. De har möjlighet att ändra sina bud under budgivningsprocessen. Ett förslag som Riksbanken presenterar är att bankerna bör vara bundna till sina bud och att de således blir skyldiga till att låna eller placera till dem.

För att komma till rätta med en del av problemen med hur Stibor fastställs togs ett nytt ramverk för Stibor fram av Svenska Bankföreningen tillsammans med de fyra storbankerna och Danske Bank. Det innebär bland annat att Svenska Bankföreningen har ett övergripande ansvar och är huvudman för Stibor. Det nya ramverket började tillämpas den 4 mars 2013. Enligt Svenska Bankföreningen ska detta ramverk säkerställa en tydligare struktur och kontroll samt transparens kring prissättningen av Stibor. Riksbanken och Nasdaq OMX har varit och är observatörer i arbetet. Sedan den 4 juni 2013 ingår även Länsförsäkringar i Stibor-panelen.<sup>48</sup>

## Bankernas internprissättning<sup>49</sup>

Den enskilda bankens upplåningskostnad varierar således beroende på hur stor andel de olika finansieringskällorna utgör och

---

<sup>48</sup> Svenska Bankföreningen (2013c).

<sup>49</sup> Olika banker använder olika modeller för att bestämma internräntan.

hur bankerna väljer att prissätta finansiering från inlåning internt. Ofta är bankernas treasuryavdelningar ansvariga för finansiering och hantering av valuta, ränte- och likviditetsrisker. De bestämmer dagligen bankernas internränta som är ett internpris för finansiering som styr bankkontorens prissättning av bolån.<sup>50</sup> Internräntan styr inte bara vilken ränta som banken erbjuder sina kunder. Den fungerar som en lånekostnad till vilket ett bankkontor kan låna pengar från huvudkontoret.

Bankernas internränta styrs således av deras finansieringsstrategi. Med utgångspunkt i de räntor de får betala för sin upplåning bestämmer de sina internräntor. Även hur bankerna väljer att prissätta inlåning kommer påverka internräntan. I princip kan denna prissättas som den ränta banken de facto betalar eller baserat alternativkostnaden vilket kan baseras på Stibor. I finansieringskostnaden ingår också kostnader för att hantera olika risker förknippade med finansiering.

### 3.5 Nya regelverk som kan påverka bankernas upplåningskostnader och strategier

Finansdepartementet, Riksbanken och Finansinspektionen har ansett att Sverige, för att värna om stabiliteten i det svenska finansiella systemet, behöver gå längre än Baselkommitténs överenskommelse från 2010 och EU-kommissionens förslag till ny förordning om kapitaltäckning och likviditet.<sup>51</sup> De nya kapitaltäckningsreglerna för svenska banker innebär att bankerna ska ha minst 7 procent i kärnprimärkapital från 2014. De fyra stora svenska

---

<sup>51</sup> Finansinspektionen (2011b).

bankkoncernerna SHB, Nordea, SEB och Swedbank ska utöver detta ha ytterligare ett påslag så att deras kärnprimärkapital uppgår till minst 10 procent av deras riskvägda tillgångar från 2013 och 12 procent från 2015. Enligt Finansinspektionen uppfyller storbankerna redan idag kraven på likviditetstäckningsgrad.

## Ökade riskvikter för bolån

För att stärka den finansiella sektorn med avseende på dess kreditexponeringar, kommer ett riskviktsgolv på 15 procent att införas för svenska bolån under 2013. Riskviktsgolvet införs inom ramen för Finansinspektionens tillsynsåtgärder. Rent generellt innebär åtgärden att svenska banker kommer att behöva avsätta 15 procent av varje utlånad bolånekrona. En fråga som ställs är hur det nya regelverket påverkar konkurrensen på bolånemarknaden. Åtgärden påverkar enligt Finansinspektionen kapitalbehovet för bolån på två sätt, som vart och ett kan ha relevans för konkurrensen på bolånemarknaden.<sup>52</sup> För det första blir kapitalbehovet högre för de flesta berörda aktörer, vilket påverkar konkurrensen företagen emellan. För det andra blir marginalkapitalkravet, för de aktörer som idag har genomsnittliga riskvikter under 15 procent, detsamma för varje nytt bolån. Det kan påverka konkurrensen inom olika marknadssegment. Sammantaget bedömer Finansinspektionen att effekterna på konkurrensen företagen emellan blir små. De banker som inte använt sig av Finansinspektionens rekommenderade metoder tidigare, och inte haft ett genomsnittligt riskviktsgolv på 15 procent i dagsläget, kan komma att behöva öka kapitalbehovet. Det kan i sin tur påverka prissättningen av bolån för dessa banker.

---

<sup>52</sup> Finansinspektionen (2012b).

Hur påverkar de nya reglerna bankernas kostnader för bolån?

Finansinspektionen skriver i sin rapport *Bankernas räntor och utlåning*<sup>53</sup> att svenska kreditinstitut i stor utsträckning redan har anpassat sig till de kommande kraven på kapitaltäckning och tillgång till likviditet. De högre kraven innebär en viss kostnad för bankerna, men bidrar samtidigt till ett stabilare finansiellt system. De nya reglerna kan enligt Finansinspektionen påverka kostnaderna på olika sätt. Om svenska banker ses som välkapitaliserade och stabila får de tillgång till billigare finansiering. Mer kapital bör även medföra att aktieägares avkastningskrav minskar. Det senare har dock ifrågasatts starkt av bland annat Bankföreningen då högre kapitaltäckningskrav inte nödvändigtvis behöver leda till att ökat aktieägarvärde och minskad risk per se.

## Brutto och nettomarginaler för bolån

Bankernas bruttomarginal på bolån utgörs av skillnaden mellan den ränta de erhåller på bolånen från kunderna och upplåningskostnaden. Bankernas nettomarginal beräknas utifrån bruttomarginalen med avdrag för kapitalkostnader. De styrs av kapitaltäckningsregler, kostnader för att hålla likviditet, kreditförluster och kostnader för att bedriva verksamheten, det vill säga personal- och kontorskostnader, IT och overheadkostnader.

---

<sup>53</sup> Finansinspektionen (2012a).

## Kundränta – listränta och förhandling om rabatter

Bolån är i många avseenden en homogen produkt. I slutänden handlar det om att institutet betalar ut pengar till låntagaren, som i gengäld sätter en bostadsrätt eller fastighet som säkerhet. Låntagaren förbinder sig att betala räntor och amorteringar till bankerna eller bolåneinstitutet. Bankerna och bolåneinstitutet annonserar dagligen sina räntor på sina webbplatser, vilket publiceras i dagspress och på en rad olika jämförelsetjänster på nätet. Bankernas officiella räntor för olika löptider brukar kallas listräntor. De räntor som kunderna betalar benämns kundränta. Den är ofta lägre än listräntorna eftersom kunderna förhandlar fram en rabatt med banken.

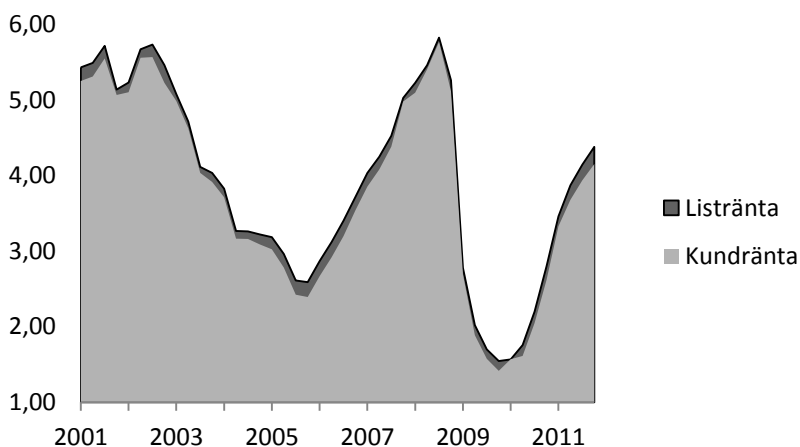
De svenska bankernas strategier skiljer sig avseende organisation och styrning, varför prissättningsmodellen skiljer sig mellan olika banker. Vissa banker har en mer centraliserad räntesättnings- och rabattpolicy, medan andra banker arbetar efter en decentraliserad organisationsmodell. SHB är exempelvis en bank som länge arbetat efter en decentraliserad modell där stort ansvar för prissättning och rabatter ligger på de enskilda bankkontoren.

Bolåneräntan som kunden kommer att betala är beroende av den internränta som treasuryavdelningen annonserar. Men den är även beroende av hur stort lånebeloppet är i förhållande till bostadens värde, kundens risknivå och kundens övriga engagemang i banken. Det innebär att kundens betydelse och omfattningen på inlåning, fond- och pensionssparande har en direkt effekt på bolåneräntan när nya lån tecknas. Fördelen för banken att etablera en relation över tid med kunder är ökade intäkter. Samtidigt som banken en förbättrad bild över kundens riskprofil och behov. För kunden är det således viktigt att förstå vilken betydelse förhandling faktiskt har för bolåneräntan.

### 3.6 Rabatt på listräntan som konkurrensmedel

Det är således skillnad mellan den ränta som bankerna annonserar och den ränta som kunden faktiskt kommer att få betala. Det är därför viktigt att skilja på detta när man analyserar konkurrensen på bolånemarknaden. Den bank som har den lägsta listräntan behöver inte nödvändigtvis erbjuda den lägsta kundräntan. Baserat på de uppgifter som Konkurrensverket erhållit från bankerna kan det konstateras att bankerna lämnar en rabatt på listräntan, vilket illustreras i figur 12.

**Figur 12** Genomsnittlig list- och kundränta, 3-månaders, för tiden 2001–2011<sup>54</sup>



Källa: KKV:s egna beräkningar av bankernas inkomna svar

Figur 12 visar att prisbildningen på bolån har ett inslag av förhandling mellan kund och bank då bankernas genomsnittliga kundränta är lägre än den genomsnittliga listräntan. Figuren visar

<sup>54</sup> Se bilaga figur B1 och figur B2 för genomsnittlig list- och kundränta för två års respektive fem års löptid.



tydligt att det finns ett utrymme för förhandling kring rabatt på bankernas listränta. Samtidigt har den genomsnittliga rabatten varit relativt konstant över tiden, cirka 0,15 procent eller 15 punkter under den genomsnittliga listräntan. Rabatten på listräntan har således varit relativt konstant, oberoende av vilka brutto- och nettomarginaler bankerna uppvisat på bolånen över tid.

Rabatt på listräntan är en av de viktigaste konkurrensparametrarna när kunder förhandlar med bankerna om nya bolån. Den förhandlade rabatten är tidsbegränsad. Det innebär att kunden kontinuerligt måste förhandla villkoren och rabatt på listränta med banken.<sup>55</sup>

Det finns indikationer på att rabatten sjunker eller försvinner om kunden inte är aktiv i förhandling med banken. En undersökning utförd av Villaägarnas Riksförbund i februari 2013 visade att 36 procent av bolånekunderna varit med om att deras bank tagit bort en tidigare framförhandlad rabatt. Av dem uppgav 83 procent att banken inte gett dem någon information om att rabatten tagits bort.<sup>56</sup> Undersökningen visade också att hela 53 procent av de tillfrågade som förlorat sin rabatt fått tillbaka den efter ny förhandling. Det innebär inte att bankerna gör något fel ur ett avtalsrättsligt perspektiv. Men det indikerar att kunder som inte är aktiva i sin förhandling riskerar att förlora sin initialt förhandlade rabatt.

---

<sup>55</sup> Villaägarnas Riksförbund (2013a).

<sup>56</sup> Villaägarnas Riksförbund (2013a).

## Informationsasymmetri vid förhandlingen om bolåneräntan

Inslaget av förhandling gör att bolånemarknaden inte är transparent. Eftersom bankernas listräntor endast utgör ett tak i förhandlingen, och bankerna inte tydligt förklarar sina rabattpolicies, är det svårt och tidskrävande för kunderna att jämföra bankernas bolåneräntor. För att förhandlingar ska leda till ett framgångsrikt resultat krävs ofta att båda parter har tillgång till nödvändig information om den andra partens preferenser och ekonomiska ramar och förutsättningar. Vid kreditgivning är dock fördelningen av information ofta ojämn, vilket ger upphov till informationsasymmetri. Informationsasymmetri leder till en obalans mellan parterna. Det gör det möjligt för parten med informationsövertag att få ett bättre utfall på bekostnad av den andra parten.

För att bolånekunderna ska kunna få ett önskat resultat är det av vikt att de har tillgång till information om vilket förhandlingsutrymme som finns. Det utgörs i princip av skillnaden mellan listräntorna och upplåningskostnaden, och vilka möjliga rabatter som finns att tillgå med hänsyn till en kunds riskprofil och totalaffär i banken. Det finns dock flera problem kopplade till detta idag. En omständighet är att bankerna inte har ett gemensamt sätt att redovisa sina bolånemarginaler, och framförallt skillnaderna mellan listräntorna och upplåningskostnaderna. När skillnaden mellan Stibor och upplåningskostnaderna har ökat har det också blivit svårare för bolånekunderna att bedöma vilka marginaler bankerna har på listräntorna. Dessutom har bolånekunderna inte tillgång till bankernas rabattpolicies, vilket gör det svårt att veta vilka kundräntor olika banker erbjuder. Sammantaget gör detta att det är svårt för bolånekunderna att veta hur stort deras förhandlingsutrymme är och vilken möjlig prutmån de har på bolånen.

### 3.7 Priskonkurrens på bolånemarknaden

Den svenska bolånemarknaden uppvisar tecken på svag konkurrens. Detta eftersom marknadskoncentrationen är hög och bankernas affärsmodeller minskar kundörligheten, och därmed konsumenternas priskänslighet på enskilda tjänster. Eftersom kundräntan för bolån är kopplad till bankkundens hela bankaffär och då det finns ränteskillnadsersättning kommer kunderna att ha begränsade incitament att byta bolåneleverantör, även vid erbjudande om lägre bolåneränta. Det innebär att konkurrensen på bolånemarknaden inte sällan handlar om att attrahera nya kunder. Då prissättning av kundräntan har ett inslag av förhandling kommer konsumenterna att behöva mer tid för att identifiera den aktör som erbjuder lägst kundränta. Att låntagaren blir så kallad "helkund" i banken är ibland ett villkor för att bolån och rabatt ska beviljas. Paketering av tjänster gör det svårare för kunder att jämföra alternativ, vilket ytterligare bidrar till minskad kundörlighet. Låg kundörlighet ger de etablerade bankerna en viss grad av marknadsmakt.

Av det material som Konkurrensverket har analyserat kan konstateras att bankerna har höjt sina bruttomarginaler. Det finns flera möjliga förklaringar till att bankerna kunnat höja sina marginaler. En förklaring är att de blivit effektivare och att varje bank agerar rationellt utifrån rådande marknadsförhållanden. En annan möjlig förklaring är någon form av tyst eller uttalad samordning på bolånemarknaden. I det förra fallet kommunicerar marknadsaktörerna inte direkt med varandra. Men till följd av upprepad interaktion lyckas de ändå koordinera så att resultatet blir ett kartelliknande marknadsutfall, vilket innebär högre priser och lägre utbud än vid bättre fungerande konkurrens. I det senare fallet skulle det innebära att bankerna genom direkt kommunikation med varandra kunnat höja bruttomarginalerna.

## Möjlighet till tyst samordning på bolånemarknaden

Gränsen mellan underförstådd eller tyst och uttalad samordning är naturligtvis inte alla gånger tydlig. Gemensamt för båda typerna är dels att det krävs ett sätt för marknadsaktörerna att övervaka marknadsutfallet, dels att det krävs en sanktionsmekanism för att möjliggöra bestraffning av aktörer som inte håller sig till överenskommelsen. Ju transparentare en marknad är avseende priser, volymer eller marknadsandelar, desto lättare är det för aktörerna att upptäcka en avvikelse från överenskommelsen. En typ av bestraffningsmekanism är priskrig, vilket leder till att samtliga aktörers marginaler och vinst sjunker väsentligt.

## Prisutveckling på listräntan

Transparensen på bolånemarknaden är i vissa avseenden stor - marknadens aktörer är stabila och få till antalet. Listräntorna finns tydligt anslagna på bankernas webbplatser. Även månatliga uppgifter om storleken på varje banks lånestock, uppdelat på lån till privata hushåll, lån till företag och lån till icke-vinstdrivande företag, finns tillgängliga i SCB:s finansmarknadsstatistik. I denna statistik finns dock inte enskilda bankers räntor. Om man utgår från bankernas listräntor är prissättningen transparent och kan följas av tredje part.

Även om inte listräntorna är de räntor som kunderna slutligen betalar har listräntorna en viktig funktion på marknaden. De avspeglar bankernas finansieringskostnader, är ett viktigt marknadsföringsverktyg och utgör även ett förhandlingsunderlag för kunderna. För att analysera aktörernas prissättning, marginaler och agerande på bolånemarknaden är det av vikt att ta både list- och kundräntor och bankernas finansieringskostnad i beaktande.

Tabell 5 är baserad på de uppgifter som Konkurrensverket begärt in från bolåneinstitut. Tabellen illustrerar bankernas genomsnittliga individuella listräntor och den genomsnittliga räntan för den aktör som erbjöd lägst respektive högst listränta för perioden 2001 - 2011.

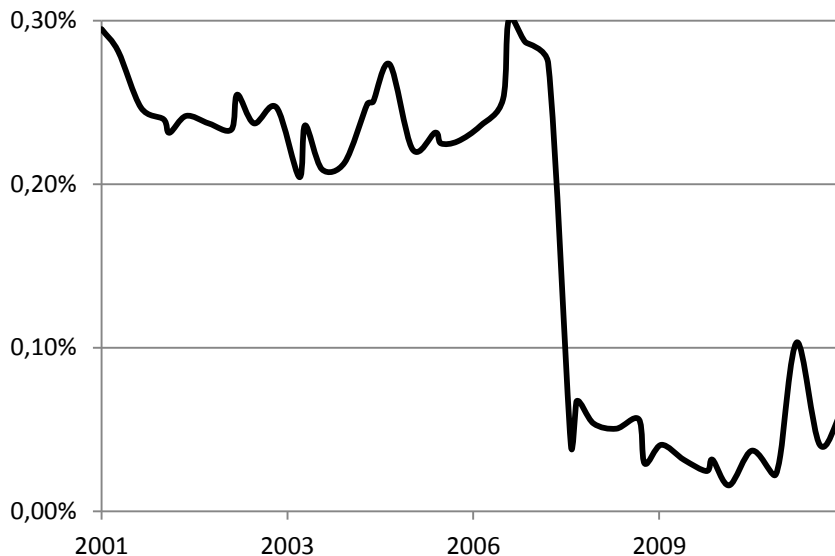
**Tabell 5 En sammanfattning av den genomsnittliga listräntan för 2001–2011, 3-månaders-ränta ("rörlig")**

	Listränta		
	Min	Snitt	Max
2001	4,90 %	5,42 %	5,69 %
2002	5,24 %	5,53 %	5,77 %
2003	4,22 %	4,44 %	4,79 %
2004	3,19 %	3,33 %	3,80 %
2005	2,50 %	2,83 %	2,85 %
2006	3,16 %	3,28 %	3,85 %
2007	4,27 %	4,44 %	4,92 %
2008	5,17 %	5,44 %	5,50 %
2009	1,97 %	2,01 %	2,04 %
2010	2,05 %	2,09 %	2,11 %
2011	3,95 %	4,00 %	4,40 %

StiborKälla: KKV:s egna beräkningar av bankernas inkomna svar

Det som Konkurrensverket kan konstatera är att variationen, mätt som standardavvikelsen i bankernas listränta, har varierat över tid. Ett mönster, vilket illustreras i figur 13, är att variationen i listräntan var högre 2002–2007 än 2008–2011. Samtidigt som variationen sjönk har också tillväxttakten på bolån sjunkit under perioden från att ha legat på omkring 14–16 procent årligen 2003–2005 till cirka 4,5 procent 2011–2012. Det finns ingen enskild förklaring till att variationen i bankernas listränta har blivit lägre sedan 2007 och att prissättningsmönstret förändrats.

**Figur 13** Variationen (standardavvikelse) bankernas genomsnittliga listränta 3-månaders



Källa: KKV:s egna beräkningar av bankernas inkomna svar

Listräntorna som bankerna redovisar har som figur 13 visar varierat över tid. Samtidigt går det att påvisa att variationen har minskat på senare år, då de olika bankernas listräntor ligger närmare varandra efter 2007. Detta gäller inte bara 3-månadersräntan utan även de bundna räntorna på två och fem år (se bilaga figur B3 och figur B4). Rimliga förklaringar är att osäkerhet på finansmarknaden, nya regleringar och lägre tillväxttakt i efterfrågan på bolån har lett till en mindre dynamisk priskonkurrens. Att bankernas listräntor närmar sig varandra kan vara ett tecken på att konkurrensen ökat under perioden. Det som talar emot detta är, som konstateras längre fram i rapporten, att bankerna har kunnat öka sina marginaler på bolånen under samma period. Utöver dessa förklaringar kan frågan ställas om detta kan vara en indikation på någon form av samordning kring prissättningen av bolåneräntan.

Vad gäller räntorna för bolån förekommer, som tidigare nämnts, inslag av förhandling mellan institut och låntagare när nya lån ingås. Förekomsten av sådana förhandlingar är en faktor som försvårar samordning om priser. Eftersom resultatet av förhandlingarna i regel inte är observerbara för övriga aktörer öppnas en möjlighet att frånga en tyst prisöverenskommelse utan att riskera bestraffning. För att kunna analysera om det finns tecken på enbart samordning på bolånemarknaden kan man således inte utgå från listräntorna. Man bör istället utgå från bankernas kundräntor som inte är annonserade på marknaden. Det är också kundräntan som avgör vilken brutto- och nettomarginal bankerna har på bolånen.

### 3.8 Bankernas bolånemarginaler

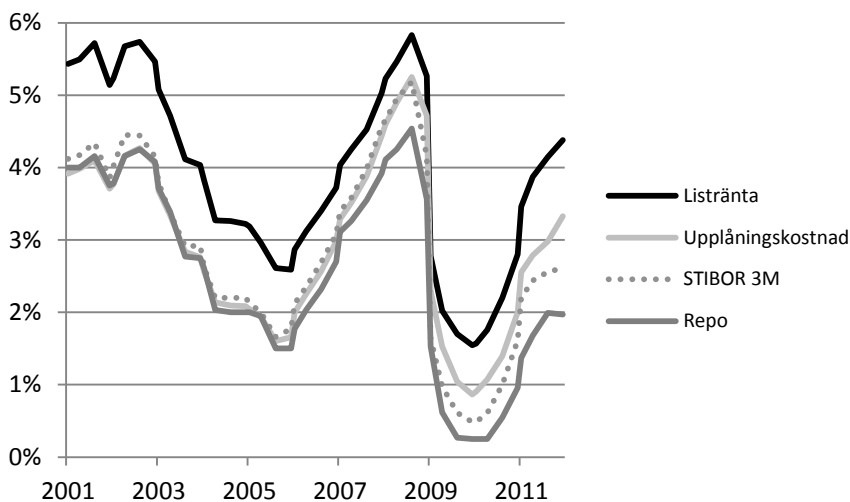
Som diskuterats tidigare kan hög lönsamhet och höga produktmarginaler vara ett tecken på bristande konkurrens eller väsentliga inträdeshinder på marknaden. Att bankerna har kunnat öka sina räntenetton och sin lönsamhet har av många intressenter ansetts vara ett resultat av bristande konkurrens, och att framförallt storbankerna kunnat använda sig av sin marknadsmakt.

Som en del av utredningen har Konkurrensverket därför begärt in uppgifter om bankernas bruttomarginaler på bolån för perioden 2001–2011. En sak som uppmärksammas är att skillnaden mellan bolåneräntorna och bankernas referensränta och Riksbankens reporänta har ökat väsentligt de senaste åren. Samtidigt har det noterats att Riksbankens sänkningar av reporäntan inte har avspeglats i motsvarande sänkningar av bolåneräntorna.

Bankerna förklarar att den ökade skillnaden mellan bolåneräntorna, Stibor, och reporäntan är ett resultat av finanskrisen 2008, som ledde till ökade likviditetskostnader för bankerna. Före krisen

kunde bankerna finansiera sina bolån till en kostnad som låg nära Stibor. Vid finanskrisen minskade likviditeten på marknaden. Det innebar att likviditetskostnaden och den långa finansieringen blev dyrare och att skillnaden mellan bankernas finansieringskostnad och Stibor ökade.

**Figur 14** 3-månaders skillnad mellan listräntan, genomsnittlig upplåningskostnad Stibor 3M respektive repo<sup>57</sup>



Källa: KKV:s egna beräkningar av bankernas inkomna svar

## Ökade bruttomarginaler på bolån

Konkurrensverket har beräknat bruttomarginalerna för bolån på 3-månaders ("rörlig"), 2- och 5 års löptid. Konkurrensverket baserar sina beräkningar på bankernas uppgivna upplåningskostnader för

<sup>57</sup> Se bilaga figur B5 och figur B6 för bolån på två respektive fem års bindningstid.



perioden 2001–2011. Eftersom bankerna inte har en enhetlig gemensam modell för beräkning av upplåningskostnaden finns det en viss osäkerhet vad gäller jämförelser mellan deras bruttomarginaler. Det bör dock påpekas att Konkurrensverkets syfte främst varit att följa utvecklingen av bruttomarginalerna på bolånemarknaden över den studerade perioden, och följsamheten mellan bankerna i räntesättning.

Beräkningen av bruttomarginalerna har beräknats som skillnaden mellan den av bankerna uppgivna genomsnittliga betalda kundräntan på bolånen och upplåningskostnader. Som tidigare betonats skiljer sig bankernas modeller för att beräkna upplåningskostnader. Detta eftersom bankerna använder sig av olika finansieringsstrategier och- källor, men också för att de använder sig av olika styr- och kalkylmodeller för beräkning av upplåningskostnader.

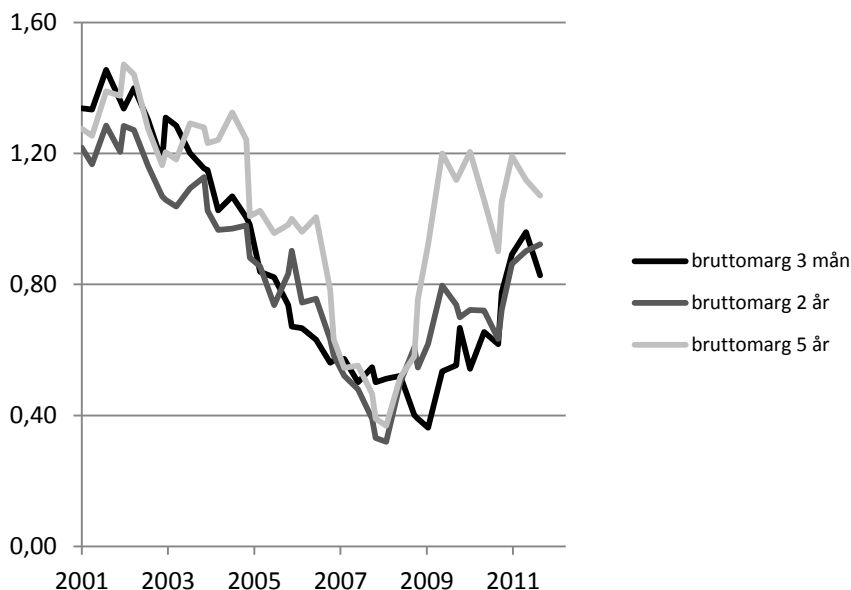
Konkurrensverket kan konstatera att bankernas genomsnittliga bruttomarginaler för såväl rörliga som bundna bolån har ökat 2009–2011. Denna ökning har fortsatt under 2012 och 2013.<sup>58</sup> Figur 15 visar utvecklingen av bankernas genomsnittliga bruttomarginaler för bolån på 3-månaders ("rörlig"), 2- och 5 års löptid. Eftersom bankerna även har fokuserat på att effektivare och sänka sina kostnader under samma period har nettomarginalerna även ökat under perioden. Det ligger i linje med Finansinspektionens bedömningar.<sup>59</sup>

---

<sup>58</sup> Finansinspektionen (2013), Riksbanken (2012a).

<sup>59</sup> Finansinspektionen (2013).

**Figur 15** Bruttomarginal 3 månaders, 2 års och 5 års bolån



Källa: KKV:s egna beräkningar av bankernas inkomna svar

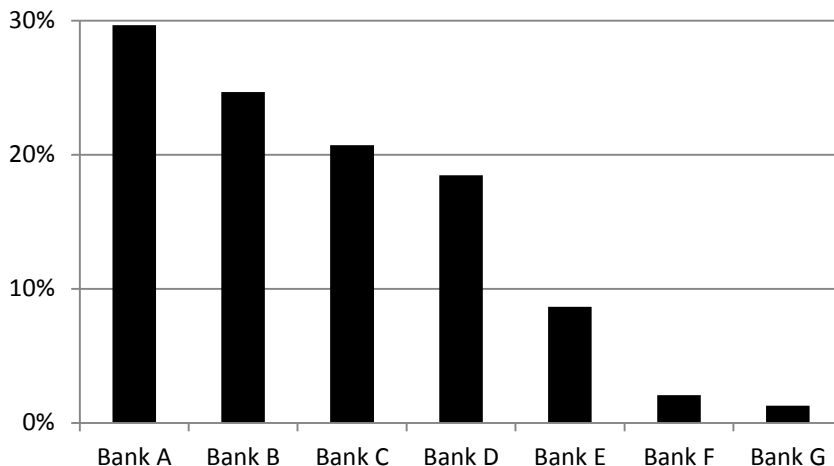
Att bankerna har kunnat höja sina marginaler på bolån kan vara ett tecken på att konkurrensen fungerar mindre väl. För att kunna analysera prissättningen av kundräntan har Konkurrensverket studerat vem som erbjuder lägst genomsnittlig kundränta på dagsbasis, och vem som är först med att sänka eller höja kundräntan vid förändringen av finansieringskostnaden på marknaden. Detta för att kunna analysera hur priserna har förändrats och vilken prisstrategi olika banker har anammat över åren. En del i analysen är att förstå om någon bank agerat prisledare, vilket skulle kunna underlätta tyst samordning på marknaden.

## Prisledarskap på bolån

På en oligopolistisk marknad kan samordning underlättas av att en aktör agerar prisledare och övriga följer prisledarens agerande, i syfte att ge samtliga aktörer högre lönsamhet. Prisledare kan vara en dominerande aktör eller ett företag med de lägsta produktionskostnaderna, eller vars priser avspeglas väl i marknadsvillkoren.

Konkurrensverket har fokuserat på att analysera prisledarskap på 3-månadersräntan (rörlig) eftersom 50–68 procent av värdet av bolånestocken sedan 2005 haft en löptid på 3-månader. När det gäller 3-månadersbolån, har samtliga studerade banker vid något tillfälle agerat prisledare och erbjudit den lägsta kundräntan på marknaden. Det är dock en avsevärd skillnad under vilka perioder och hur ofta olika banker agerar prisledare. I figur 16 illustreras hur ofta (procent av antal dagar) olika banker har agerat prisledare för 3-månadersräntan under perioden 2001–2011. Det som är tydligt är att vissa banker varit aktivare när det gäller att erbjuda den lägsta kundräntan. Även om flera banker har agerat prisledare har aktörernas agerande varierat över perioden.

**Figur 16 Prisedarskap kundränta 3-månadsräntan i procent av antal dagar 2001–2011<sup>60</sup>**

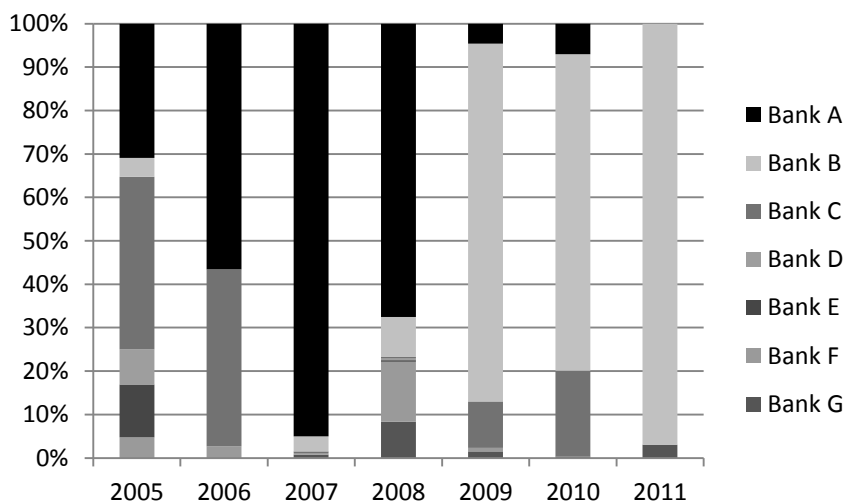


Källa: KKV:s egna beräkningar av bankernas inkomna svar

Liksom för listräntor kan Konkurrensverket konstatera att prissättningsmönstret förändrats under perioden. Under 2006 var det sex banker som agerade prisedare. Den bank som var prisedare flest dagar, var det 42 procent av dagarna. Under 2011 var det endast två banker som agerade prisedare och en av dessa var prisedare under 97 procent av dagarna. I figur 17 illustreras hur stor andel av dagarna som olika banker agerat prisedare. Det som kan konstateras är att det har uppstått en förändring efter finanskrisen 2008. Det är då framförallt en bank som agerat prisedare (bank B). Denna bank erbjöd lägst kundränta 97 procent av dagarna under 2011.

<sup>60</sup> Se bilaga figur B7 och figur B8 för bolån på två respektive fem års bindningstid.

**Figur 17 Prisedarskap kundränta 3-månadsräntan 2005–2011<sup>61</sup>**



Källa: KKV:s egna beräkningar av bankernas inkomna svar

Att variationen i listräntan minskat och att antalet aktörer som agerar prisedare under 2010 och 2011 vad gäller bolån med en löptid på 3-månader, som utgör en större del av marknaden, också minskat, kan vara en indikation på att priskonkurrensen minskat. Det kan hänga samman med att tillväxttakten på bolånemarknaden minskat och att det helt enkelt finns färre nya kunder att konkurrera om. Fokus läggs på lönsamhet snarare än på tillväxt. Som tidigare nämnts kan mindre prisskillnad vara ett tecken på att konkurrensen förbättrats och/eller att kunderna blivit aktivare. Det som kan tala mot detta är att bankerna har kunnat höja sina bruttomarginaler på bolån. För flera aktörer med en stor marknadsandel torde det saknas incitament att fokusera på priskonkurrens. Tillväxt kan inte kompensera för minskad lönsamhet om banken väljer att

<sup>61</sup> Se bilaga figur B9 och figur B10 för bolån på två respektive fem års bindningstid.

sänka sina priser och marginaler. Detta kan också vara ett rationellt agerande då det ställs allt högre kapital- och likviditetskrav. Det finns således flera faktorer som kan ha gjort att priskonkurrensen på bolånemarknaden avtagit och att bankerna istället valt att fokusera på att höja sina marginaler, än på att konkurrera med pris om nya marknadsandelar. I figur 18 kan man se att under perioder av mer intensiv priskonkurrens, då fler aktörer agerat prisledare, och vid hög tillväxt på bolånemarknaden, har också bruttomarginalerna sjunkit. Under finanskrisen 2008 sjönk bruttomarginalerna väsentligt som resultat av allt högre upplåningskostnader i form av ökade kostnader för likviditet.

På en marknad där säljarna har marknadsakt kommer en kostnadsbesparing i regel inte att fullt ut komma köparna till del. Det gäller inte minst på en marknad där köparmakten är svag och där kundörligheten begränsas av indirekta och direkta byteskostnader.

Konkurrensverket har gjort ytterligare en analys av bankernas prissättning. Denna gång undersöktes hur olika banker reagerade på förändringar i finansieringskostnader och hur detta påverkar kundränta och därmed bankernas bruttomarginaler. För att undersöka ovanstående analyserades hur bankernas kundränta förändrades/justerades efter en förändring av Stibor 3M (månader) som är en avspeglning av bankernas finansieringskostnad. Utgångspunkten är att ju mer bankernas prissättning följer varandra, vid en förändring av finansieringskostnaden, desto starkare är indikationen att det finns någon form av samordning på marknaden. Denna kan vara tyst eller en marknadslogik som utvecklats över tid

på en marknad som präglas av stabilitet, hög marknads-koncentration och en homogen produkt.<sup>62</sup>

Flera internationella studier har visat att det finns en tendens till asymmetrisk pristransmission på bolånemarknaden. Det innebär att aktörerna snabbt höjer sina priser då finansieringskostnaden går upp. Samtidigt avvaktar de gärna eller undviker helt att sänka sina priser när finansieringskostnaden går ner.<sup>63</sup> Detta beteende förklaras ofta av bristande konkurrens, vilket möjliggör för bankerna att höja sina priser utan risk att förlora efterfrågan eller intäkter.

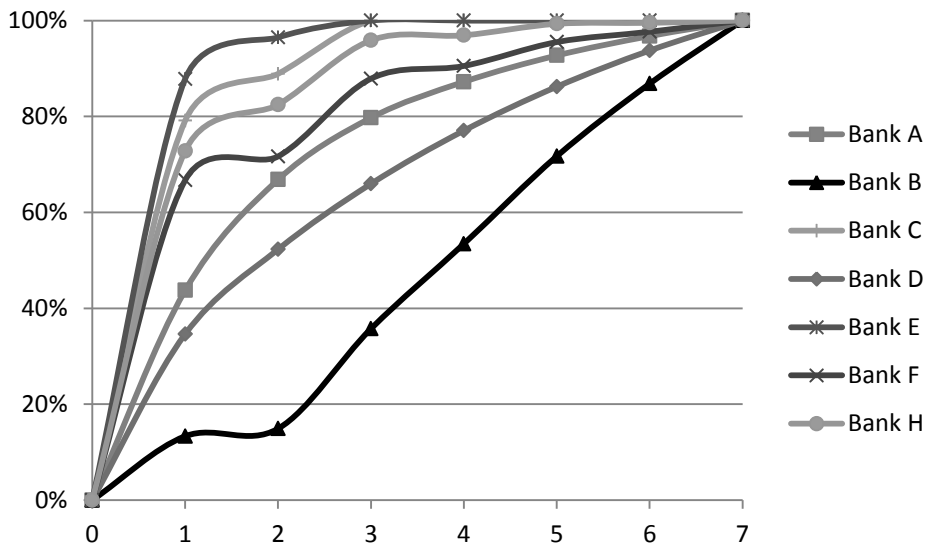
Konkurrensverket har därför undersökt hur de svenska bankerna reagerar på en förändring av finansieringskostnaden. Utgångspunkten är att Stibor avspeglar bankernas finansieringskostnad och därmed har en direkt påverkan på kundräntan. I figur 18 illustreras hur många dagar det tar för olika banker innan en förändring i Stibor slagit igenom helt i kundräntan. Det som är intressant att studera är hur de olika bankerna agerar och om deras mönster skiljer sig från varandra.

---

<sup>62</sup> Se exempelvis Hirata & Matsumura (2008).

<sup>63</sup> Se exempelvis Toolsema & Jacobs (2007).

**Figur 18** Bankernas förändring av 3-månaders kundränta vid en förändring av Stibor – antal dagar (2001–2012)



Källa: KKV:s egna beräkningar av bankernas inkomna svar

I figur 18 kan man utläsa att de flesta bankerna reagerar snabbt på en förändring av Stibor och att höjningen i de flesta bankerna skulle kunnat få 80–100 procent genomslag efter cirka tre dagar. Samtidigt går det att konstatera att exempelvis Bank B som tidigare identifierats som en prisledare agerar mer avvaktande vid en förändring av Stibor. Sammantaget visar detta att Bank B är en aktör som skiljer sig avseende såväl vad gäller prissättning som hur den reagerar vid förändring av Stibor.

Det indikerar att det går att identifiera aktörer på marknaden som konkurrerar med pris och som har tillväxt som ambition. Det finns dock en tendens att priskonkurrensen minskat i intensitet under senare år och att det kan förklara de höjda marginalerna. Bland orsakerna till detta finns sannolikt den finansiella krisen, ökade



kapital- och likviditetskrav samt att tillväxttakten på bolån har minskat. Det kan leda till att det finns incitament för flera av bankerna att fokusera på att behålla och utveckla existerande kundrelationer, istället för att priskonkurrera och fokusera på tillväxt på bolånemarknader. Tillväxt är trots de små kreditförlusterna förknippad med såväl finansiell som operativ risk och kräver investeringar i ytterligare kapacitet.

### Pris- och marknadssignalering underlättar samordning

Ju transparentare en marknad är, desto bättre är förutsättningarna för att övervaka marknadsutfallet. Därmed är det lättare för aktörerna att samordna sig på marknaden. Att marknadens aktörer kan övervaka konkurrenternas priser, volymer eller marknadsandelar är en förutsättning för att avvikelser från överenskommelsen ska kunna upptäckas. Transparensen på bolånemarknaden är i många avseenden stor. Marknadens aktörer är stabila och få till antalet och en stor del av kundstocken är trögrörlig på grund av indirekta och direkta byteskostnader. Det gör att bolånemarknaden är en marknad där samordning mellan aktörerna skulle kunna fungera väl. I flera länder har konkurrensmyndigheter uppmärksammat risken med marknads- och prissignalering på flera marknader, och inte minst på bolåne- och inlåningsmarknaden. Australien var det första landet i världen som införde ett förbud mot prissignalering inom banksektorn, genom en ändring i Competition and Consumer Act 2010 som trädde i kraft den 6 juni 2012.

Den australiensiska lagen innehåller två förbud:

- (i) ett *per se*-förbud mot att enskilt röja priser till konkurrenter utanför ordinarie affärsverksamhet
- (ii) ett *generellt förbud* mot att (enskilt eller publikt) avslöja information (t.ex. priser, rabatter, kapacitet, kommersiell strategi) i syfte att avsevärt försvaga konkurrensen på marknaden<sup>64</sup>

Den australiensiska konkurrensmyndigheten har utfärdat riktlinjer för tillämpningen av lagen.<sup>65</sup> Riktlinjerna förtydligar bland annat att det generella förbudet omfattar ett förbud mot prissignalering. Som exempel anges i riktlinjerna att en ledande företrädare för Bank A signalerar att banken inte har för avsikt att sänka räntan, för att testa konkurrenternas reaktioner. Ett annat exempel som anges är att en ledande företrädare för en bank under en branschkonferens offentliggör att banken är motvillig till att göra större räntehöjningar än vad riksbanken gör, eller till att introducera nya avgifter. Det generella förbudet hindrar dock inte banker från att publicera priser till konsumenter i t.ex. tidningar.

Det finns indikationer på att större aktörer signalerat sina marknadsstrategier och priser på den svenska bolånemarknaden. Under våren 2012 gick en av de större aktörerna på bolånemarknaden ut i dagspressen och informerade om sin framtida marknadsstrategi och prissättning.<sup>66</sup> Banken meddelade att den skulle fokusera

---

<sup>64</sup> Den nya lagstiftningen sammanfattas av Australian Competition & Consumer Commission (2012b).

<sup>65</sup> Australian Competition & Consumer Commission (2012a).

<sup>66</sup> Dagens Industri (2012a).

mindre på tillväxt och konkurrens om nya kunder och istället fokusera på att höja bolånemarginalerna. Dessutom signalerade banken att den avsåg att inte fokusera på lägre priser, vilket varit en viktig konkurrensparameter, utan följa med de andra bankerna och höja marginalerna. Denna typ av information kan givetvis underlätta andra bankers agerande. Det gäller särskilt på en marknad där tillväxttakten i efterfrågan har minskat och där en stor del av kundstocken är trögrörlig på grund av indirekta och direkta byteskostnader.

### Lån med olika löptider och ränteskillnadsersättningen skapar inlåsnings effekter och kan höja bankernas marginaler

För att minska ränterisken rekommenderas ofta kunderna att dela upp bolånet i flera bolån med olika löptider till bunden ränta. Som framgår av figur 11 har en stor del av bolånen en räntebindningstid på ett år eller längre. Att kunden har möjlighet att dela upp bolånet i flera lån med olika löptider är givetvis önskvärt för många. Med lån uppdelade på olika löptider kommer det dock inte vara fritt för kunden att byta bank som erbjuder bättre villkor. För att kunna flytta hela lånet till en annan bank måste ränteskillnadsersättning betalas för den del som är bunden. Ränteskillnadsersättningen är en kompensation till banken för de intäkter som uteblir på grund av att avtalet upphör i förtid. Likväl kan det i tider av låga räntor, i många fall, vara förmånligt att lösa lånen i förtid till nya villkor, endera i samma bank eller hos en konkurrerande bank. Hög ränteskillnadsersättning minskar incitamentet för kunden att lösa sina bundna lån och byta bank. När skillnaden mellan bolåneräntorna och referensräntan ökar ökar även ränteskillnadsersättningen.

Utgångspunkten är således att referensräntan utgår från de placeringsmöjligheter som generellt står till förfogande för kreditgivaren och som är offentligt noterad och då uppskattas till statsväxel- och obligationsräntan plus en procentenhet. Beräkningar visar att ränteskillnadsersättningen kan uppgå till höga belopp eftersom skillnaden mellan bolåneräntan och referensräntan har ökat.

Att lösa ett lån på två miljoner, som togs i december 2011 med löptid på fem år med bunden ränta på 4,0 procent, efter rabatt på listräntan med 40 punkter, skulle i maj 2013 kosta kunden cirka 140 000 kronor i ränteskillnadsersättning.<sup>67</sup>

Att bolånekunden ska betala en ersättning, som kompensation för de intäkter som uteblir på grund av att avtalet upphör i förtid, kan betraktas som en naturlig del av ett bolåneavtal. När det finns en tydlig följsamhet mellan statsobligationsräntan och bolåneräntorna blir inte ränteskillnadsersättningen så stor. Förändringar på de finansiella marknaderna de senaste åren har dock lett till att följsamheten mellan statsobligationsräntan och bolåneräntorna minskat och att skillnaden ("spreaden") mellan bolåneräntorna och referensräntan ökat. Det innebär att jämförelseräntan under perioder varit betydligt lägre än bolåneräntorna, vilket gör att storleken på ränteskillnadsersättningarna ökat.

Flera intressenter har riktat kritik mot dagens modell för att beräkna ränteskillnadsersättningen. Den skapar inlåsnings effekter och avspeglar inte bankernas faktiska alternativa placeringsmöjligheter och kostnader för att kunden löser bolånet i förtid.<sup>68</sup> Det pågår

---

<sup>67</sup> Beräkning av Konsumenternas Bank- och Finansbyrå, "Konsumenternas Vägledning om Bank och försäkring", baserat på SEB:s och SHB:s 5-års bundna räntor i december 2011.

<sup>68</sup> Se bland annat Villaägarnas Riksförbund (2013b), Dagens Industri (2012a).

för närvarande ett lagstiftningsarbete inom regeringskansliet för att förändra beräkningsmodellen för ränteskillnadsersättningen så att det blir enklare och billigare för kunden att lösa bundna lån och därmed minska inlåsningseffekten som uppstår när kunder väljer att binda bolånen. I en departementspromemoria från Justitiedepartementet, Ränteskillnadsersättning m.m. vid bolån (Ds. 2013:38), från den 14 juni 2013 föreslås en ändring av beräkningsmetoden för att skapa förutsättningar för en mer rättvis ersättning.<sup>69</sup> Då inlåsnings effekter begränsar konkurrensen är det av stor vikt att frågan utreds.

Det bör poängteras att bankerna får, men inte måste, ta ut ränteskillnadsersättningen enligt de anvisningar som framgår av konsumentkreditlagen och från Finansinspektionens riktlinjer, om kunden löser ett bolån i förtid. De är inte bundna till att använda denna beräkningsmodell utan denna utgör ett tak för ränteskillnadsersättning. Det innebär att bankerna som ett led i sin marknadsföring skulle kunna använda en för kunden förmånligare modell. Konkurrensverket kan konstatera att ingen av dem tycks använda denna möjlighet idag.

### 3.9 Slutsatser

Konkurrensverket kan konstatera att bruttomarginalerna på bolån var som högst 2001 - 2003. Åren 2003 - 2008 sjönk bruttomarginalerna och mindre aktörer tog marknadsandelar från etablerade storbanker. Sedan 2009 har dock bruttomarginalerna ökat. Ökad bruttomarginal och minskad variation i bankernas listräntor kan tyda på att priskonkurrensen minskat under senare år och att kundernas

---

<sup>69</sup> Justitiedepartementet (2013), Regeringen (2012b), Regeringen (2013).

förhandlingsläge kan ha försvagats. På en marknad där bankerna har marknadsmakt kommer kostnadsbesparing i regel inte att komma köparna till del fullt ut. Det innebär konkret att minskade upplåningskostnader inte fått fullt genomslag i bolåneräntorna. Det finns dock flera faktorer som bankerna måste ta hänsyn till vid konkurrensen om nya bolånekunder. Oron på de finansiella marknaderna, ökade kapital- och likviditetskrav samt att tillväxttakten på bolån har minskat kan vara anledningar till att dynamiken i priskonkurrensen minskat. Istället för att fokusera på tillväxt i marknadsandelar finns incitament för flera av bankerna att fokusera på att behålla sina marknadsandelar och att utveckla existerande kundrelationer. Tillväxt är trots de små kreditförlusterna på svenska bolån förknippad med såväl finansiell som operativ risk då tillväxt kan kräva investeringar i ytterligare kapacitet.<sup>70</sup>

Efter finanskrisen 2008 har skillnaden mellan bolåneräntorna och Stibor och reporäntan ökat och inslaget av olika finansiella instrument har blivit allt viktigare för bankerna i deras upplåning. Det gör att det är svårare för en kund att själv uppskatta vilka upplåningskostnader bankerna har och därmed bedöma vilket förhandlingsutrymme eller vilken prutmån som finns på ett bolån. Informationsasymmetrin mellan bank och kund kan på det sättet sägas ha ökat. Att bankerna inte redovisar sina upplåningskostnader enligt samma metod underlättar inte heller jämförelser mellan bankerna.

En annan fråga som kan ställas är om de ökade bruttomarginalerna kan förklaras av någon form av samordning på bolånemarknaden. Samordningen behöver inte vara uttalad. Det kan istället vara fråga om tyst samordning som utvecklats på marknaden. Samtliga

---

<sup>70</sup> Finansinspektionen (2013), Riksbanken (2012a).

studerade banker har vid något tillfälle agerat prisledare och erbjudit den lägsta kundräntan på marknaden. Det är dock en avsevärd skillnad under vilka perioder och hur ofta olika banker agerat prisledare. Det som är tydligt är att vissa banker varit mer aktiva när det gäller att erbjuda den lägsta kundräntan. Även om flera banker har agerat prisledare har aktörernas agerande varierat över perioden. De banker som oftast agerat prisledare på bolånemarknaden har generellt också haft en mer uttalad och signalerad tillväxtambition.

## 4 Fondmarknaden

Analysen av fondmarknaden har gjorts med utgångspunkt i data avseende perioden 2001 - 2011.<sup>71</sup> Konkurrensverkets främsta avsikt med granskningen av fondmarknaden har varit att undersöka om det föreligger behov av åtgärder för att kunna uppnå en effektivare konkurrens på fondmarknaden.

### 4.1 Det svenska fondsparandet

Andelen av svenska folket som fondsparar har ökat kraftigt över tid. I mitten av 1990-talet var andelen cirka 50 procent. Idag, när premiepensionen räknas med, sparar samtliga i åldersgruppen 18–74 år i fonder. Andelen fondsparare exklusive premiepension är 76 procent. Dessutom har sex av tio barn ett fondsparande.<sup>72</sup>

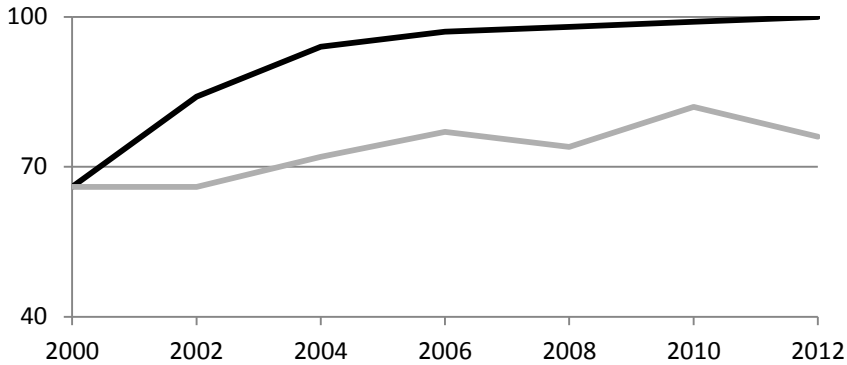
---

<sup>71</sup> Bland annat data avseende förvaltningsavgifter och kostnader för ett antal fonder (Sverige, Sverige index, Europa och Global) åren 2001-2011. Medverkande fondbolag i undersökningen är AMF Fonder AB, Handelsbanken Fonder AB, Länsförsäkringar Fondförvaltning AB, Nordea Fonder AB, SEB Investment Management AB, Skandia Fonder AB, SPP Fonder AB och Swedbank Robur Fonder AB.

<sup>72</sup> Fondbolagens förening (2012a).



**Figur 19** Andel av svenskarna som fondsparar, procent



Källa: Fondbolagens Förening (2012a)

Den höga andelen fondsparare av den svenska befolkningen är exceptionell sett i ett internationellt perspektiv. Inget land i världen slår Sverige när det gäller hur stor andel av befolkningen som sparar i fonder.<sup>73</sup>

TNS Sifo Prospera genomför vartannat år en omfattande intervjuundersökning om fondsparande på uppdrag av Fondbolagens förening.<sup>74</sup> I 2012 års rapport framkom bland annat att 62 procent av dem som sparar enskilt i fonder sparar för att skapa en buffert av tillgängligt kapital för framtida utgifter, medan 46 procent sparar till pensionen. En dryg tredjedel ser fondsparandet som ett komplement till annat sparande eller som ett sätt att få bra avkastning. En fjärdedel nämner sparande till barn/barnbarn eller, till speciella ändamål som hus, bil eller resor som ett skäl till fondsparande.

<sup>73</sup> Fondbolagens förening (2012a).

<sup>74</sup> TNS Sifo Prospera (2012).

Den svenska fondförmögenheten ökade under perioden 2000 - 2013 från omkring 900 miljarder till 2 136 miljarder kronor.<sup>75</sup> Av den totala fondförmögenheten utgör pensionssparandet i dag cirka 50 procent, i jämförelse med 28 procent 2000. Fondsparandet i Sverige, totalt 2 136 miljarder kronor i förvaltad kapital, kan jämföras med de svenska hushållens totala inlåning i bankerna som 2012 uppgick till 1 269 miljarder kronor. Sparformen har således stor betydelse för svenskens privatekonomi och pension.

Nettosparandet i det pensions- och försäkringsanknutna fondsparandet har under hela 2000-talet legat på en mycket hög nivå och har som minst utgjort hälften av nysparandet. Av det totala nettosparandet under perioden 2000–2011 stod pensions- och försäkringsanknutet fondsparande för drygt 80 procent. Hushållens direktsparande i fonder var under perioden netto ungefär noll men ökade åter något under 2012.<sup>76</sup> Det totala nysparandet i fonder uppgick till drygt 74 miljarder kronor under 2012, jämfört med 16 miljarder kronor 2011. Det är också drygt 10 miljarder högre än det genomsnittliga nettosparandet per år under 2000-talet.<sup>77</sup>

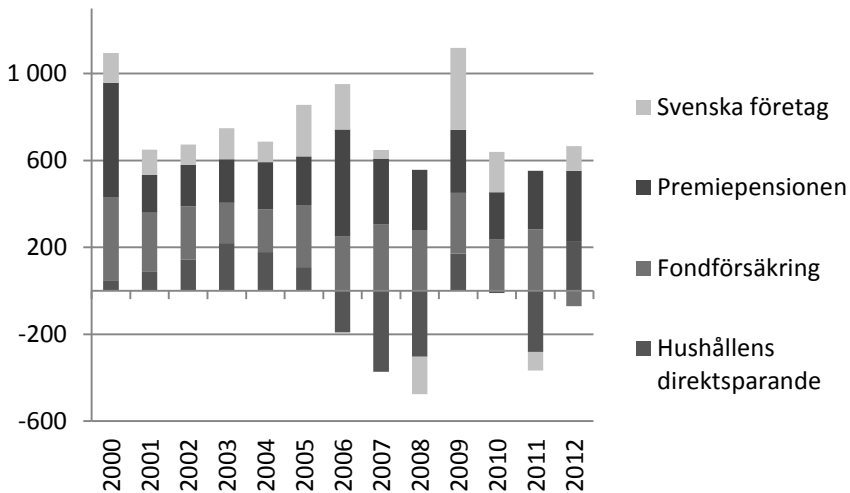
---

<sup>75</sup> MoneyMate (2013).

<sup>76</sup> Med direktsparande menas ett fondsparande utan koppling till pensionssparande och kapitalförsäkring. I statistik från Fondbolagens förening räknas till viss del fondsparande på investeringssparkonto (ISK) in. Detta gäller emellertid enbart i de fall fondbolag och ISK-institut ingår i samma koncern.

<sup>77</sup> Fondbolagens förening (2013a). Uppgifterna samlas in kvartalsvis och omfattar alla investeringsfonder som marknadsförs och säljs i Sverige av fondbolag som är medlemmar i Fondbolagens förening. Både Sverigeregistrerade och utlandsregistrerade fonder ingår.

**Figur 20**      **Nettosparande i fonder efter kategori**



Källa: Fondbolagens Förening (2001 - 2012)

Fondsparandets starka fäste i Sverige beror sannolikt på flera omständigheter.<sup>78</sup> Det var när det skattemässigt förmånliga Skattspar introducerades i Sverige 1978 som intresset för fonder vaknade och fondsparande blev en folkrörelse. När skattereduktionen på Skattspar 1980 höjdes till 30 procent resulterade det i en kraftig ökning av antalet skattekonton de kommande åren. Med den efterföljande produkten Allemansspar, som i början också var skattesubventionerad och som lanserades 1984, slog fonderna igenom på allvar bland svenska sparare och nya grupper började fondspara. Även andra beslut under 1990-talet har uppmuntrat pensionssparande via fonder såsom fondförsäkringar, det individuella pensionssparandet och avtalspensioner. Inte minst har det nya premiepensionssystemet medfört att fondsparande har

<sup>78</sup> SOU (2002:56).

blivit en produkt som rör i stort sett alla hushåll i Sverige. Förutsättningarna för fondsparandets utveckling förbättrades väsentligt genom tillkomsten av lagen om värdepappersfonder.<sup>79</sup> Andra viktiga orsaker till den ökade populariteten för fonder som sparform har varit den kraftigt positiva kursutvecklingen på världens aktiemarknader under 1990-talet. Via fonder har småsparare enkelt kunnat ta del av kursutvecklingen. Därtill har produktutvecklingen genom åren också medfört att allmänheten har kunnat lockas till fondsparande i olika former. Dessutom underlättar det att fondistributörerna med fondtorg på nätet lämnar ett stort och varierat utbud av fonder där konsumenterna kan göra sina val.

Före introducerandet av fondsparande var spararna hänvisade till direkt ägandet av aktier eller andra värdepapper. När sedan fondsparande introducerades var det till en början begränsat till direktsparande i fonddepå<sup>80</sup>. Under 1990-talet infördes flera nya möjligheter att spara i fonder. År 1990 introducerades fondförsäkringarna. Sparandet i fondförsäkring är ett försäkringsanknutet sparande och man kan antingen spara genom kapitalförsäkring eller pensionsförsäkring.<sup>81</sup> I januari 1994 infördes individuellt pensionssparande (IPS) vilket gav möjlighet för privatpersoner att placera sitt enskilda pensionssparande i fonder utan

---

<sup>79</sup> Lag (1990:1114) om värdepappersfonder, upphävdes 2004.

<sup>80</sup> Ett aktie- och fondkonto (depå) är kapitalvinstbeskattat. Spararen betalar 30 procent i skatt på vinst vid försäljning av värdepapper, liksom för utdelningar och inkomsträntor. Från och med den 1 januari 2012 betalar spararen också en skatt på själva innehavet. Beskattningen sker genom schablonintäkt motsvarande 0,4 procent av fondvärdet.

<sup>81</sup> Spararen kan utan skattekonsekvens flytta sina pengar mellan fonder eftersom ingen skatt på kapitalvinst tas ut. Schablonbeskattad enligt lag om avkastningsskatt på pensionsmedel.

försäkringsinslag.<sup>82</sup> Under slutet av 1990-talet och början av 2000-talet har flera nya avtal för tjänstepensioner tecknats. De har inneburit större möjligheter för anställda att påverka placeringen av sina tjänstepensioner. År 1994 beslutades också om ett nytt allmänt pensionssystem i Sverige. En av nyheterna var att en del, 2,5 procent på lönen, gick till premiepensionen där spararna själva fick möjlighet att besluta om hur medlen ska placeras. År 2000 gjordes det första valet av fonder till premiepensionen. Den 1 januari 2012 infördes en ny sparform för sparande i aktier och fonder nämligen Investeringssparkontot (ISK).<sup>83</sup> Investeringssparkonton påminner i sin konstruktion om kapitalförsäkringar där man samlar sina fonder, aktier, sparkonton och olika finansiella instrument i en depå. Inom depån kan man sedan köpa och sälja utan att betala någon reavinstskatt. Det finns några avgörande skillnader mellan ett investeringssparkonto och en kapitalförsäkring. Värdepapper som förvaras på ett investeringssparkonto ägs direkt av kontoinnehavaren som får rösträtt vid bolagsstämman för de aktier som finns på kontot.<sup>84</sup> Den schablonmässiga avkastningen på ett investeringssparkonto kan kvittas mot förluster och utgifter i kapital. Vidare omfattas kapital på ett investeringssparkonto av den statliga insättningsgarantin och investerarskyddet.

Bland dem som äger fonder privat är direktägda fonder vanligast (44 procent). Därefter följer fondförsäkring/IPS (31 procent),

---

<sup>82</sup> Sparandet i IPS kan genom kontantinsättningar där institutet på uppdrag placerar sparandet i bankkonton, i värdepappersfonder, eller i enskilda aktier. Samma skatteregler som för pensionsförsäkring gäller.

<sup>83</sup> Sparformen innebär en beskattning av fonder, aktier, sparkonton och andra värdepapper, där en schablonskatt, enligt inkomstskattelagen, tas ut på hela kapitalet istället för på enskilda vinster. ISK kan tillhandahållas av kreditinstitut och värdepappersbolag.

<sup>84</sup> Vid fondandelsinnehav är det fonden som står som ägare, och fondbolaget representerar fonden. På bolagsstämmor räknas fonden som en vanlig aktieägare och har därmed rösträtten.

kapitalförsäkring (12 procent) och investeringssparkonto (3 procent).<sup>85</sup> Intresset för ISK har ökat under 2013 sannolikt på grund av det ökande fondsparandet och den positiva utvecklingen på aktiemarknaden. Det är huvudsakligen nysparande som går in i ISK.

## Fondspararens svaga förhandlingsstyrka

För en konsument är fondsparandet att likna vid ett köp av en kapitalförvaltningstjänst. Innebörden är att spararen överläter åt ett fondbolag<sup>86</sup> dels att välja vilka finansiella instrument som medlen placeras i, dels att sedan fortlöpande övervaka placeringarna och vid behov göra förändringar i dessa. Konsumenten betalar en på förhand bestämd förvaltningsavgift för den finansiella tjänsten. Uppdraget från spararen är inte obegränsat utan det ska utföras i enlighet med regelverk på området. Resultatet av förvaltarens arbete kan komma att reflekteras i värdet på fondandelarna. Flera faktorer påverkar fondens avkastning, till exempel värdepappersmarknadens rörelser, placeringsinriktning och förvaltningsavgiftens storlek. Det krävs kunskap och insikt i fondverksamheten för att som konsument kunna fatta rationella beslut vid köp av fondandelar. Fondandelsköp som föregås av rådgivning kräver också viss förståelse för fondområdet och även viss insikt i hur rådgivningsverksamheten fungerar. Konsumenten hamnar i en svag förhandlingsposition då denna ibland saknar det intresse och den kunskap som krävs för att kunna ta till vara sitt eget intresse. Fondfaktablad<sup>87</sup> är ett bra hjälpmedel att få grepp om en viss fond.

---

<sup>85</sup> Fondbolagens förening (2012a).

<sup>86</sup> Ett fondbolag är antingen ett oberoende sådant eller bankens eget fondbolag. Det finns 76 registrerade fondbolag hos Finansinspektionen, januari 2013.

<sup>87</sup> Enligt lagen om investeringssonder, 4 kap. 15-16 a §, ska alla investeringssonder ha en informationsbroschyr och ett faktablad.

Trots allt det arbete som har lagts ner inom EU för att ta fram ett ramverk för fondfaktabladet, så skulle den obligatoriska fondinformationen i viss grad fortfarande kunna kompletteras och förtydligas för att bli ännu konsumentvänligare. En stor del av konsumenterna förlitar sig frekvent till den finansiella rådgivning som erbjuds av rådgivande fondaktörer.

TNS Sifo Prospera genomför vartannat år en omfattande intervjuundersökning om fondsparande på uppdrag av Fondbolagens förening.<sup>88</sup> I undersökningen framkommer bland annat att rekommendationer är vanligare idag till varför en fond valts än vid undersökningen 2010. Rekommendationer från rådgivare är mest utbredda, 54 procent. Råd från bekant/familjemedlem finns bakom 17 procent av fondvalen. I runda tal 15 procent har sett information på webben eller i tidningen och 8 procent har fått information via arbetet/facket. Mycket få har hämtat information från bloggar/chatsidor. Omkring 40 procent av såväl kvinnorna som männen uppger att de har fått rådgivning under de senaste två åren. Av dessa är en övervägande majoritet nöjda eller mycket nöjda med rådgivningen. I genomsnitt ger kvinnorna betyget 3,8 på en femgradig skala, medan männens genomsnittliga betyg på rådgivningen uppgår till 3,5.

Vid val av fonder anses förvaltningsavgifter och risknivå som de allra viktigaste aspekterna att ta hänsyn till.<sup>89</sup> Andelen som tycker att det är viktigt att ta hänsyn till etiska och miljömässiga aspekter har ökat och uppgår numera till cirka 34 procent. Något färre menar att fondens placeringsinriktning har hög prioritet. Relativt få värdesätter en presentation av fondbolagets placerare och analytiker. När

---

<sup>88</sup> TNS Sifo Prospera (2012).

<sup>89</sup> TNS Sifo Prospera (2012).

det gäller informationen om fondens avgifter är det endast tre av tio fondsparare som känner till att förvaltningsavgiften alltid är avdragen när fondens avkastning redovisas. Detta trots att avgifter, tillsammans med fondens risknivå, alltså anges som den viktigaste informationen vid val av fonder. När spararna utvärderar fonder gör de det främst genom att jämföra med anskaffningsvärdet och med hur fonden har gått tidigare. Det uppger varannan fondsparare. Var tredje sparare jämför med andra fonders utveckling och med hur börsen går.

En mycket stor andel har inte kunnat uppge vilken fondtyp de sparar i. Av de tillfrågade svarar 47 procent av kvinnorna och 29 procent av männen att de inte vet. Bland männen anser en majoritet (54 procent) att de har tillräckliga generella kunskaper inom privatekonomi och 58 procent säger sig ha tillräckliga kunskaper för att kunna påverka sin framtida pension. För kvinnor är motsvarande andelar endast 37 respektive 34 procent. Trots att många konsumenter anser sig ha dålig kunskap om sitt fondsparande så verkar det inte råda någon större oro bland svenska fondsparare mot bakgrund av den höga andelen fondsparande som finns i Sverige.

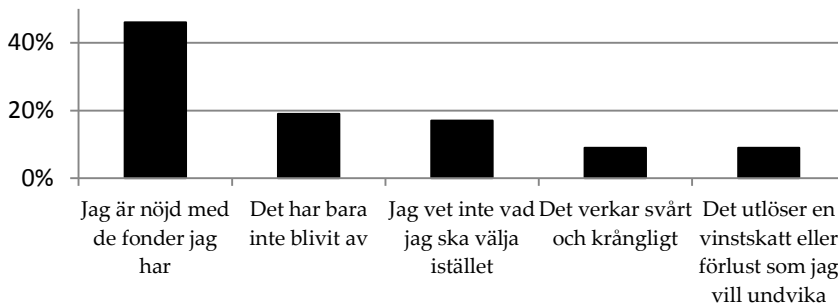
I en studie utförd på uppdrag av SBAB konstateras att det finns 7,5 miljoner människor i Sverige mellan 15 och 80 år, av dem äger sju av tio fonder de inte rört de sista fem åren.<sup>90</sup> Av dem har 54 procent kvar sina fonder av andra anledningar än att de är nöjda. Det betyder sannolikt att cirka 2,7 miljoner människor är passiva fondandelsägare.

---

<sup>90</sup> SBAB (2013).



**Figur 21** Konsumenter som inte har gjort några förändringar i sitt fondinnehav på minst fem år - varför byter konsumenten inte fond?



Källa: SBAB (2013)

Att så många fondsparare är passiva, en del till och med missnöjda med sina innehav av fondandelar, indikerar att fondaktörerna till viss del har misslyckats med att hjälpa fondspararna att hitta rätt i det breda sortiment av fonder som idag finns på fondmarknaden. Möjligen är drivkraften svag, för banker och andra fondaktörer, att försöka få konsumenten att byta till ett för konsumenten bättre och billigare alternativ.

## Arbetet med att stärka fondspararens ställning

Konsumentskyddsintresset tar sin utgångspunkt i att fondsparandet ofta är av stor privatekonomisk betydelse och att produkterna är komplexa. I detta finns inbyggda intressekonflikter. Fondspararen vill ha så hög avkastning som möjligt till så låga kostnader som möjligt. Fondbolaget däremot ska skapa så hög vinst som möjligt till sina ägare samtidigt som de ska se till att fondspararna får en hög avkastning. Vidare har fondbolaget rätt att rösta för de aktier som

motsvarar fondspararnas andelar. Dessa intressekonflikter, i kombination med fondspararnas begränsade möjligheter att bevaka sina intressen gentemot fondbolaget, är en av anledningarna till att det finns en särskild lagstiftning för fondsparandet med syfte att skydda konsumentintresset.

De fonder som används för direktsparende eller för pensionssparande regleras i Sverige av lagen om investeringsfonder (2004:46). Genom lagen om investeringsfonder har reglerna i UCITS-direktivet<sup>91</sup> implementerats i svensk lagstiftning. Det innebär att en harmonisering görs på EU-nivå. Utöver lagen om investeringsfonder reglerar föreskrifter från Finansinspektionen och branschens egna riktlinjer<sup>92</sup> hur fondbolaget får agera. Finansinspektionen ska kunna säkerställa att den organisation som är på plats i ett fondbolag är kapabel att hantera sin uppgift. Därför krävs att särskilda funktioner antingen finns hos ett fondbolag eller att bolaget genom avtal med externa uppdragstagare har tillgång till dem.<sup>93</sup>

Arbetet med att stärka konsumenternas ställning på den finansiella tjänstemarknaden är idag högt prioriterat av regeringen. Det omfattar många olika områden. Arbetet illustreras bland annat av

---

<sup>91</sup> UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities). UCITS IV har antagits och har införlivats i svensk lagstiftning fr.o.m. 1 augusti 2011. Ett förslag till ändringar i UCITS IV-direktivet har lagts fram av kommissionen sommaren 2012. Ändringsförslaget benämns UCITS V och innehåller regler bland annat om förvaringsinstitutens verksamhet, ersättningspolicy och sanktioner. EU-kommissionen har dessutom sänt ut en konsultation kring ytterligare revidering av UCITS-direktivet, UCITS VI.

<sup>92</sup> Branschorganisationen Fondbolagens förening har bland annat tagit fram egna riktlinjer, som de rekommenderar inom branschen och i synnerhet deras medlemmar.

<sup>93</sup> Kontrollfunktioner som ett fondbolag ska ha för att kunna efterleva de regler som gäller enligt lag om investeringsfonder är intern kontroll, regelefterlevnad (*compliance*) och riskhantering. Andra funktioner kan också vara nödvändiga för att effektivt kunna efterleva regelverket på området. Se FI:s fondföreskrifter, 6 kap.

att regeringen har tillsatt en utredning vad gäller konsumentskyddet vid finansiell rådgivning.<sup>94</sup> Även på EU-nivå är konsumentskyddet idag en högt prioriterad fråga.<sup>95</sup>

## 4.2 Fonden som sparform

Det officiella namnet på fonden är investeringsfond. Fonden kan beskrivas som en portfölj med värdepapper av olika slag, såsom svenska och utländska aktier, obligationer och andra värdepapper. Fondens tillgångar består av värdepapper och likvida medel som ännu inte har använts för att köpa värdepapper och/eller pengar som man fått in vid försäljning av värdepapper. Fonden som sparform är en produkt där konsumenterna får tillgång till en förmögenhetsförvaltning som de i många fall annars skulle vara utestängda ifrån.

Variabler som kan vara mer eller mindre relevanta för fondspararen när olika placeringsformer diskuteras är placeringshorisont, förvaltningsavgift<sup>96</sup>, placeringsinriktning, riskbenägenhet, historisk

---

<sup>94</sup> Regeringen (2012b).

<sup>95</sup> Kommissionen lade i oktober 2011 fram förslag till ett direktiv och en förordning om värdepappersmarknaden. Förslagen innehåller bl.a. regler om provisionsförbud för oberoende rådgivare och diskretionära portföljförvaltare. Europaparlamentets förslag röstades fram den 26 oktober 2012. Europaparlamentet föreslår bl.a. att det ska vara möjligt för medlemsstaterna att införa mer omfattande provisionsförbud. Förhandlingar i rådet pågår (MiFID 2/MiFIR). Kommissionens förslag till en förordning (PRIIPs) kommer att innehålla krav på information som ska lämnas till konsumenter inför investeringar i "paktererade" finansiella produkter, såsom fonder och fondförsäkring. UCITS IV-direktivets faktablad är en utgångspunkt.

<sup>96</sup> För svenska fonder brukar förvaltningsavgiften vara på ungefär samma nivå som årlig avgift. Årlig avgift är ett standardiserat mått för att redovisa fonders kostnader. Det används bland annat i faktabladen för att kunna jämföra fonder från olika länder i Europa. Avgiften anges som en årlig procentsats som tas från fondkapitalet med 1/365 per dag.

avkastning, och nivån på fondförvaltning. Information om en fonds placeringsinriktning, riskbild, avkastning och pris ska framgå i det obligatoriska faktabladet<sup>97</sup> för fonden. Valet av fond är emellertid ingen enkel fråga. Fondspararen har svårigheter att jämföra finansiella produkter, tjänsters innehåll, och kostnader. Fondspararen har också svårigheter att förstå i vilka proportioner förvaltningsavgiften fördelas mellan de olika säljleden som är inblandade vid köpet av fondandelar.

## Prissättning

I Sverige finns ett stort utbud av fonder med olika inriktning och olika prisprofil. Prissättningen görs på en fri marknad precis som för andra varor och tjänster. Prisbildningen på fondprodukter är ensidig och utrymme för den direktsparande konsumenten att förhandla är litet. Att förvaltningsavgifterna skiljer sig mellan fonder kan bero på fondbolagets administrativa kostnader. Men de kan även bero på fondens placeringsinriktning, hur aktiv förvaltningen är och vilken service som erbjuds i form av rådgivning, tillgänglighet med mera. Kundstruktur har också betydelse, om det är en stor kund eller många sparare med mindre belopp. Fondbolagen strävar också, liksom andra företag, efter att generera vinst till sina aktieägare och långsiktigt värde för spararna.

---

<sup>97</sup> Enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder ska alla investeringsfonder ha ett aktuellt faktablad.

## Placeringsinriktningens betydelse

Med placeringsinriktning menas vilken typ av värdepapper (till exempel aktier, räntor, hedgefonder, valutor, fastigheter, råvaror och private equity) fonden ska placera i. I fondbestämmelserna framgår placeringsinriktning liksom, om fonden har exponering mot olika tillgångslag, i vilka proportioner placeringarna ska göras. Värdepappersfonder (UCITS-fonder) som placerar i aktier kallas aktiefonder. Fonder som placerar i räntepapper kallas räntefonder. Dessutom finns det blandfonder som placerar i båda delarna. Specialfonder kallas fonder som avviker från de placeringsregler som gäller enligt lagen om investeringsfonder, exempelvis en hedgefond.

En aktiefond är en fond som ska investera minst 75 procent<sup>98</sup> av fondförmögenheten i aktier eller aktierelaterade finansiella instrument, till exempel derivatinstrument. Aktiefonder kan ha många olika placeringsinriktningar och risknivåer. Breda aktiefonder placerar inom flera olika branscher och marknader med motivet att sprida riskerna. Både avgifter och risknivåer är i regel medelhöga. Smala aktiefonder har en smal placeringsinriktning inom skarpt avgränsade branscher eller geografiska områden. På detta sätt tänker man sig att genom analys av en avgränsad marknad göra placeringar där avkastningen förväntas bli hög. Både avgifter och risknivåer ligger i regel på en nivå som är högre än för en bred aktiefond.

En räntefond placerar enbart i räntebärande värdepapper, exempelvis obligationer och statskuldväxlar. Räntefonder brukar

---

<sup>98</sup> Vanligtvis investeras mer än 75 procent av fondförmögenheten i aktier. Snarare 85 – 100 procent.

indelas i två kategorier: korta och långa. Korta räntefonder kallas även penningmarknadsfonder och placerar enbart i räntebärande värdepapper med en återstående löptid som är mindre än ett år. Avgifter och risknivå är i regel låga. Långa räntefonder kallas även obligationsfonder. En sådan fond köper räntebärande värdepapper på obligationsmarknaden med återstående löptider på mer än ett år, till exempel statsobligationer. Både avgifter och risknivåer är i regel låga, men något högre än för korta räntefonder.

En blandfond är en fond som investerar i både aktier och räntebärande värdepapper. Den exakta fördelningen mellan aktier och räntebärande värdepapper skiljer sig åt mellan olika blandfonder. Både avgifter och risknivåer ligger i regel på en nivå som är något lägre än för en ren aktiefond.

En indexfond, som vanligtvis är en typ av aktiefond, är en fond som följer ett visst index i sina placeringar. Fondens avkastning kan spegla exempelvis OMXS30-index på Stockholmsbörsen. Denna följsamhet uppnås genom att fondens placeringar har samma sammansättning av aktier som de som ingår i indexet. Risknivån kan vara mycket varierande och beroende av placeringsinriktning. Avgifterna är i regel låga.

En hedgefond har större frihet i sina placeringsmöjligheter än traditionella fonder. Placeringsinriktningen kan vara allt från aktier, valutor och räntebärande papper till olika arbitragestrategier (spekulation i förändringar av räntor och/eller valutor).

Hedgefonder använder sig oftare än vanliga fonder av exempelvis derivat med syfte att öka eller minska fondens risk. Risknivån kan vara allt från väldigt låg till extremt hög. Både avgifter och risknivåer varierar och beror på fondens placeringsinriktning.

Det förvaltade kapitalet i aktiefonder uppgick i mars 2013 till 1 145 miljarder kronor. Det förvaltade kapitalet i räntefonder och blandfonder uppgick till 480 respektive 414 miljarder för samma period. Det förvaltade kapitalet i hedgefonder uppgick till 96 miljarder kronor. Sammanlagt uppgick det totala förvaltade kapitalet i fonder till 2 136 miljarder kronor i mars 2013.<sup>99</sup>

Det introduceras ständigt nya fondprodukter vars syfte är att tillfredsställa olika behov och krav hos placerarna. Börshandlade fonder ETF (*Exchange Traded Funds*) är en kategori som växer bland både kortsiktiga och långsiktiga investerare. Skillnaden gentemot andra fondtyper är att ETF:er går att köpa och sälja kontinuerligt, vilket inte är möjligt med andra typer av fonder, vars andelar enbart kan prissättas under slutet av tradingdagen.

## Riskbild

### Risk i placeringssammanhang

Allt sparande i fonder är förenat med någon form av risk. Då det talas om risk i placeringssammanhang, avses osäker avkastning. Den primära definitionen av en fonds risk, som man som sparare stöter på i exempelvis faktablad, är hur mycket fonden har svängt i värde över tid.<sup>100</sup> Ju större svängningar desto större risk att förlora pengar. Risk och möjlighet till högre avkastning hänger dock nära samman. Fondbolagen talar om låg och hög risk i placeringssammanhang.

---

<sup>99</sup> MoneyMate (2013).

<sup>100</sup> Fondbolagens förening (2012c).

Sparkonton och penningmarknadsfonder (korta räntefonder) har låg risk som i princip begränsas till att inflationen kan urholka värdet. Aktier har generellt en högre risk då värdet kan pendla kraftigt mellan uppgång och nedgång. Att placera i aktiefonder innebär riskspridning, eftersom värdepappersfonder som regel måste placera i minst sexton olika bolags aktier. I praktiken investerar fonderna oftast i många fler. Skillnaden i risk mellan olika aktiefonder kan trots detta vara mycket stor. En bred aktiefond som placerar över hela världen, i olika valutor och olika branscher har lägre risk än en smalare fond som begränsar sig till ett visst geografiskt område eller en viss bransch. Det som är gemensamt för all typ av risk<sup>101</sup> är osäkerhet om den framtida utvecklingen inom ett visst område.

Under 2011 granskade Konsumentverket fondbolagens marknadsföring av fonder.<sup>102</sup> Vad gäller riskinformationen till fondspararen kunde man då konstatera att de flesta bolag har någon form av riskinformation i sin marknadsföring. Men riskinformationen var i vissa fall skriven med så små bokstäver eller hade fått en sådan undanskymd placering att den inte kunde anses vara i enlighet med vad som överenskommit vad gäller riskinformationens utformning.

### Riskmått - standardavvikelse

Det finns olika sätt att mäta risk. Ofta definieras risk med ett mått som visar volatiliteten, det vill säga svängningarna i värde. Kraftigare svängningar definieras som högre volatilitet och risk. Det

---

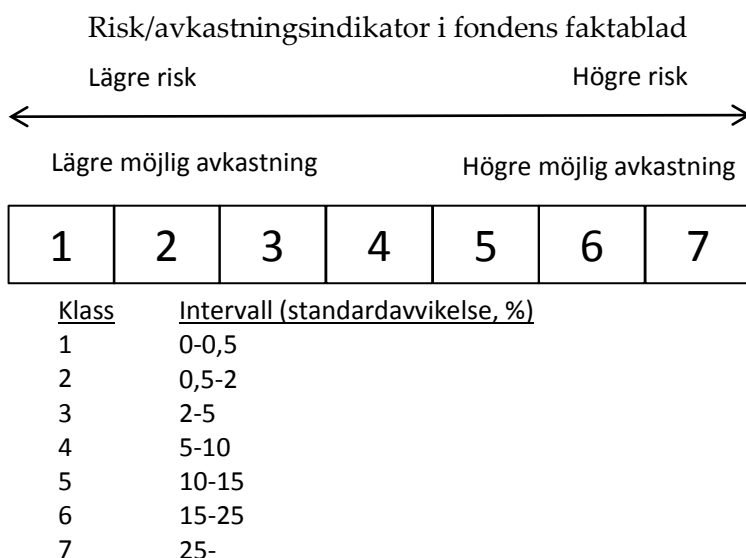
<sup>101</sup> Vanliga typer av risker vid fondplaceringar är marknadsrisk, branschrisk, företagsrisk, ränterisk och valutarisk. Andra typer av risker som förekommer mer sällan och därför inte täcks in i de vanliga riskmåten är operativ risk, motpartrisk, likviditetsrisk och inflationsrisk. Regelverk och fondbolagens rutiner strävar efter att minimera de sistnämnda riskerna.

<sup>102</sup> Konsumentverket (2011).



vanligaste måttet för att mäta risk är standardavvikelse. Begreppet kan definieras som ett riskmått som mäter hur mycket värdet på fonden stiger och sjunker under en viss period, i förhållande till fondens genomsnittliga värde. Enkelt uttryckt kan man säga att standardavvikelse innebär avvikelser från medelvärdet. Vanligt är att mäta standardavvikelsen under de senaste två - fem åren. EU-standard för faktablad är fem år. I figur 22 omvandlas standardavvikelse till en riskindikator med en sju gradig skala. En fond med en standardavvikelse på 15 - 25 får en klassificering på risk/avkastningsindikatorn på sex.<sup>103</sup>

**Figur 22 Risk/avkastningsindikator i fonders faktablad**



Källa: Fondbolagens förening (2012)

---

<sup>103</sup> Fondbolagens förening (2012c).

Gemensamt för de flesta riskmått är att de beräknas på historisk information och för ett begränsad tidsintervall. De visar helt enkelt vilken risk fonden har haft och inte den framtida risken. Riskmått har svårt att ta hänsyn till extrema händelser. Katastrofer, krig och finanskriser inträffar inte så ofta och riskerar därför att inte fångas upp av ett konventionellt riskmått. Dessutom finns det risker som vi inte ens känner till i dag och som därför i princip är omöjliga att beräkna.

## Avkastning

Fondens avkastning visar hur mycket fondens värde har förändrats under perioden. Avkastningen redovisas i procent. När fonders avkastning redovisas är det alltid efter att avgifterna är avdragna. Avkastningen definieras som förändringen i fondens nettoandelsvärde per fondandel (NAV-kurs<sup>104</sup>). En fonds historiska avkastning ger viktig information om hur fonden har lyckats hittills och kan vara en indikation på hur förvaltningen sköts.

Konsumentverkets marknadsföringsundersökning<sup>105</sup> har vidare uppmärksammat att det finns fondbolag, som vid beskrivning av fondens historiska avkastning, använder sig av för långa eller för korta tidsperioder. Det leder till ett skevt helhetsintryck av fondens utveckling. Som exempel beskriver Konsumentverket att under inledningen av finanskrisen 2008, då många fonder gick ner kraftigt, valde vissa fondbolag att i sin marknadsföring 2009 fokusera på att fonden återhämtade sig kraftigt under året. Andra

---

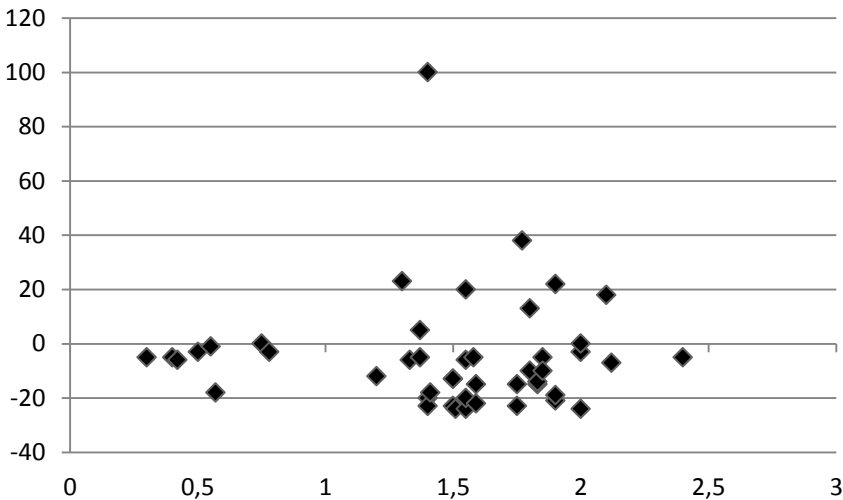
<sup>104</sup> NAV anger nettoandelsvärdet - visar fondens nettotillgångar efter avdrag för kostnader exempelvis förvaltnings- och administrationskostnader, dividerad med antalet utestående andelar.

<sup>105</sup> Konsumentverket (2011).

fondbolag valde istället att presentera avkastningen under en mycket lång period, ibland upp till 24 år. Båda dessa förfaranden är enligt Konsumentverkets bedömning vilseledande.

Fondbolagens förening har gjort ett försök att illustrera sambandet mellan fondernas avgifter och avkastning dels för kategorin globalfonder, dels för kategorin obligationsfonder på den svenska marknaden under perioden 2002–2011.<sup>106</sup>

**Figur 23 Sambandet mellan avkastning och avgift för Globala Fonder 2002–2011<sup>107</sup>**



Källa: Morningstar (2013)

I figur 23 har fonderna i kategorin "globalfonder mix bolag" hos Morningstar placerats utifrån avkastning de senaste tio åren (lodrät

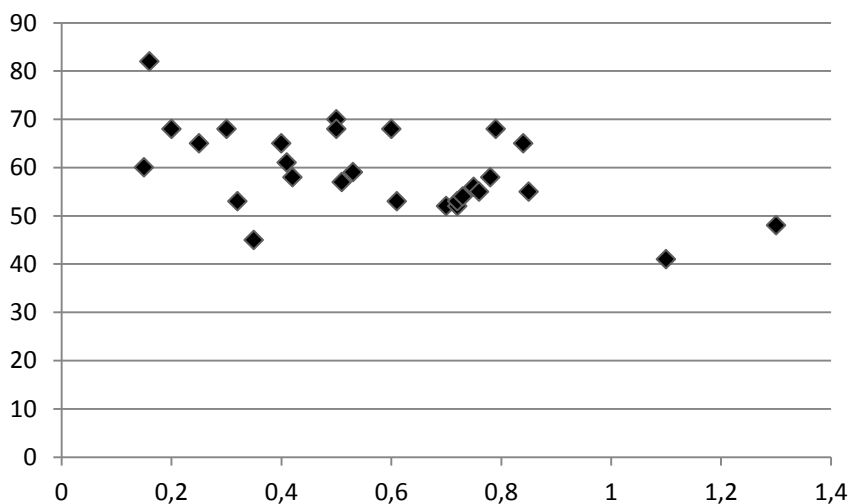
<sup>106</sup> Fondbolagens förening (2012d).

<sup>107</sup> Morningstar (2013). Fonder med prestationsbaserad avgift har exkluderats.

axel) samt årsavgifterna (horisontell axel). Skulle ett entydigt samband mellan avgift och avkastning föreligga skulle "prickarna" i figuren formeras på ett tydligt sätt som bekräftar detta. Emellertid har det konstaterats att flertalet globalfonder med högre avgift (1,5 procent - 2,0 procent) ger en avkastning i ungefär samma storlek som globalfonder med en lägre avgift (under 0,75 procent).

För kategorin obligationsfonder (SEK, långa) är resultatet något annorlunda, se figur 24. Här kan ett visst negativt samband mellan avgift och avkastning märkas, avgiftens storlek påverkar alltså avkastningen negativt på genomsnittsnivån. Sambandet är inte heller entydigt för denna fondkategori.

**Figur 24** Sambandet mellan avkastning och avgifter för Obligationsfonder 2002–2011<sup>108</sup>



Källa: Morningstar (2013)

<sup>108</sup> Morningstar (2013). Fonder med prestationsbaserad avgift har exkluderats.

En slutsats utifrån ovanstående är att ett val av fond uteslutande baserat på förvaltningsavgiftens storlek inte ger någon garanti om bästa avkastning. Något som emellertid kan konstateras är att förvaltningsavgiften är fast och förutsägbar (om ej prestationsbaserad), medan den framtida avkastningen är oviss.

Det finns visst stöd för argumentet att välja fonder utifrån historisk avkastning, något som på finanssvenska brukar kallas för momentumstrategi, exempelvis Wermers (2003). På den svenska marknaden finns begränsat med litteratur, men Dahlqvist m.fl. (2011) visar att de sparare som lyckats bäst i premiepensionssystemet har använt en form av momentumstrategi<sup>109</sup>. Men trots omfattande forskning på området, vad gäller metoden att välja fonder utifrån historisk avkastning, kan inget entydigt svar ges i frågan.

Avslutningsvis kan det konstateras att historisk avkastning är relevant, av den anledning att den ger information om hur fonden har lyckats hittills och att den kan vara en indikation på hur förvaltningen sköts.

## Avgiftens betydelse

Fonder med höga avgifter har sannolikt genomsnittligt högre kostnader än fonder med låga avgifter. Fondens placeringsinriktning, och riskbild, har normalt betydelse för hur omfattande förvaltningen av fonden behöver vara. Fondförvaltningens omfattning i kombination med förvaltningsvolym torde vara relevanta rörliga kostnader som har stor inverkan på förvaltnings-

---

<sup>109</sup> Att inhandla fondandelar enligt momentumstrategi innebär att man köper fondandelar i de fonder som för tillfället är uppåtgående.

avgiften. Passivt förvaltade fonder har en lägre avgift än aktivt förvaltade fonder. Aktiv förvaltning kostar normalt flera gånger så mycket som passiv förvaltning, bland annat eftersom betydligt mer personal krävs.<sup>110</sup> En passiv förvaltning av aktier noterade på Stockholmsbörsen innebär i princip att man har en aktieportfölj med samma sammansättning som Stockholmsbörsen. En aktiv förvaltning av svenska aktier kan innebära att man, för att överträffa genomsnittsavkastningen på Stockholmsbörsen, endast har ett urval av aktierna på börsen. Vid aktiv förvaltning av en portfölj med tillgångar på svenska och andra marknader försöker man dessutom uppnå en högre avkastning. Man avviker inom vissa ramar från referensportföljens fördelning mellan olika tillgångar eller mellan olika marknader.<sup>111</sup> Ett exempel på betydelsen av förvaltningens omfattning är att den genomsnittliga förvaltningsavgiften är lägre för indexfonder och korta räntefonder (penningmarknadsfonder) än för långa räntefonder. Ett annat exempel är att förvaltningsavgifterna i genomsnitt är lägre för räntefonder än för aktiefonder (exkluderat aktieindexfonder).

Flertalet studier<sup>112</sup> har gjorts, främst på den amerikanska fondmarknaden, för att undersöka om aktivt förvaltade fonder tenderar att generera högre avkastning under längre perioder än ett motsvarande index. De generella resultaten av dessa studier har påvisat att indexet har presterat bättre än de aktivt förvaltade fonderna under en period på tio år eller längre.<sup>113</sup> En finländsk avhandling påvisar svårigheterna för aktivt förvaltade fonder att slå sitt jämförelseindex över en längre tidsperiod, i detta fall från 1999

---

<sup>110</sup> Flam (2007).

<sup>111</sup> Flam (2007).

<sup>112</sup> Exempelvis DALBAR (2001).

<sup>113</sup> Exempelvis Malkiel (2005).

till 2009. Författaren har jämfört 180 finländska aktiefonder, som placeras i Finland, Europa och Nordamerika, med deras respektive jämförelseindex. De kom fram till att endast ett fåtal av fonderna lyckats överprestera sina jämförelseindex över den aktuella tidsperioden.<sup>114</sup> Resultaten är liknande för den svenska fondmarknaden där man i en studie från 2009 visar att endast en av tio aktivt förvaltade aktiefonder med placeringar i svenska bolag har överpresterat den svenska marknaden sett från ett riskjusterat perspektiv.<sup>115</sup> Sammantaget har resultaten från ett större antal studier lett till ett förespråkande av indexfonder bland många forskare. Studiernas resultat brukar förklaras genom svårigheten för de aktivt förvaltade fonderna att år efter år prestera bättre än index, men även genom de högre förvaltningsavgifterna. Dessa ligger normalt mellan 1 procent - 2,5 procent för aktivt förvaltade fonder. Det kan jämföras med indexfondernas avgifter som normalt ligger mellan 0 procent och 0,5 procent. När indexförvaltning ger samma förväntade bruttoavkastning som aktivt förvaltade fonder, men till väsentligt lägre kostnad, innebär det en högre nettoavkastning till konsumenten.

Avgifterna har bevisats vara en mycket viktig faktor att ta hänsyn till vid val av fonder eftersom ränta på ränta-effekten blir betydande på lång sikt. Emellertid kan konstateras att endast cirka 6 procent av den totala fondförmögenheten i Sverige i januari 2013 var investerad i aktieindexfonder. Endast cirka 10 procent var investerad i korta räntefonder (penningmarknadsfonder).<sup>116</sup>

---

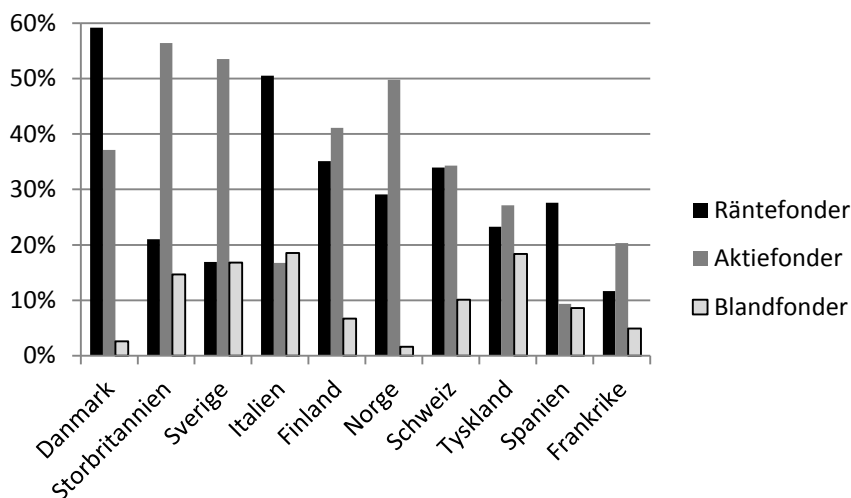
<sup>114</sup> Aalto (2009).

<sup>115</sup> Lundgren & von Bahr (2009).

<sup>116</sup> Fondbolagens förening (2013a). Månadsstatistiken omfattar nettoflöden samt fondförmögenhet från medlemsbolagen för både Sverigeregistrerade och utlandsregistrerade fonder uppdelat på fondtyp. Samtliga fonder i premiepensionssystemet ingår.

Av den totala fondförmögenheten i Sverige var cirka 22 procent investerad i räntefonder, cirka 54 procent i aktiefonder (inklusive aktieindexfonder) och cirka 19 procent i blandfonder.<sup>117</sup> Vid en jämförelse med fördelningen mellan fondkategorier i flera europeiska länder verkar Sverige och Storbritannien ha lägsta andelarna fondsparande placerat i de mer passivt förvaltade räntefonderna.<sup>118</sup> Hur stor andel av det europeiska aktiefondsparandet som är förlagt i aktieindexfonder framgår inte av den europeiska undersökningen.

**Figur 25** Fondförmögenheten per europeiskt land fördelad mellan fondkategorierna räntefonder, aktiefonder och blandfonder



Källa: EFAMA (2011)

<sup>117</sup> MoneyMate (2013).

<sup>118</sup> Lipper (2013).



I ett räkneexempel från Pensionsmyndigheten framgår att om en konsument väljer en fond med en årlig avgift på till exempel 0,5 procent får denna räkna med att pensionsbehållningen minskar med 15 procent. En fond med samma värdeutveckling, men med en årlig avgift på 1,5 procent, reducerar pensionen med 39 procent. Exemplet förutsätter att konsumenten sparar till sin pension i 33 år, vilket är den genomsnittliga spartiden i premiepensionssystemet.

**Tabell 6** Förvaltningsavgiftens betydelse för premiepensionen

Fondens avgift	Minskning av premiepensionen
0,05 %	2 %
0,15 %	5 %
0,25 %	8 %
0,50 %	15 %
0,75 %	22 %
1,00 %	28 %
1,50 %	39 %

Källa: Pensionsmyndigheten (2012)

I en TNS Sifundersökning<sup>119</sup> från 2011 framkommer att en majoritet av svenskarna (54 procent) underskattar pensionsavgifternas betydelse för tjänstepensionen. Hela 34 procent svarar dessutom att de är tveksamma eller att de inte vet hur mycket 1 procent i avgift minskar pensionskapitalet. Endast 9 procent av de tillfrågade gör en korrekt uppskattning av att en årlig avgift på 1 procent minskar pensionskapitalet med 200 000 kronor. Hela 54 procent tror att 1 procent i avgift minskar pensionskapitalet med mellan 25 000 och 100 000 kronor. Resultatet av Sifundersökningen visar i stort sett samma okunskap oavsett utbildningsnivå och ålder.

<sup>119</sup> Collectum (2013).

Sammanfattningsvis kan det konstateras att förvaltningsavgiften är en viktig faktor för hur stor den slutgiltiga avkastningen av fond- eller pensionssparandet blir.

## Aktiv portföljförvaltning

Som konstaterats visar forskning på området att index-baserade fonder har presterat bättre i genomsnitt än de aktivt förvaltade fonderna under en period på tio år eller mer. Emellertid ska noteras att samma forskning också visar att ett mindre antal aktivt förvaltade fonder presterar över indexbaserade fonder. Dessa har ofta det gemensamt att de har en omfattande förvaltning, en hög grad av specialisering och starka incitament för att generera avkastning.<sup>120</sup> Problemet för fondspararen är dels att det är mycket svårt att i förväg veta vilka fonder som kommer att prestera utöver index-baserade fonder, dels att det är svårt att urskilja prisvärda fonder som har potential att prestera utöver index. Idag finns inget vedertaget mått som fondspararen kan använda för att få en uppfattning om i vilken omfattning en fond är aktivt förvaltd. En fond som är aktivt förvaltd i högre grad torde ha större sannolikhet att prestera över index, än en fond som är aktivt förvaltd till en lägre grad. Förvaltningsavgiften för de två aktivt förvaltade fonderna kan emellertid vara desamma. Att den ena fonden med en lägre grad av aktiv förvaltning är prissatt i samma nivå som fonden med en högre grad av aktiv förvaltning kan bero på flera omständigheter. Det kan till exempel vara en konsekvens av en sammanslagning av fonder. En sammanslagning av fonder torde innebära att fondbolaget kan göra en viss kostnadsbesparing då man i högre grad kan dra stordriftsfördelar. När fonder blir allt större innebär

---

<sup>120</sup> Pensionsnyheterna (2008).

det att det blir svårare att skapa alfaavkastning (skicklighetsavkastning) utöver index.<sup>121</sup> En lägre grad av aktiv förvaltning efter en sammanslagning av fonder torde ge ytterligare kostnadsbesparing. Vid en sammanslagning av fonder finns en tendens bland fondbolagen att inte anpassa förvaltningsavgiften utifrån de nya kostnadsomständigheter som råder. En sådan anpassning är ofta inte nödvändig. En stor del av det befintliga sparandet i de sammanslagna fonderna kommer sannolikt inte att röra på sig på grund av inlåsnings effekter och passivitet hos fondspararna.

Det är svårt att bedöma för en enskild fondsparare om förvaltningsavgiften korrelerar med förvaltarens arbetsinsats. Rent generellt kan konstateras att en aktivt förvaltd fond behöver större resurser än en passivt förvaltd fond för analys av marknader och vilka företag fonden ska investera i. Målet med en aktiv fondförvaltning är att den ska prestera bättre än jämförelseindex. Fondförvaltaren måste sätta ihop en portfölj som avviker från aktuellt index. Det är emellertid svårt för en fondsparare att dra några ytterligare slutsatser om den aktiva förvaltningsmodellen, mer än att den är mer eller mindre kostsam i olika aktiefonder av varierande anledningar. Tillväxtfonder har till exempel i regel högre förvaltningskostnader än fonder som placerar i enbart svenska företag.

Aktiv portföljandel (Active share) är ett mått på indexavvikelsen vilket innebär att om talet är 0 procent så är fonden identisk med jämförelseindexet, medan en aktiv andel på 100 procent innebär att fonden i stort sett avviker helt från index. Sammanfattningsvis finns det stora skillnader mellan den aktiva portföljandelen i olika fonder. En amerikansk undersökning från 2010<sup>122</sup>, där 1 124 aktiva

---

<sup>121</sup> Pensionsnyheterna (2008).

<sup>122</sup> Petajisto (2010).

fonder granskades, visade att även om fonderna under perioden 1990–2009 som grupp gav en underavkastning på 0,41 procentenheter om året efter avgifter, gav de 180 fonder som hade högst aktiv portföljandel faktiskt en överavkastning på i snitt 1,26 procentenheter om året efter avgifter. För fonder med en aktiv portföljandel på under 60 procent – i undersökningen kallade smygindexförvaltare – var den dystra siffran en årlig underavkastning på 0,91 procentenheter efter avgifter under perioden. Den aktiva portföljandelen kan vara ett enklare mått för fondspararen att ta del av i jämförelse med, eller i kombination med, andra aktivitetsmått.<sup>123</sup>

### 4.3 Omställningsbar fondverksamhet

Nödvändiga anpassningar i värdekedjan och ny omfattande reglering på fondområdet har förändrat förutsättningarna för den som bedriver fondverksamhet. Att snabbt och effektivt kunna ställa om sin verksamhet vad gäller produktion, administration och distribution till marknadens efterfrågan och regelverk har en avgörande betydelse för att uppnå konkurrenskraft på marknaden.

Fondbolagens verksamhet består av flera led och värdekedjans innehåll kan variera något. Flera av aktörerna agerar vertikalt i samma led. Fondbolaget administrerar och förvaltar anförtrodda medel i fonder, bland annat genom att bestämma i vilka tillgångar fonden ska investera. Fondbolaget når ut till investerarna genom egna eller externa distributionskanaler. Alla fondaktörer står inför samma

---

<sup>123</sup> Aktiv risk mäter hur mycket fondens portfölj avviker från jämförelseindex, medan omsättningshastighet mäter hur mycket affärer förvaltaren gör.

prövningar, nämligen att anpassa sitt värdeerbjudande så att man blir tilltalande för aktuell målgrupp. Viktiga värdeskapande aktiviteter hos fondbolaget i denna anpassningsprocess är kapitalförvaltningen, stöd- och kontrollfunktionerna samt distributionskanalerna.

## Kapitalförvaltningen – kärnan i fondbolagets verksamhet

Målet med kapitalförvaltningen är att uppnå högsta möjliga avkastning med hänsyn tagen till fondens mål, placeringsinriktning och riskprofil. Genom att ta hjälp av stordriftsfördelar kan fondbolagen skapa portföljer av värdepapper där riskerna i varje enskilt värdepapper kan spridas. Det är ofta stor skillnad i olika placerares investeringsstrategi. Förvaltningen brukar indelas i aktiv eller passiv. Den förstnämnda innebär att man har en förvaltning som har som mål att vara bättre än index. Förvaltningen innebär konkret att fondbolaget, efter analyser av de marknader som ingår i fondens placeringsinriktning, köper och säljer värdepapper för att fondens tillgångar och avkastning på sikt ska öka.

Fondbolagen tar ut en förvaltningsavgift som ersättning för kapitalförvaltning, administration, förvaringsinstitutets kostnader<sup>124</sup>, information och distribution. Förvaltningsavgiften tas normalt ut i procent av fondförmögenheten. Det är en årlig avgift som vanligtvis dras från fonden med 1/365 per dag med samma belopp för varje andel. Vissa fondbolag tar ut en prestationsbaserad avgift (även kallad avkastningsrelaterad avgift). Den prestationsbaserade

---

<sup>124</sup> Förvaringsinstitutet (bank eller annat kreditinstitut) räknar ut värdet på varje andel och håller ordning på fondens tillgångar. Vid en konkurs i ett fondbolag kommer fondens förmögenhet att finnas intakt i förvaringsinstitutet.

avgiften kan ibland tas ut utöver den fasta förvaltningsavgiften. Det innebär att fondbolaget får en högre ersättning vid en högre avkastning i fonden. Ofta används denna typ av avgifter i hedgefonder eller vid innan aktiv förvaltning, där fondens resultat beror mer på förvaltarens insatser än i andra fonder.

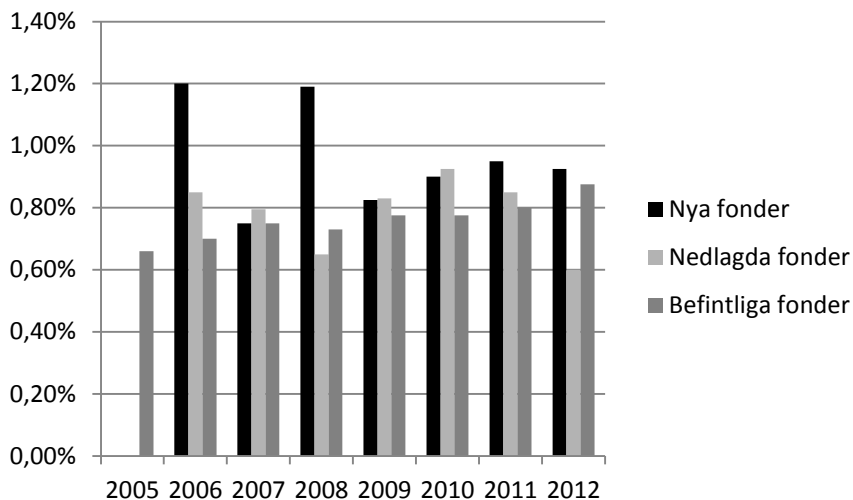
Fondförvaltarna är innovativa och fondutbudet har ökat kraftigt sedan 2005. År 2012 blev netto 335 aktie-, ränte- och blandfonder tillgängliga för svenska privatsparare. Antalet aktiefonder har gått från 889 stycken 2005 till 1 804 stycken 2012, antalet räntefonder från 221 till 473, blandfonder från 112 till 268 och alternativa investeringar från 51 till 179.<sup>125</sup>

Ett problem som emellertid uppkommer när nya fonder kontinuerligt måste lanseras av fondbolaget för att locka till sig nysparande, är den kostsamma produktutvecklingen.

---

<sup>125</sup> AMF (2012).

**Figur 26 Förvaltningsavgiftsutveckling ny och nedlagda räntefonder (%) under perioden 2005–2012**



Källa: AMF (2012)

## Ökande administrativa kostnader

Back-office ansvarar för redovisning, prissättning och andra dylika ändamål för att fonden ska fungera på daglig basis. I Konkurrensverkets marknadskontakter har det framkommit att en stor del av köp- och säljorderläggningen idag fortfarande görs via telefax hos fondaktörerna. Men ny teknik är på väg in och målet är att komma ifrån faxhanteringen så snart som möjligt. Nya IT-system, nödvändiga för verksamheten, och omställningskostnader innebär kostnadsökningar för många fondbolag.

Dagens regelverk ställer höga krav på fondbolagets kontrollfunktioner. Funktioner som internrevision, *compliance* och riskhantering är obligatoriska kontrollfunktioner som fondbolagen

måste ha enligt lag. Kontrollfunktionerna och andra utgifter som fondbolagen har för att anpassa verksamheten till offentliga regleringar, såsom utökad juridisk expertis, medför höga kostnader som är särskilt svåra att absorbera för ett fondbolag som inte har möjlighet att utnyttja stordriftsfördelar.

Fondbolagen har idag ökande administrativa kostnader på grund av regleringar och teknikutveckling. Sannolikt kommer teknikutvecklingen på längre sikt inte endast medverka till att säkerheten i orderläggningen ökar. Den kommer också att medverka till högre effektivitet som kan komma att ge kostnadslättnader. En annan utveckling som också kan komma att sänka ett fondbolags kostnader är möjligheten att viss administration utförs av en tredje part.<sup>126</sup> Sådana arrangemang är ännu ovanliga i Sverige. Men det kan komma att bli en allt vanligare lösning i framtiden även på den svenska fondmarknaden. SEB är en fondaktör som har anammat den internationella trenden att lägga ut fondadministrationen på en tredje part. I Sverige finns annars en stark tradition bland svenska fondbolag att sköta sin egen back-office-verksamhet, trots de fasta kostnader detta innebär.

## Avgörande med distributionskanaler

För att kunna marknadsföra och sälja fondandelar till en bredare krets av investerare måste fondbolaget oftast ingå flera avtal med olika distributörer<sup>127</sup> för att göra det möjligt för fonden att nå ut till

---

<sup>126</sup> Lag (2004:46) om investeringsfonder 4 kap. 4 §. Uppdragstagaren måste ha tillfredsställande sakkunskap och kompetens med hänsyn till uppdragets innehåll.

<sup>127</sup> Med distributör avses dels, återförsäljare, alltså den som spararen köper fondandelar av, såsom banker, försäkringsbolag, försäkringsförmedlare och fondtorg, dels, så kallade



så många potentiella investerare som möjligt. Tidigare var det nästan självklart att fondbolag skulle marknadsföra och distribuera enbart egna fondprodukter. Bankerna, med distributionsnät via sina kontor, hade inga problem, medan de små fondbolagen hade det svårare. Som sparare var man normalt hänvisad till sin egen banks fondprodukter. Sparandet blev sedan oftast kvar i den ursprungliga banken under lång tid, detta av huvudsakligen två skäl. Dels var det omständligt för kunden rent administrativt att byta till någon annan fond hos en annan bank eller fondförvaltare, dels utlöstes reavinstbeskattningen vid försäljning av fonder om dessa ökat i värde. De två barriärerna blev bidragande orsaker till att fondpengar låstes in i storbankerna och de vinster som alstrades ur detta gav bankerna stora andelar av fondmarknaden. År 1999 stod de fyra största bankernas fondbolag för 85 procent av fondförmögenheten. Andra aktörer som i kraft av sin redan uppbyggda kundbas, likt bankernas, enkelt kunde nå ut till kunderna och sälja fonder var försäkringsbolagen och värdepappersbolagen.

I och med att oberoende distributörer och nätmäklare har gett sig in på fondmarknaden och erbjuder spararna tillgång till de flesta fonder på en och samma plattform har distributionskanalerna förändrats. Nu kan spararna välja fonder från ett brett utbud och jämföra dem på ett helt annat sätt än tidigare. Uppkomsten av oberoende distributörer och nätmäklare har gett de små fondbolagen och nyetablerade aktörer ett stort uppsving. Under senare år har även bankerna börjat distribuera fonder från andra fondbolag. Det har också blivit allt vanligare att fondbolag inte enbart säljer sina egna fonder utan även tillhandahåller andra, framförallt

---

handelsplattformar som kan fungera som en mellanhand mellan fondbolaget och distributören i form av återförsäljare till slutkund.

stora internationella, fondbolags fonder. Fondmarknaden har öppnats i och med att distributionskanaler blivit fler och därmed mer tillgänglig både för spararen och för det mindre fondbolaget. Det har också blivit mindre omständligt för konsumenten att flytta det enskilda fondsparandet mellan olika fondaktörer. Branschorganisationen Fondbolagens förening arbetar kontinuerligt med denna viktiga fråga som är en förutsättning för kundnöjdheten.<sup>128</sup>

Det finns flera olika sätt att distribuera fonder på. De två vanligaste sätten i Sverige är<sup>129</sup> genom guidad arkitektur eller öppen arkitektur. Guidad arkitektur innebär att distributören väljer ut ett relativt litet antal fonder i ett större utbud och erbjuder dessa till sina kunder, antingen genom kundens egna val eller genom rådgivare. De företag som använder sig av denna modell är ofta privatbanksfirmor och större försäkringsbolag. De väljer ett antal fonder att ha med i sina fondutbud för sina förmögna kunders placeringar och fondförsäkringskunder. Öppen arkitektur innebär att distributören utvecklar en handelsplattform som kunderna kan ansluta sig till. De kan där komma åt ett stort utbud av fonder som är tillgängliga för allmänheten på den svenska marknaden. Distributörerna tecknar ett distributionsavtal med respektive fondbolag. På det viset görs de olika fondbolagens fonder tillgängliga för deras kunder på en och samma plattform. Kunderna kan då välja att placera i de fonder de verkligen vill investera i.

Det finns även en ytterligare distributionsnivå i form av större handelsplattformar som, istället för att rikta sig mot slutkund, riktar sin infrastrukturlösning mot den externa distributören. En sådan handelsplattform har huvudsakligen som uppgift att sköta handel

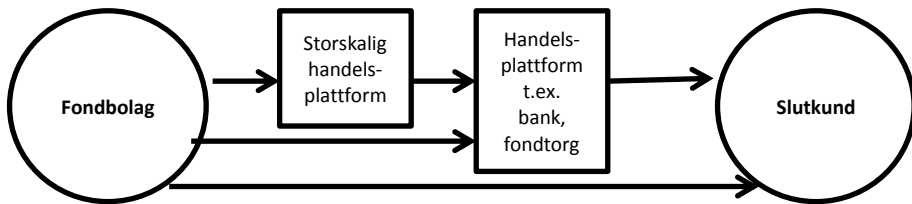
---

<sup>128</sup> Se bl.a. Fondbolagens förening (2011).

<sup>129</sup> Aktiespararna (2011).

och fondflytt liksom vidaredistribution av fondinformation. Idag är handelsplattformen MFEX dominerande på fondmarknaden. Nasdaq OMX har utvecklat en elektronisk fondhandelsplattform med målet att effektivisera fondhandeln mellan fondbolag och distributörer och tar därmed upp konkurrensen med MFEX. Stora fondaktörer som Avanza och Nordnet har sina egna plattformar och kan på så vis undvika att en del av distributionsavgiften går vidare i distributionsledet.

Figur 27 Distributionsmodeller



Själva distributionen av fonderna är en oerhört viktig del av fondbranschen och i slutändan är det distributören närmast slutkund som "äger" kunden. Distributören är därför den som dikterar villkoren – både vad gäller pris för distributionen och vilka fonder som får finnas med i deras sortiment.

## Omstrukturering och konsolidering

Flera av aktörerna som Konkurrensverket varit i kontakt med tror att en konsolidering inom fondbranschen är att vänta, för att på det sättet åstadkomma kostnadseffektivitet och lönsamhet. En sådan utveckling brukar vara förenad med stabil tillväxt och ökad

konkurrenskraft.<sup>130</sup> Fondområdet är en volymdriven bransch där stora volymer ger god lönsamhet. Det finns därför starka incitament för företag att genom samarbete och konsolidering få tillgång till en inarbetad kundstock, specialkompetens eller bara möjligheten att kunna dra nytta av stordriftsfördelar. Verksamhetsförändringar i form av konsolidering eller omstrukturering kan komma att påverka värdekedjan på så vis att den leder till koncentration eller till specialisering.

En koncentration, där färre aktörer är inblandade i värdekedjan, kan göra verksamheten kostnadseffektivare och föra slutkunden närmare fondbolaget. En specialisering, där den som är lämpligast utför en del av värdekedjan gör värdekedjan sannolikt längre, och antalet mellanhänder blir fler. Detta kan leda till ökade kostnader för fondbolaget som sedan förs över till slutkund (konsumenten). En sådan utveckling distanserar slutkunden från fondbolaget. Regelverken på området får därför en ökande betydelse vad gäller att tydliggöra transparensen och kravet på kontroll över värdekedjan för att undvika en sådan negativ utveckling ur spararens perspektiv.

Konkurrensverket ser idag två typer av konsolidering, sammanslagningar av bolag och sammanläggningar av fonder. Som exempel på sammanslagningar av bolag kan nämnas att Swedbank Robur förvärvade Folksam Fonder 2007 och Banco Fonder 2009, Folksam LO 2011, Carnegie förvärvade HQ Fonder 2010, och Gustavia gick samman med Davegårdh Fonder 2010. Några exempel på sammanläggningar av fonder i januari 2013 är att Fondbolaget Swedbank Robur Fonder AB lägger samman fonden Banco Etisk Europa med fonden Swedbank Ethica Sverige Global.

---

<sup>130</sup> Konkurrensverket (2009c).

Fondbolaget Trigon Capital lägger samman fonden Trigon Balkan Fund med fonden Trigon New Europe Fund. Fondbolaget Nordea Fonder AB lägger samman fonden Nordea Nordamerikafond med Nordea North America Fund och Nordea Japanfond med Nordea Japan Fund.<sup>131</sup>

Ett annat sätt för fondaktörerna att skapa ökad kostnadseffektivitet och lönsamhet är att samarbeta med en utomstående aktör med lämplig specialitet. Ett exempel på detta är det nyligen etablerade samarbetet mellan ICA Banken och Catella samt SBAB som tagit hjälp av Öhman Fonder. ICA Banken och SBAB är exempel på aktörer som har starka kundrelationer att erbjuda. ICA banken är ett detaljhandelsföretag med livsmedelsbutiker och ICA är ett väl inarbetat varumärke. SBAB innehar ett relativt välkänt varumärke och en betydande kundstock inom segmenten bolån och sparande till privatpersoner och företag.

Fondbolagen står inför en utmaning vad gäller svårigheten att behålla relationen med kunden när de skjuts allt längre bakåt i värdekedjan. Då kan samarbetsmodellen bli ett sätt för vissa aktörer att hantera den utmaningen genom att erbjuda anpassad förvaltning på uppdrag av annan aktör med stark kundrelation.

#### 4.4 Marknadsvillkorens betydelse för konkurrensen på fondmarknaden

Faktorer som är viktiga för konkurrensen, och som är av intresse i sammanhanget, är på utbudssidan marknadskoncentration, lönsamhet och inträdesmöjligheter på den aktuella marknaden. På

---

<sup>131</sup> Pensionsmyndigheten (2013).

efterfrågesidan är kundrörlighet, transparens och köparmakt intressant.

## Koncentration av marknadsandelar - HHI

Konkurrensmättet HHI anger att fondbranschen har en medelhög koncentration på marknaden. HHI-värdet indikerar att fondmarknaden är relativt koncentrerad. Swedbank Robur har en betydande andel av marknaden i jämförelse med andra aktörer. HHI-värdet har höjts från 2011 till 2012, från 1159 till 1178 vilket antyder att konkurrensen avtagit något det sista året.

**Tabell 7      Fondförmögenhet per den 31 mars 2013, parallellt med marknadsandelens storlek**

<b>Bolag</b>	<b>Volym(mkr)</b>	<b>Marknadsandel (%)</b>
Swedbank Robur	533 079	25,0
SEB Fonder	288 526	13,5
Nordea Fonder	250 036	11,7
Handelsbanken	220 180	10,3
Sjunde AP-fonden	145 068	6,8
Länsförsäkringar Fonder	74 439	3,5
AMF Pension	73 795	3,5
SPP Fonder	70 243	3,3
Brummer & Partners	54 518	2,6
Skandia	48 911	2,3
Övriga	373 078	17,5
<b>Totalt</b>	<b>2 136 000</b>	<b>100</b>

Källa: Nyhetsbrevet Fond & Bank (2013)

## Lönsamheten på den svenska fondmarknaden

Lönsamhetsnivån inom en bransch används ofta som en konkurrensindikator, då den visar företagens benägenhet att sätta priser högre än kostnaderna.

**Tabell 8 Sammanställning av årsredovisningar från de svenska största fondbolagen utifrån förvaltad kapital 2011**

	<b>Förvaltad kapital</b>	<b>Omsättning</b>	<b>Kostnader</b>	<b>Resultat</b>	<b>Rörelsemarginal</b>
Robur	446	1567	840	697	45 %
SEB	186	2476	2235	241	12 %
Nordea	125	1763	1526	237	14 %
SHB	110	1088	906	182	13 %
Brummer	96	1275	645	630	58 %
LF fonder	67	668	573	98	15 %
AMF	61	222	203	19	18 %
Skandia	59	611	584	27	4 %
SPP	57	111	82	29	19 %
Folksam	32	50	32	19	60 %
East Capital	31	1136	973	163	21 %
Lannebo	26	205	93	113	7 %
Carnegie	25	409	338	71	19 %
Danske	22	236	210	26	75 %

Källa: Nyhetsbrevet Fond & Bank (2012)

Trots fallande volymer och nya kostnader lyckades de 21 största fondbolagen tjäna närmare tre miljarder kronor, vilket innebär en rörelsemarginal på över 21 procent.<sup>132</sup> Swedbank Robur har högst rörelseresultat. Tillsammans med tvåan Brummer står bolaget för hälften av den samlade vinsten. Notera att det är svårt att bedöma lönsamheten hos bankkoncernernas fondverksamhet genom att bara se till den enskilda fondverksamhetens lönsamhet.

<sup>132</sup> Fond & Bank (2012). Baserat på årsredovisningar från de 20 största svenska fondbolagen utifrån förvaltad kapital. För många av bolagen ingår även diskretionär förvaltning.



## Tillträde till fondmarknaden

Goda möjligheter att starta nya företag och verksamheter, en öppen handel, internationalisering och globalisering stimulerar till konkurrens och skapar förutsättningar för ökad effektivitet och tillväxt. Inträdesbarriärer brukar delas in i strukturella<sup>133</sup>, legala<sup>134</sup> eller strategiska<sup>135</sup> sådana.<sup>136</sup>

### Volymdriven bransch

Fondbranschen är en volymdriven bransch där det råder betydande stordrifts- och samproduktionsfördelar vilka påtagligen begränsar nya företags möjligheter att träda in på marknaden och effektivt konkurrera med de etablerade företagen. En fond med 100 miljoner i förvaltad kapital är inte proportionerligt dyrare att driva än en som förvaltar 100 miljarder. Som nyetablerad handlar det idag om att så snabbt som möjligt nå en kritisk storlek att slå ut de fasta kostnaderna på. I de marknadskontakter Konkurrensverket har haft framgår det att den kritiska massan för att ett fondbolag ska bära sig ekonomiskt i branschen anges till cirka 1 000 miljoner kronor i förvaltad kapital. Det är ett belopp som enligt fondaktörerna har stigit de senaste åren. Vidare har det framkommit, i de marknadskontakter Konkurrensverket har haft, att medias uppmärksamhet,

---

<sup>133</sup> Strukturella inträdesbarriärer hänger samman med grundläggande efterfråge- och kostnadsförhållanden, t.ex. skalfördelar i produktionen eller förekomsten av nätverkseffekter.

<sup>134</sup> Med legala inträdeshinder menas här såväl de fall där regelverk i sig utgör ett inträdeshinder, som när tillämpningen av regelverk innebär ett inträdeshinder för bolag till marknaden.

<sup>135</sup> Strategiska inträdeshinder, d.v.s. hur redan etablerade företag kan väntas agera vid inträde på marknaden. Ju hårdare denna konkurrens kan förväntas bli desto mindre attraktivt är det att träda in på marknaden.

<sup>136</sup> Konkurrensverket (2009c).

ratingföretagens fondomdömen<sup>137</sup> och att synas i de större fond-distributörernas urval är viktiga hjälpmedel i etableringsprocessen. Höga startkostnader och trög kundörlighet gör det svårt att snabbt komma upp i nödvändiga volymer för lönsamhet. En längre eller kortare period av bristande lönsamhet är därför inte sällan nödvändig att acceptera vid nyetablering. En aktör, redan etablerad på en annan marknad, är idag sannolikt mer framgångsrik vid en nyetablering på fondmarknaden än en helt nystartad aktör. Detta på grund av betydelsen av tillgång till egen kundstock samt tillgång till kapital att klara av en inkörningsperiod med bristande lönsamhet då fondbranschen är så volymdriven och kundrelationsberoende.

### Distributörens starka ställning

På fondmarknaden är det som tidigare konstaterats viktigt för ett fondbolag utan egna distributionsmöjligheter att tillhöra någon form av distributionsinfrastruktur för att nå ut till kund. Storbankerna är enormt starka som distributörer med sina rikstäckande kontorsnät. Även fondtorgen innehar en stark ställning på fondmarknaden som betydelsefulla distributörer. Distributörerna sätter inte enbart priserna för distributionen, de avgör också vem som ska få finnas med i deras fondbud. Att inte komma med i de större distributörernas sortiment kan slå hårt mot en mindre nyetablerad aktör, som är högst beroende av externa distributionskanaler.

---

<sup>137</sup> Många fonder betygsätts av rating-företag utifrån olika kriterier, framförallt historisk värdeutveckling och risk. Det förekommer även fondbetyg där förutsättningar för framtida utveckling vägs in. Det finns också ratingföretag som utvärderar fondförvaltare i stället för fonder. Exempel på ratingföretag: Morningstar, Moneymate, Wassum, Fondmarknaden.se, Financial times, Standard & Poor.

## Offentliga regleringar kan försvåra inträde

Ett flertal empiriska studier har visat att irreversibla kostnader har betydande inverkan på hur branscher utvecklas.<sup>138</sup> Om de investeringar som krävs för att träda in på en marknad i stor utsträckning utgör irreversibla kostnader kan intresset för inträde komma att påverkas. Exempel på sådana typiska kostnader är utgifter som företag har för att anpassa verksamheten till offentliga regleringar. Offentliga regleringar kan utgöra inträdeshinder på olika sätt, både i strukturellt och legalt hänseende. Kostnaden för att anpassa verksamheten till offentliga regleringar gör inte bara fondmarknaden mer ointressant för en potentiell nyetablerare. Den medför också ökade kostnader i praktiken, som är svåra att absorbera för en mindre aktör som inte kan dra nytta av skalfördelar. Att det krävs tillstånd att bedriva fondverksamhet är också ett legalt inträdeshinder. Men det måste accepteras så länge tillståndskraven inte är mer långtgående än nödvändigt, mot bakgrund av konsumentskyddet. Ett starkt konsumentskydd leder naturligt till ett ökat förtroende för branschen. Det är något som flera fondbolag uttryckt sin uppskattning för i Konkurrensverkets marknads-kontakter.

## Inlåst kapital ger trög kundrörlighet

En aktör som kan erbjuda sin kund de två olika skattemiljöerna ISK och fondkonto blir givetvis en mer konkurrenskraftig aktör, och får därmed lättare att ta sig in på fondmarknaden. Ett förslag som tidigare framförts av Konkurrensverket gick ut på att förbättra konkurrensen på marknaden för sparprodukter genom ett ISK. Därmed skulle de inlåsnings effekter investerare möter minska och möjligheterna för rörlighet och konkurrens inom branschen skulle

---

<sup>138</sup> Konkurrensverket (2009c).

således öka.<sup>139</sup> Utformningen av sparformen blev dock inte som Konkurrensverket föreslagit. Idag kan inte befintligt sparande flyttas över till ett ISK. Det var en förutsättning för att kunna få full effekt på kundrörligheten. Med dagens regler<sup>140</sup> kan vidare endast kreditinstitut och värdepappersbolag tillhandahålla sina kunder ett ISK. Det missgynnar de fondbolag som inte kan erbjuda ett sådant konto. I Konkurrensverkets kontakt med marknaden har framförts att de kreditinstitut och värdepappersbolag som kan erbjuda ISK sällan har småbolagens fonder i sitt utbud. Att inte kunna erbjuda sina kunder ett ISK innebär inte endast försämrade service mot kunderna utan medför också ytterligare kostnader när fler mellanhänder inblandas.

### Tillträde till kunder

När nya företag träder in krävs tillträde till kunder för att kunna verka på marknaden. Etablerade företag har ofta en stor kundstock. För nya företag kan det krävas betydande marknadsföringsinsatser för att värva kunder. Etablerade företag behöver däremot inte på motsvarande sätt informera om sina produkter. Sådana omständigheter riskerar att begränsa intresset för nya aktörer att träda in på marknaden. Det kan också ligga i befintliga aktörers intresse att låsa kunderna genom rabatterbjudanden och olika slags bonusprogram. Fondbolagens förening arbetar aktivt för att det ska vara enkelt för fondspararen att flytta sitt fondengagemang mellan olika aktörer. Något som är av stor betydelse för konkurrensen är i vilken omfattning det förekommer inlåsnings effekter och

---

<sup>139</sup> Konkurrensverket (2001) förslaget uppdaterades i Konkurrensverket (2009c).

<sup>140</sup> Inom ISK kan kapital placeras i sparkonto, fonder, aktier och andra värdepapper som obligationer. Fondbolag får enligt lag (2011:1268) om investeringssparkonto inte erbjuda sparkonto.

omställningskostnader som påverkar kundernas beteende. Omställningskostnader kan definieras som kostnader som försvårar för kunderna att byta leverantör av en vara eller tjänst.

Sammanfattningsvis gäller att om nya företag relativt enkelt kan träda in på marknaden, eller om konkurrenter kan expandera produktionen, har ett dominerande företag inte samma förutsättningar att utnyttja sin marknadsmakt, särskilt inte på lång sikt.<sup>141</sup> Förutsättningarna för nya aktörer att träda in och etablera sig på marknaden är således av stor betydelse för hur konkurrensen kommer att fungera.

## Kundrörlighet

Som konstaterats kännetecknas fondmarknaden av en medelhög koncentrationsgrad. De fyra storbankerna Swedbank, Handelsbanken, Nordea och SEB tillhör fortfarande de största aktörerna på området. De står för cirka 60 procent av den totala fondförmögenheten i Sverige. Konsumenterna använder sig visserligen i högre grad än tidigare av flera olika fondaktörer. Men det är fortfarande trögt vad gäller flytt av befintliga fondengagemang mellan de olika fondaktörerna. En bidragande orsak till detta är bland annat diverse inlåsnings effekter. Bristande intresse och kunskap gör konsumenterna passiva och hindrar dem att göra rationella val. Läs mer om kundrörlighet under kapitel 1.8, *Kundrörlighetens betydelse*.

---

<sup>141</sup> Konkurrensverket (2009c).

## Konsumentens köparmakt

Konsumentens köparmakt hänger ihop med gällande marknadsvillkor, i synnerhet vad gäller kundrärlighet, produktkunskap, transparens och öppenhet samt volymen på de flöden det är fråga om. Mot bakgrund av konstaterad trög kundrärlighet, bristande produktkunskap hos en stor andel konsumenter och bristande transparens i fondverksamheten är förhandlingsstyrkan hos konsumenter generellt sett svag. Den utgör ingen egentlig köparmakt. Givetvis har man som konsument, eller som representant för ett kollektiv av konsumenter, normalt en bättre förhandlingssituation ju större flöden det är fråga om. En bankkund tillhörande segmentet *private banking* har sannolikt starkare förhandlingsstyrka än en bankkund som faller utanför detta segment. På liknande sätt torde en representant för ett kollektiv bestående av företag, institutioner eller *private banking*-kunder inneha starkare förhandlingsstyrka än en representant för ett kollektiv bestående av enskilda konsumenter.

Även om det privata fondsparandet i Sverige är mycket utbrett utgör en enskild konsuments volym av förvaltad fondkapital i de allra flesta fall endast en liten mängd av det sammanlagt förvaltade fondkapitalet hos en fondförvaltare. En enskild konsument kan snarare vara till belastning för ett fondbolag. Det krävs nämligen, enligt flera marknadsaktörer Konkurrensverket varit i kontakt med, krävs uppåt 50 000 SEK i fondsparande för att en enskild konsument ska vara en lönsam affär. En annan orsak till fondspararens svaga förhandlingsstyrka verkar vara ointresse för fondprodukten, okunskap och trög kundrärlighet, delvis orsakad av bristande transparens på fondområdet. Kunskapsbristen och bristen på transparens är en fråga som har uppmärksamats i flera

konsumentstudier.<sup>142</sup> Man har noterat konsumenternas svårigheter att jämföra finansiella produkter, tjänsters innehåll, kostnader och den finansiella rådgivningens betydelse. På fondområdet idag har man visserligen kommit långt vad gäller transparens inom verksamheten i jämförelse med värdepappersmarknaden i stort. Emellertid, fortfarande är flera relevanta kostnader i säljleden dolda för fond- och pensionsspararen som förhindrar denne att göra rationella val och beslut. Konsumenternas svårigheter att jämföra finansiella produkter hänger sannolikt till viss del även ihop med det stora utbud av information som finns tillgänglig konsumenten. För mycket information och för lite vägledning för konsumenten att hitta rätt är en försvårande omständighet.

Ett sätt att stödja kunden när denna ska fatta privatekonomiska beslut är att erbjuda finansiell rådgivning. Olika banker, värdepappersbolag och försäkringsbolag erbjuder sina kunder rådgivning. Därutöver finns det vidareförmedlare av olika slag som tillhandahåller den här typen av tjänst till enskilda konsumenter, till exempel försäkringsförmedlare. Finansiell rådgivning har blivit allt vanligare i takt med att det blir viktigare för enskilda konsumenter att ta ansvar för sin privatekonomi och det egna sparandet.<sup>143</sup> Det finns emellertid potentiella intressekonflikter inbyggda i rådgivningsverksamheten. Ekonomiska incitament, såsom interna säljmål eller försäljningsrelaterade ersättningar, kan bli styrande. Det finns därför en risk att de råd som lämnas står i strid med konsumentens önskemål och behov. Intressant i sammanhanget är att titta på utvecklingen i Storbritannien. Där har RDR (*Retail Distribution Review*) till syfte att öka transparensen i prissättningen

---

<sup>142</sup> Se t.ex. Konsumentverket (2013b).

<sup>143</sup> Regeringen (2012b).

kring finansiell rådgivning. Detta genom att öka tydligheten kring den tjänst som erbjuds samt det professionella agerandet.

De nyare regelverken på fondområdet är en förbättring ur ett konsumentperspektiv. Transparens, standardisering och jämförbarhet blir större mellan olika leverantörer och fondprodukter. Faktablad gör det enkelt att jämföra europeiska fonder med varandra sett till inriktning, risk- och avkastingsbedömning samt kostnader. Faktabladen synes emellertid, enligt Konkurrensverkets uppfattning, inte vara optimala i informationshänseende ur ett konsumentperspektiv. Morningstar har börjat redovisa ett nytt prismått, Normanbeloppet. Det är ett slags teoretisk beräkning som ska hjälpa konsumenten att kunna jämföra de olika fonderna vad gäller kostnaderna under en längre tid. Så här definieras prismåttet av Morningstar: Det visar "en prognos för den sammanlagda kostnaden i fonden för ett sparande i tio år. Nyckeltalet beräknas som skillnaden mellan det resultat som skulle kunna uppnås om sparandet fick växa helt utan avgifter och det faktiska beloppet som spararen får ut efter 10 år." Det torde emellertid finnas mer att göra på området. Förslagsvis skulle ett avkastningsmått kunna komplettera Normanbeloppet och göra det än mer användbart. I Konkurrensverkets marknadskontakter har flera aktörer efterfrågat en prislapp på varje led i fondbolagets värdekedja. Där ska kostnaden tydligt framgå på ett sätt som konsumenten enkelt kan tillgodogöra sig. På det sättet ska förståelsen öka för hur kostnaden är fördelad mellan aktörerna i en och samma värdekedja. Effektiv konsumentinformation, ökad transparens på fondområdet och utbildning i privatekonomi är viktiga byggstenar i arbetet med att förstärka den enskilda konsumentens förhandlingskraft och köparmakt.

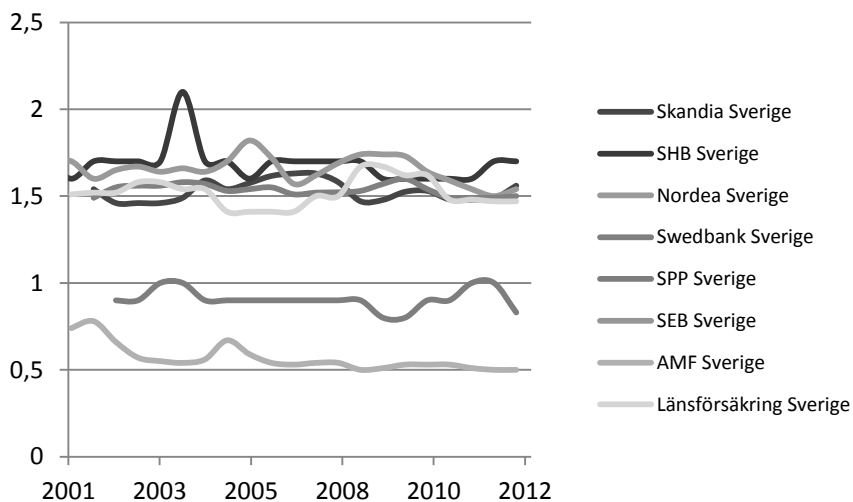


## 4.5 Stabila förvaltningsavgifter sedan 2001

Konkurrensverket begärde i juni 2012 in uppgifter om förvaltningsavgifter och kostnader från AMF Fonder AB, Handelsbanken Fonder AB, Länsförsäkringar Fondförvaltning AB, Nordea Fonder AB, SEB Investment Management AB, Skandia Fonder AB, SPP Fonder AB och Swedbank Robur Fonder AB. Konkurrensverket fick genom sin begäran bland annat data avseende åren 2001 - 2011 vad gäller storleken på totalkostnaden i procent (TKA) och förvaltningsavgiften i procent. Utvecklingen av TKA i procent och förvaltningsavgiften i procent framgår av figur 28.

Fondmarknadens lönsamhet varierar starkt i tiden. Den speglar bland annat situationen på värdepappersmarknaden liksom gällande marknadsvillkor. Men trots en högst dynamisk värdepappersmarknad och ett genom tiderna varierande konkurrenstryck på fondmarknaden så synes förvaltningsavgifterna i princip stått stilla sedan en längre tid tillbaka, åtminstone sedan 2001. Det är så långt tillbaka som Konkurrensverkets granskning sträcker sig. Konkurrensverket kan konstatera att de förvaltningsavgifter som riktar sig mot den direktsparande konsumenten verkar okänsliga för fondmarknadens rörelser. Det faktum att förvaltningsavgifterna varit stabila sedan 2001 gäller samtliga fonder som Konkurrensverket har granskat.

Figur 28 TKA Sverigefond



Källa: KKV:s egna beräkningar av fondbolagens inkomna svar

I likhet med Konkurrensverket har även AMF, i samarbete med Morningstar, kommit till liknande slutsatser, det vill säga att förvaltningsavgiften i princip stått stilla en längre tid.<sup>144</sup> I AMF:s undersökning, som täcker in ett större antal fonder än Konkurrensverkets undersökning, indikerar istället förvaltningsavgiften ett höjt genomsnitt vad gäller vissa fondtyper.

<sup>144</sup> AMF (2013).

**Tabell 9 Avgifternas utveckling 2005–2012**

<b>Aktiefonder</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
Förvaltningsavgift (%)	1,52	1,53	1,55	1,56	1,55	1,54	1,55	1,50
Årlig avgift (%)								1,83
<b>Räntefonder</b>								
Förvaltningsavgift (%)	0,7	0,72	0,72	0,75	0,77	0,77	0,81	0,87
Årlig avgift (%)								1,06
Normanbelopp (Kr)							5429	5817
<b>Blandfonder</b>								
Förvaltningsavgift (%)	1,09	1,09	1,13	1,14	1,19	1,20	1,26	1,29
Årlig avgift (%)								
Normanbelopp (Kr)							9477	9692
<b>Totalt</b>								
Förvaltningsavgift (%)	1,31	1,33	1,37	1,39	1,39	1,38	1,39	1,36
Årlig avgift (%)								1,67

Källa: AMF (2012)

Konkurrensverket har identifierat ett antal faktorer som åtminstone delvis skulle kunna förklara den stabila prissituationen för den enskilda konsumenten.

Höga administrativa kostnader på grund av regleringar

Kontrollfunktionerna och andra utgifter som fondbolagen har för att anpassa verksamheten till offentliga regleringar medför höga kostnader.

Kostsam teknikutveckling på fondområdet

Investeringar i ny teknik och IT-system är kostsamt för fondbolagen.

## Dyr produktutveckling

Fondbranschen präglas av en ständigt pågående produktutveckling. Produktutveckling är en väsentlig del i arbetet för ett fondbolag för att attrahera nya kunder. Det är emellertid svårt för fondspararen, som lockas av de nya fonderna, att få insikt i hur omfattande kostnaden för produktutvecklingen är och på vilket sätt den påverkar fondbolagets förvaltningsavgifter. Kontinuerlig produktutveckling håller förvaltningsavgiften uppe.

## Höga distributionskostnader

Tillgång till infrastruktur såsom distributionskanaler är särskilt viktigt för fondbolaget som saknar egna kanaler för att de ska kunna nå ut till slutkund. Fondistributören har stark förhandlingsmakt då den är en nödvändig aktör för många fondbolag för att nå ut till konsumenten maximalt. Kostnaden för distributören är vanligtvis cirka 50 procent av förvaltningsavgiften. Några fondistributörer, till exempel Pensionsmyndigheten, har lyckats pressa fondbolagens priser kraftigt – upp till 90 procent av förvaltningsavgiften. En stor del av förvaltningsavgiften går därför till distribution.

## Direktsparande i fonder är kostsamt för fondbolagen

Fondbolagets kostnad för ett enskilt fondsparande är hög vilket i många fall kräver en högre förvaltningsavgift mot den enskilda konsumenten för att affären ska löna sig för fondbolaget.

## Konsumentens svaga köparmakt

Den enskilde konsumentens svaga köparmakt på fondmarknaden är starkt relaterad till låg kundrörlighet. Den låga kundrörligheten

beror huvudsakligen på diverse inlåsnings effekter, okunskap hos konsumenten och brist på transparens.

Exempelvis är aktiva bankkunder mer benägna att förhandla sina bolåneräntor som ger en direkt effekt i plånboken än att förhandla och kritiskt granska förvaltningsavgifterna för fondsparandet där förvaltningsavgiftens effekt på avkastningen blir konkret först långt senare. Konsumentens okunskap på fondområdet, bland annat vad gäller förvaltningsavgiftens betydelse för fondsparandet på sikt, gör dennes köpmakt svag. Vidare är betydande av konsumenternas kapital inlåst i fonder på grund av till exempel skattekonsekvenser vid vinstuttag. När fonden förändras, till exempel växer på grund av sammanläggning av fonder, synes förvaltningsavgiften sällan justeras nedåt trots sannolika kostnadslättnader för fondbolaget på grund av stordriftsfördelar och en eventuellt mindre omfattande förvaltning om förvaltningen vid volymökningen blir mer passiv. Inlåsnings effekter gör konsumenten passiv och försvagar dennes köpmakt. Ersättning till rådgivaren i form provision kombinerat med bristande transparens och konsumentens okunskap vad gäller rådgivarens provisionsersättning kan ge rådgivaren incitament att förespråka högprisprodukter som ger en högre ersättning, framför lågprisprodukter som ger en lägre ersättning till rådgivaren, i fall när detta inte är befogat. Bristen på transparens vad gäller provisionens storlek ger konsumenten svag köpmakt.

Höga inträdesbarriärer för nya aktörer.

Fondbranschen är en volymdriven bransch, där det gäller för en ny aktör att snabbt komma upp till en kritisk gräns på cirka 1 000 miljoner kronor i förvaltningskapital. Det innebär inte sällan att man behöver gå med bristande lönsamhet en tid. Nyetablerade aktörer möts dessutom av trög kundörlighet där ett stort potentiellt kapital är inlåst i storbankerna. Nya aktörer torde ha

svårt att pressa förvaltningsavgiften på grund av svårigheter att nå volym och lönsamhet den första tiden.

#### Utländska fonder håller uppe förvaltningsavgiften

Det ständigt ökande utbudet av utländska fonder har medverkat till ökad konkurrens på den svenska fondmarknaden. Utländska fonder med en högre förvaltningsavgift än det svenska genomsnittet i respektive fondkategori kan kortsiktigt komma att påverka den svenska genomsnittliga prisbilden för fonder. Emellertid, på en marknad där effektiv konkurrens råder, bör priserna inom en inte alltför lång tidsperiod anpassas efter rådande konkurrenssituation.

Sammanfattningsvis, en marknad som av olika skäl inte utmanas i tillräcklig grad utan blir stabil leder till en försämrad välfärd för konsumenterna genom avsaknad av prispress eller till och med högre priser. Även om förvaltningsavgifterna verkar stabila finns det ändå en positiv utveckling som konsumenten kan dra nytta av. Utbudet av fonder är större än någonsin och innovationen på produktområdet är stort.

## 4.6 Slutsatser

Konkurrensverkets slutsatser sammanfattas i följande punkter:

- Förvaltningsavgifterna är stabila trots ökad konkurrens.
- Förändrade förutsättningar på marknaden tvingar fondbolagen att ställa om och strama upp verksamheten.
- Konkurrensen är svagare på marknaden för befintligt sparande.

- Konkurrensen ger ett bredare fondutbud men prispress endast till vissa konsumentgrupper.
- Förändrade marknadsvillkor kan öppna upp för prissänkningar till den enskilde konsumenten.

## Förvaltningsavgifterna är stabila trots ökad konkurrens

Konkurrensen mellan aktörerna på den svenska fondmarknaden har ökat under 2000-talet. Antalet fonder har ökat från cirka 1 500 i början på 2000-talet till över 5 000 idag.<sup>145</sup> Många utländska fondbolag har etablerat sig och bankernas dominans på den svenska fondmarknaden har minskat. År 1999 stod de fyra största bankernas fondbolag för 85 procent av fondförmögenheten.<sup>146</sup> Idag är motsvarande andel 60 procent.<sup>147</sup> Flera faktorer har spelat in när konkurrensen har ökat på fondområdet. Den ökande betydelsen av fondsparande till pensionen har gjort att fondbolag med försäkringsanknytning fått en större del av nysparandet. Under senare år har teknikutvecklingen, däribland uppkomsten av fondtorgen, öppnat marknaden för nyetablerade fondbolag och mindre redan existerande fondbolag, som tidigare saknat större distributionsvägar för att nå kunder. Vidare har arbetet med den inre marknaden bidragit till att skapa nya förutsättningar för företagare att expandera och finna nya kundkretsar i andra länder. Det har medfört att företag från länder utanför EU har visat allt större intresse av att etablera sig på den svenska marknaden.

---

<sup>145</sup> Svenska Bankföreningen (2012). På den svenska marknaden finns 76 registrerade fondbolag som tillsammans med utländska fondbolag erbjuder sparande i drygt 5 000 fonder.

<sup>146</sup> Fondbolagens förening (2009).

<sup>147</sup> Svenska Bankföreningen (2013).

Trots en högst dynamisk värdepappersmarknad historiskt sett med skiftande marknadsvillkor för fondaktörerna och ökande konkurrens så kan Konkurrensverket konstatera, efter bland annat egen granskning av fondbolagens förvaltningsavgifter, att förvaltningsavgiften som den enskilde konsumenten betalar för sitt fondsparande i princip stått stilla mellan 2001 och 2011.

## Förändrade förutsättningar på marknaden tvingar fondbolagen att ställa om och strama upp verksamheten

Konkurrensverket kan konstatera att fondbranschen pressas av lågpris konkurrenter. Möjligen kan den mediala uppmärksamheten av förvaltningsavgiftens betydelse för fondsparandet på längre sikt ha en del i uppgången av lågprisbolagens genomslagskraft hos konsumenten. Av nettoinflödet till svenska aktiefonder i fjol står de billigare indexfonderna för 17,5 miljarder kronor, vilket motsvarar närmare 60 procent av de insatta pengarna.<sup>148</sup> Fondbolag med fokus på aktiv förvaltning möter tuff konkurrens från billigare indexfonder och ETF:er<sup>149</sup>. Det kommer sannolikt att öka pressen på aktivt förvaldade fonder, som över tid inte lyckas leverera något mer mätbart värde till investeraren.

Ny aktör på ETF-området är Blackrock, som ska satsa på den svenska värdepappersmarknaden. Ett företag med ett utbud av lågprisprodukter, exempelvis indexfonder eller ETF:er, skulle kunna dra fördelar av den våg av uppstramade regelverk, vad gäller finansiell rådgivning till konsumenten, som nu sveper över

---

<sup>148</sup> Dagens Industri (2013).

<sup>149</sup> Stommen i en börshandlad fond är en indexfond, vars andelar kan handlas på samma sätt som en aktie handlas på *börsen*. Förvaltningsavgiften är i linje med en indexfonds och därmed betydligt lägre än för aktivt förvaldade fonder. Förvaltningsavgift på 0,15 och 0,3 procent.



Europa. I Storbritannien har till exempel en ny lagstiftning trätt i kraft som kan väntas tvinga många finansiella rådgivare att överge provisionsmodellen, för att istället börja fakturera kunderna.<sup>150</sup> För bolag som tillhandahåller lågprisprodukter kan en sådan reglering vara av betydelse då de personliga incitamenten för en försäljare/rådgivare att rekommendera en dyrare fond framför en billigare produkt, endast på grund av att den förstnämnda ger försäljaren en högre provision, blir färre. Om lågprisprodukter och högprisprodukter kan tävla mer jämbördigt öppnar det för en bättre konkurrens mellan produkterna. Frågan är emellertid om en uppstramning av det finansiella regelverket i form av ett provisionsförbud vid finansiell rådgivning får önskad effekt och vilka konsekvenser ett provisionsförbud skulle kunna få på konkurrensen på den svenska finansiella tjänstemarknaden.

Förutom pressen från lågprisbolagen står fondbolagen inför flera kostsamma utmaningar i form av verksamhetsomställningar på grund av skärpt tillsyn och stärkt regelverk, teknikanpassning och dyra distributionsavgifter. Förändrade marknadsvillkor tvingar fondbolagen att effektivisera och omstrukturera sin verksamhet. Bristande lönsamhet påskyndar strukturförändringar och samarbeten.<sup>151</sup> Marknadsandelar kan komma att omfördelas. Konkurrensverket har den sista tiden sett fondbolag och fonder sammanläggas eller samarbeta med aktörer inom närliggande branscher i en allt större utsträckning. I en volymdriven bransch är skalbarheten en stor fördel i konkurrensen med övriga fondaktörer. Teknikinvesteringar ger sannolikt på sikt effektivitetsvinster.

---

<sup>150</sup> RDR - Retail Distribution Review har till syfte att öka transparensen i prissättningen kring finansiell rådgivning - tydlighet kring den tjänst de erbjuder och professionellt agerande. Lagstiftningen trädde i kraft årsskiftet 2012/2013.

<sup>151</sup> Konkurrensverket (2003).

Marknadsföringskostnader kan komma att minska, på samma vis som sker i många andra branscher då marknadsföring i sociala medier och via internet får en ökad betydelse. Fondaktörer som tidigare utövade ett svagt konkurrenstryck kan efter nödvändiga omställningar i verksamheten komma att utöva ett starkare konkurrenstryck.

Konkurrensverket kan urskilja en trend inom fondbranschen att fondaktörerna specialiserar sig och drar åt två olika håll. Där en grupp, mindre så kallade nischaktörer, specialiserar sig på aktiv fondförvaltning och rådgivning. Här syns förvaltningsresultatet ha stor betydelse för kundtillströmningen, som varierar stort över året, och fonderna tillåter sig avvika från jämförbara index. En annan grupp samlar varumärkesstarka fonder och satsar på utbud, försäljning och distribution. Ett större tryck från tillsynsmyndigheter, konkurrenter och fondsubstitut (exempelvis från ETF:er) i kombination med ökade krav på öppenhet och transparens medverkar sannolikt till att det blir avgörande, för att vara konkurrenskraftig på den "nya" fondmarknaden, att vara kunnig på sitt område.

## Konkurrensen är svagare på marknaden för befintligt sparande

Konkurrensbilden på fondområdet är inte helt enkel. Bankernas marknadsandelar är visserligen nedåtgående men deras ställning på fondmarknaden är fortfarande mycket stark. Denna starka ställning är direkt relaterad till egna distributionskanaler, tillgång till egen kundstock, där inlåsnings effekter och konsumenternas passivitet gör kundrörligheten låg på marknaden samt goda möjligheter att utnyttja stordriftsfördelar, vilket är av stor vikt inom fondbranschen.

Konkurrensmättet HHI indikerar att fondbranschen utsätts för konkurrens gällande förvaltad kapital.<sup>152</sup> Ett problem är dock att HHI mäts på det totalt förvaltade kapitalet och tar inte hänsyn till att betydande delar av kapitalet är trögrörligt på grund av bland annat diverse inlåsnings effekter. Konkurrensen mellan fondaktörer på marknaden för nysparande är effektivare än på marknaden för befintligt sparande. En ökad rörlighet skulle inte bara leda till en minskad koncentration och en ökad konkurrens på en annars koncentrerad marknad. Bankmarknaden är också starkt vertikalt integrerad. De som från början investerat i fonder har ofta gjort det i fonder som tillhandahålls av de fondbolag som ingår i den bankkoncern konsumenten anlitar för sina övriga banktjänster. En inlåsnings gynnar således de traditionella aktörerna på bekostnad av nya banker. Genom bindningar och helkundsengagemang förstärks de traditionella aktörernas fördel ytterligare. En ökad rörlighet på fondmarknaden skulle motverka den anförda snedvridningen och minska konsumenternas bindningar till de större bankerna.

### Konkurrens ger ett bredare fondutbud men prispress endast till vissa konsumentgrupper

Befintlig konkurrens mellan fondbolagen har lett till innovation och ett brett fondutbud vilket är till nytta för konsumenten. Emellertid är konkurrensen inte tillräckligt effektiv för att ge sänkta förvaltningsavgifter, som den enskilda konsumenten kan dra nytta av.

Konsumenternas köparmakt är varierande. När en aktör förhandlar å konsumentens vägnar som ett kollektiv, visar det sig att det finns

---

<sup>152</sup> Swedbank Robur har en betydande andel av marknaden i jämförelse med andra aktörer. Övriga banker Nordea, SHB och SEB har relativt höga värden men dessa värden når inte samma nivåer som Swedbank Robur.

utrymme för prispress då ett antal aktörer pressar fondbolagens priser. Dessvärre är det endast genom ett fåtal aktörer som prissänkningen når ner till konsumenten.

Pensionsmyndigheten har i egenskap av sin legala monopolställning kraftiga rabatter (rabattrappa 65–90 procent<sup>153</sup>) på förvaltningsavgifterna. De utövar därmed en stark köparmakt gentemot fondbolagen.<sup>154</sup> Rabatten betalar Pensionsmyndigheten tillbaka till pensions spararen. Konsumentens avkastning på ett sparande inom PPM-systemet blir därför högre än avkastningen på ett exakt likadant sparande i fonder utanför PPM-systemet.

Ett annat exempel på en fondaktör med köparmakt är tjänstepensionsföretaget Collectum som på uppdrag från Svenskt Näringsliv och PTK upphandlat förvaltare av tjänstepensionen ITP för perioden 1 juli 2013 – 30 september 2018.<sup>155</sup> Förvaltningsavgifterna i Collectums senaste tjänstepensionsupphandling är i genomsnitt 55 procent lägre än avgifterna för exakt samma fonder på den öppna marknaden.<sup>156</sup> Även här kan konsumenten dra fördel av den av Collectum framförhandlade rabatten.

Fonddistributörer som Avanza, Nordnet, Mina Fonder och Fondmarknaden har också en betydande köparmakt och kan pressa fondbolagens priser. Fondbolagens europeiska samarbetsorganisation EFAMA har tagit fram en rapport<sup>157</sup> där man kartlagt bland annat hur fondens avgift fördelas mellan fondbolag och

---

<sup>153</sup> Pensionsmyndigheten (2012).

<sup>154</sup> Det fanns 6 419 166 pensionssparare (PPM-systemet) i januari 2012.

<sup>155</sup> Upphandlingen berör 1,5 miljoner privatanställda tjänstemän.

<sup>156</sup> Collectum (2013).

<sup>157</sup> EFAMA (2011).

distributörer, uppdelat på olika distributionskanaler. I Europa går i genomsnitt ungefär hälften av förvaltningsavgiften till distribution. Fondistributörerna verkar i rapporten ha en något mindre köparmakt i förhållandet till bankerna och försäkringsbolagen. De sistnämnda har betalat en något lägre distributionsavgift än övriga fondaktörer. I de marknadskontakter Konkurrensverket har haft, har uppgifterna i EFAMA:s rapport om distributionsavgifter på cirka 50 procent av förvaltningsavgiften bekräftats av flera vad gäller den svenska marknaden.

Förbättrad konsumentinformation, ökad transparens på fondområdet och ökad kundörslighet är viktiga byggstenar i arbetet med att förstärka den enskilda konsumentens förhandlingskraft.

## Förändrade marknadsvillkor kan öppna upp för prissänkningar till den enskilde konsumenten

Mot bakgrund av det som framkommit i Konkurrensverkets granskning av fondmarknaden kan konstateras att priskonkurrensen är svag vad gäller förvaltningsavgiften riktad mot den enskilde konsumenten. Konkurrensen fungerar bättre på marknaden för nysparande i jämförelse med marknaden för befintligt sparande. Att förvaltningsavgiften är och har varit stabil under en längre tid gentemot den enskilda konsumenten beror sannolikt på olika hinder för effektiv konkurrens på fondmarknaden som höga inträdesbarriärer, låg kundörslighet och svag köparmakt hos den enskilda konsumenten.

Inträdesbarriärerna är höga för nya aktörer på fondmarknaden. Det finns ett antal strategiska, strukturella och legala inträdeshinder som är problematiska för en aktör på väg in i fondmarknaden. En försvårande omständighet vid nyetablering och en starkt bidragande

orsak till konsumentens svaga köpmakt är den låga kundrörlighet som råder på fondområdet. Låg kundrörlighet beror huvudsakligen på diverse inlåsnings effekter som drabbar konsumentens befintliga fondsparande och på konsumentens passivitet. En högre grad av transparens inom fondverksamheten ut mot konsumenten skulle kunna öka konsumentens kunskap på området och göra den passiva konsumenten aktivare. Det finns en risk att för mycket information försvårar konsumentens kunskapsinhämtande därför behövs vägledning vid kunskapsinhämtandet samt fler konsumentvänliga jämförelsemått. Trög kundrörlighet tillsammans med den enskilda konsumentens, för fondbolaget, ofta obetydliga sparkapital resulterar i en svag köpmakt för konsumenten.

Ökade kostnader för fondbolagen i kombination med ökad konkurrens, från framförallt lågprisbolag på marknaden för nysparande, har lett till omställningar i fondbolagens verksamhet för att effektivisera och anpassa verksamheten inför kommande utmaningar. Omställningar, bland annat i form av sammanslagningar och samarbeten med företag redan framgångsrikt etablerade på andra marknader, kan komma att omfördela marknadsandelarna mellan fondaktörerna. Fortsatt ökande konkurrens i kombination med en ökad medvetenhet hos konsumenten och ökad kundrörlighet öppnar för en mer effektiv konkurrens – sannolikt även på marknaden för befintligt sparande.

Vid en genomgång av konkurrenssituationen på fondmarknaden har Konkurrensverket identifierat flera hinder för effektiv konkurrens. Dessa hinder kan dock minskas eller elimineras genom olika åtgärder och reformer, vilket på sikt skulle leda till ökad prispress på förvaltningsavgiften till nytta för den enskilda konsumenten.

## 5 Åtgärder för att förbättra konkurrensen på den finansiella tjänstemarknaden

En konkurrenspolitik som ger goda förutsättningar för utveckling av väl fungerande marknader bör enligt Konkurrensverkets bedömning vägledas av att konsumenterna har goda förutsättningar att välja, att det inte finns onödiga hinder för företag att träda in och utmana etablerade företag på olika marknader, att företagen konkurrerar på lika villkor och att spelreglerna är enkla och effektiva.

Följande åtgärder bedöms vara de viktigaste med utgångspunkt i förslagets långsiktiga potentiella effekter och betydelse för utvecklingen av väl fungerande marknader. De förslag som presenteras i rapporten riktar sig till regeringen. Vissa av förslagen har Konkurrensverket (2009c) föreslagit tidigare, bland annat i rapporten *Åtgärder för bättre konkurrens*.

## 5.1 Begränsa bankernas rätt till ränteskillnadsersättning

### Konkurrensverkets förslag

Det är angeläget att se över beräkningen av ränteskillnadsersättningen för att öka kundörligheten på bolånemarknaden. Inriktningen bör vara att bankerna inte ska kunna göra obefogade vinster. Det är vidare viktigt att kunderna informeras om lånevillkoren tydligt före tecknandet av ett lån.

### Skälen för Konkurrensverkets förslag

För att minska ränterisken rekommenderas kunderna ofta att dela upp bolånet i flera bolån med olika löptider till bunden ränta. Nästan 50 procent av bolånen har en räntebindningstid på ett år eller längre. Att kunden har möjlighet att dela upp bolånet i flera lån med olika löptider är givetvis önskvärt för många. Samtidigt ger det inlåsnings effekter då förtidsinlösen av lån är förknippad med betalning av ränteskillnadsersättningen. Ränteskillnadsersättning utgör en kompensation till banken för de intäkter som uteblir på grund av att avtalet upphör i förtid. Likväl kan det i tider med låga räntor, i många fall, vara förmånligt att lösa lånen i förtid till nya villkor, antingen i samma bank eller hos en konkurrerande bank. Hög ränteskillnadsersättning kan dock minska incitamentet för kunden att lösa sina bundna lån och byta bank. När skillnaden mellan bolåneräntorna och referensräntan ökar ökar även ränteskillnadsersättningen.

Utgångspunkten är således att referensräntan utgår från de placementsmöjligheter som generellt står till förfogande för kreditgivaren. Referensräntan är offentligt noterad och uppskattas då till statsväxel- och obligationsräntan plus en procentenhet. Beräkningar



visar att ränteskillnadsersättningen kan uppgå till höga belopp eftersom skillnaden mellan bolåneräntan och referensräntan har ökat. Att i maj 2013 lösa ett lån på två miljoner som togs i december 2011 med löptid på fem år och med bunden ränta på 4,0 procent, efter rabatt på listräntan med 30 punkter, skulle kosta kunden cirka 140 000 kronor i ränteskillnadsersättning.<sup>158</sup>

Att bolånekunden ska betala en ersättning som kompensation för de intäkter som uteblir på grund av att avtalet upphör i förtid kan betraktas som en naturlig del av ett bolåneavtal. Problematiken är beräkningen av denna kompensation. När det finns en tydlig följsamhet mellan statsobligationsräntan och bolåneräntorna blir inte ränteskillnadsersättningen så stor. Förändringar på de finansiella marknaderna de senaste åren har lett till att följsamheten mellan stadsobligationsräntan och bolåneräntorna minskat, och att skillnaden ("spreaden") mellan bolåneräntorna och referensräntan ökat. Det innebär att jämförelseräntan under perioder varit betydligt lägre än bolåneräntorna. Det gör att storleken på ränteskillnadsersättningarna ökat.

Flera intressenter har riktat kritik mot dagens modell för att beräkna ränteskillnadsersättningen. Den ger starka inlåsnings effekter och avspeglar inte bankernas faktiska alternativa placeringsmöjligheter och kostnader för att kunden löser bolånet i förtid.<sup>159</sup> Det pågår för närvarande ett lagstiftningsarbete inom regeringskansliet för att förändra beräkningsmodellen för ränteskillnadsersättningen så att det blir enklare och billigare för kunden att lösa bundna lån, och därmed minska inlåsnings effekten som uppstår när kunder väljer

---

<sup>158</sup> Beräkning av Konsumenternas Bank- och Finansbyrå, "Konsumenternas Vägledning om Bank och försäkring", baserat på SEB:s och SHB:s 10-års-bundna räntor den 25 april 2008.

<sup>159</sup> Se bland annat Villaägarnas Riksförbund (2013a), Dagens Industri (2012b).

att binda bolånen. I en departementspromemoria från Justitiedepartementet, Ränteskillnadsersättning m.m. vid bolån (Ds. 2013:38), från den 14 juni 2013 föreslås en ändring av beräkningsmetoden för att skapa förutsättningar för en mer rättvis ersättning.<sup>160</sup> Då inlåsnings effekter begränsar konkurrensen är det angeläget att frågan utreds skyndsamt.

Det bör poängteras att bankerna får, men inte måste, ta ut ränteskillnadsersättningen enligt de anvisningar som framgår av konsumentkreditlagen och från Finansinspektionens riktlinjer, om kunden löser ett bolån i förtid. De är inte bundna till att använda denna beräkningsmodell utan denna utgör ett tak för ränteskillnadsersättning. Det innebär att kunderna, åtminstone i teorin, skulle kunna förhandla sig till andra villkor än vad som anges i konsumentkreditlagen och i Finansinspektionens anvisningar avseende storleken på ränteskillnadsersättning. Bankerna skulle som ett led i sin marknadsföring kunna använda en för kunden förmånligare modell. Konkurrensverket kan konstatera att ingen av dem verkar använda denna möjlighet idag.

Kundörligheten på bolånemarknaden kan öka genom att bankerna informerar om och begränsar ränteskillnadsersättningen. Att binda sina lån på en viss tid till en viss ränta kan för många innebära en trygghet i privatekonomin. Det blir lättare att planera sin ekonomi, och man riskerar inte att drabbas av plötsliga räntehöjningar. Låntagare rekommenderas därför ofta att åtminstone ta en del av lånet till bunden ränta. De vanligaste bindningstiderna för bostadslån ligger mellan tre månader och tio år med en genomsnittlig bindningstid på 1,4 år. Bindningstider är naturligtvis en inlåsnings i sig, men kan alltså ändå vara förknippad med vissa fördelar för

---

<sup>160</sup> Justitiedepartementet (2013), Regeringen (2012b), Regeringen (2013).

konsumenten.<sup>161</sup> Många konsumenter får inte tillräcklig information om vad ränteskillnadsersättningen innebär vid förtida lösen av lån. Det står i avtalsvillkoren, men läses av långt ifrån alla. Ett krav på muntlig och skriftlig information om detta, innan lånet tecknas, skulle uppmärksammas mer av konsumenten. Denna får då ett större beslutsunderlag vid ställningstagande om bindningstider och lönsamhetsbedömningar vid flytt av lån. Just svårigheten att bedöma lönsamheten av att flytta lånen till en annan kreditgivare kan ha en inlåsandefekt. Många konsumenter tror att beskedet de får från banken om summan av ränteskillnadsersättningen även gäller för framtida lösen av lånet, och inte bara är den summa som gäller för dagen.

---

<sup>161</sup> Konsumentverket (2009b).

## 5.2 Utred möjligheten att begränsa eller förbjuda banker att erbjuda vissa paketerbjudanden

### Konkurrensverkets förslag

Utred möjligheten att begränsa eller förbjuda banker att erbjuda vissa paketerbjudanden för att öka jämförbarheten mellan villkoren hos olika banker och underlätta för nya aktörer att etablera sig på delar av bankmarknaden.

### Skälen för Konkurrensverkets förslag

Möjligheten för konsumenter att välja bort en produkt, och då ha tillgång till bättre alternativ, kan många gånger vara det tydligaste uttrycket för konsumenternas makt vid en fungerande konkurrens. De som får bättre villkor genom att byta leverantör bidrar också till att förbättra situationen för alla konsumenter.

Förutom vikten av att konsumenter har uppgifter om priser, måste de även få möjligheter att bedöma kvaliteten på varor och tjänster och få veta vilka krav som ställs för att teckna avtal. Kampen om kunderna kan göra att företagen satsar på trohetskapande avtal, mängdrabatter eller paketerbjudanden och bonussystem som låser in konsumenterna. Det kan göra det svårt att överblicka utbudet och försämrar möjligheterna att göra väl underbyggda val.

Olika undersökningar visar att möjligheten att jämföra informationen för finansiella tjänster brister av flera anledningar. Den största anledningen är svårigheten att ta reda på priset för specifika tjänster då banker ofta paketerar ihop tjänsterna och erbjuder olika rabatter. Detta för att konsumenter ska ha större delen av sitt tjänsteinnehav hos samma leverantör. Dels påverkar denna rabattstruktur konsumentens beslutsfattande, eftersom

konsumenten uppfattar att den får en individuell rabatt och därför inte utvärderar övriga alternativa leverantörer. Dels minskar det transparensten genom att det paketerbjudande konsumenten får är svårare att jämföra, än om enskilda tjänster hade jämförts. En annan faktor som försvårar jämförbarheten är det förhandlingsutrymme som konsumenterna har vid låntagande, de vet ofta inte om att det finns ett förhandlingsutrymme och tror att den ränta som presenteras för dem är den faktiska kostnaden för lånet.

Flera olika undersökningar framhåller vidare att tjänsters komplexa informationsinnehåll, oklara avgiftsstruktur och paketerbjudanden gör det svårt för konsumenten att uppfatta marknaden som transparent. Den ekonomiskt rationellt beslutande konsumenten får stora problem att inhämta och bearbeta information. Den konsument som fattar beslut situationsbetingat kan fatta beslut lättare, men då på undermåliga grunder, eftersom stora delar av den relevanta informationen inte är tillgänglig. Enligt Konkurrensverket skulle transparensten, dvs. kundens möjlighet att jämföra produkter, tjänster och priser kunna öka genom att minska förekomsten av paketering, korsförsäljning och "relationsprissättning" av finansiella tjänster.

Eftersom bolånet ofta är den största bankaffären man gör i sitt liv väljer många konsumenter bank utifrån var de får den mest förmånliga bolåneräntan. Därför använder banker ibland bolån som en lockprodukt. I samband med förhandlingen om bolånet kan banken erbjuda olika typer av helkundslösningar som innebär att de ger en billigare bolåneränta i utbyte mot att konsumenten samlar alla sina banktjänster i banken. Det är inte ovanligt att en bank erbjuder en lägre ränta på bolånet om hushållet binder upp sig på andra tjänster. Det är viktigt att ha i åtanke att dessa övriga tjänster innebär kostnader, i vissa fall för många år framöver. Det faktum att bankerna presenterar en helkundslösning gör det enkelt för

kunderna men det innebär samtidigt att det blir svårt att särskilja kostnaderna för olika tjänster.

Finansinspektionen framhåller att även fokus på sparande är positivt men att det är viktigt att fondspararen är medveten om att det även är förknippat med avgifter att investera i fonder. Avgifter för fond- och pensionssparande dras automatiskt av från fondernas avkastning eller från det insatta beloppet. De kan därför vara svåra att uppskatta för kunden. Att vara uppmärksam på vilka avgifter som fondsparandet är förknippat med kan spela stor roll för avkastningen. En kund som sparar 1 000 kronor i månaden i tio år i en genomsnittlig fondportfölj betalar cirka 12 400 kronor i avgifter.<sup>162</sup>

Att beakta vilken inlåningsränta banken erbjuder på olika konton är enligt Finansinspektionen också en viktig parameter för kundernas privatekonomi. Inlåningsräntan spelar stor roll på längre sikt på grund av ränta-på-ränta-effekten.<sup>163</sup> Passivitet från kundernas sida kan därför kosta dem pengar i form av missade ränteintäkter. En kund som låter hela lönen stå kvar på ett transaktionskonto utan ränta, istället för att spara 1 000 kronor varje månad på ett

---

<sup>162</sup> I beräkningen antas att fondportföljen har samma fördelning som svenska hushålls sammanlagda fondförmögenhet, vilken består av 76 procent aktiefonder, 18 procent blandfonder, 5 procent räntefonder och 7 procent övriga fonder (källa SCB). Finansinspektionen har använt genomsnittliga förvaltningsavgifter som är hämtade från AMF:s rapport "Avgifterna på fondmarknaden 2011" och förväntad avkastning hämtas från [www.amf.se](http://www.amf.se). För svenska fonder är skillnaden mellan förvaltningsavgiften och TER (Total Expense Ratio), som används i Normanbeloppet, ofta marginell.

<sup>163</sup> Då den utbetalade räntan står kvar på inlåningskontot tjänas ränta även på den. Detta innebär att det belopp som räntan beräknas på nästa gång har ökat.

inlåningskonto med ränta, går även under nu rådande mycket låga räntenivåer miste om cirka 6 250 kronor på en tioårsperiod.<sup>164</sup>

Det är enligt Finansinspektionen slutligen även viktigt att vara medveten om att andra tjänster såsom betalkort, värdepappersdepå och betaltjänster i de flesta fall är förknippade med en avgift. Det är därför betydelsefullt att även förhandla om, eller åtminstone beakta, villkor och pris på tjänster utöver bolånet.

I Norge finns ett förbud mot produktpaketering. Det innebär att en finansinstitution inte får erbjuda en finansiell tjänst under förutsättning att kunden samtidigt skaffar sig en annan finansiell tjänst, eller erbjuder en kund särskilt gynnsamma villkor eller rabatter om kunden skaffar sig flera finansiella tjänster. Undantag från förbudet finns om tjänsterna är knutna till varandra eller om de innebär en kostnadsbesparing. Finanstilsynet i Norge ansåg att ett helhetskoncept som förutsatte att kunden måste köpa fond- och försäkringsprodukter i samma koncern för att få 0,30 procents rabatt på bolån stod i strid med förbudet mot produktpaketering.<sup>165</sup> Erfarenheten från Norge är att produktpaketering i olika former är utbrett på både bank- och försäkringsmarknaderna.<sup>166</sup> Ett syfte med förbudet är just att förhindra finansinstitutioner med ett brett produktutbud att begränsa konkurrensen genom att koppla sina kunder till en helhetslösning. Det ska också genom förbudet mot produktpaketering göra det enklare för kunderna att informera sig om olika finansiella tjänster.

---

<sup>164</sup> Genomsnittlig ränta på ett inlåningskonto utan villkor var vid utgången av det tredje kvartalet 1,0 procent och räntan på transaktionskonton antas vara 0.

<sup>165</sup> Finanstilsynet, (2011).

<sup>166</sup> Kredittilsynet, (2007).

Inom den inre marknaden framförs också förslag för att konkurrenskraften på marknaden för finansiella tjänster ska fortsätta att utvecklas. EU-kommissionen har nyligen presenterat ett förslag till direktiv om betalkonton som bland annat innehåller ett förslag om att om betalkonton tillhandahålls inom ramen för en paketalösning måste konsumenten informeras av banken om att det går att köpa betalkontot separat och avgiften för ett separat betalkonto.<sup>167</sup>

Att jämföra olika leverantörers erbjudanden kan vara svårt, i synnerhet när det gäller tjänster. Om konsumenterna inte har tillgång till relevant information finns det risk för att konkurrensen hämmas och att leverantörerna tar ut högre priser än vad som annars vore fallet. Det kan vara tidsödande och kostsamt för konsumenterna att samla in den information som behövs för att de ska kunna bilda sig en uppfattning om utbudet på olika marknader.

Av Konsumentverkets undersökning framgår att ett av de största hindren för konsumentvänlighet inom bankmarknaden är att konsumenterna har bristande kunskaper om hur marknaden fungerar. De upplever det som svårt att jämföra priser och olika erbjudanden på marknaden. Det kan dessutom vara svårt att jämföra olika produkter hos olika bolag och kunskaperna om finansiella tjänster är många gånger bristande på grund av produkternas komplexitet. Även inom området för bank- och finanstjänster förefaller konsumenternas bristande kunskaper om marknaden och dess funktionssätt vara ett tydligt hinder för kundvänligheten. Enligt Konsumenternas bank och finansbyrås bedömning bidrar detta många gånger till att konsumenternas handlingsutrymme begränsas. Dessutom tycks konsumenterna ha svårt att överblicka utbudet av olika typer av tjänster, och förekomsten av

---

<sup>167</sup> Europeiska kommissionen (2013), artikel 8.



mängdrabatter försvårar prisjämförelser mellan olika aktörer. Ett förbud mot produktpaketering skulle göra det lättare för kunden att jämföra olika produkter hos olika bolag och därmed förbättra förutsättningarna för en ökad kundrörlighet. Ett förbud kan också förbättra förutsättningarna för nya aktörer att träda in på bankmarknaden eftersom ett förbud undanröjer inlåsnings effekter på marknaden.

Dock ska det tas i beaktande att möjligheten för banken att erbjuda paketlösningar med rabatter kan vara ett konkurrensmedel som ger konsumenterna större valmöjligheter på marknaden. Det är därför angeläget att utvecklingen i Norge noga analyseras och att för och nackdelar med att införa ett liknande system i Sverige utvärderas.

### 5.3 Utred fri flytträtt från fondkonto till ISK samt möjligheten för fondbolagen att kunna erbjuda ISK

#### **Konkurrensverkets förslag**

Utred möjligheten att erbjuda konsumenterna fri flytträtt av kapital från fondkonton till investeringssparkonto (ISK) för att öka kundrörligheten på fondmarknaden. Lämpligast genomförs detta genom uppskov med skatt vid fondbyte.

Utred möjligheten att göra det möjligt för fondbolagen att erbjuda ISK för att öka kundrörligheten på fondmarknaden.

#### **Skälen för Konkurrensverkets förslag**

Fondsparare har ett stort utbud av fonder att välja mellan från ett stort antal aktörer. Det gynnar konsumenterna när de ska välja fond. Konkurrensen för nysparande i fonder fungerar bättre än konkurrensen för befintligt sparande. Det finns inlåsnings effekter i befintligt sparande bland annat på grund av kapitalvinstbeskattningen vid fondbyte som resulterar i trög kundrörlighet.

Konkurrensen på fondmarknaden hämmas av att rörligheten är låg bland fondsparare. Stora upparbetade stockar av fondsparande tenderar att förbli hos fondbolag som ägs av de fyra storbankerna och har en konserverande effekt på dessa bankers höga marknadsandelar. Bankernas distributionsnät har emellertid under de senaste åren minskat, i takt med att användandet av Internet ökat och att andra aktörer med stora kundbaser etablerat sig i branschen. Marknadsandelen för de fyra största bankernas fondbolag har minskat kraftigt under 2000-talet som en följd av ökad konkurrens, men den utgör fortfarande omkring 60 procent.

Inlåsnings effekterna beror på att konsumenterna inte byter fonder i den utsträckning de skulle göra om de slapp betala kapitalvinstskatt på sin försäljning vid fondbytet. Ägaren av en fondandel beskattas när andelen säljs. Skatten är densamma som den skatt som uppstår vid ett direkt ägande av värdepapper (30 procent). Eftersom ett fondbyte (från depå) utlöser beskattningen går konsumenten miste om den skattecredit som ett långsiktigt sparande i en och samma fond innebär. Fondspararna avstår av detta skäl från att byta fonder, vilket gör att konkurrensen på fondmarknaden blir lidande.

En modell där det är möjligt att få uppskov med skatt vid fondbyten vore önskvärt ur både ett konsument- och ett konkurrens- perspektiv. Uppskjuten kapitalvinstbeskattning vid fondbyten stimulerar konkurrensen på fondmarknaden genom att det ger förutsättningar för ökad kundrörlighet. Om fondmedlen kunde frigöras och finnas tillgängliga även för andra fonder skulle konkurrensen på fondmarknaden med stor säkerhet öka. Det skulle i slutändan gynna fondspararen i form av prispress och fortsatt god produktutveckling. Ett ökat engagemang från fondspararens sida kan också ge bättre riskspridning och en genomsnittligt högre avkastning.

Statens intäkter från kapitalvinster på fonder och aktier varierar mycket mellan åren beroende på marknadsutvecklingen. Enligt uppgift från Skatteverket framgår att statens intäkter för hela värdepappersområdet beräknas till cirka 25 miljarder kronor i skatt, varav cirka 10 miljarder kronor kommer från fondförsäljning.<sup>168</sup> Det kan naturligtvis övervägas att införa ett tak för det belopp som kan skjutas upp vid fondförsäljning för att minska de statsfinansiella

---

<sup>168</sup> Skatteverket (2009).

konsekvenserna. Det handlar emellertid endast om uppskov av skatt till en senare tidpunkt. Förhoppningsvis ska då en uppskavsreform ha bidragit till en ökad avkastning som ger staten högre intäkter.

En aktör som kan erbjuda sin kund de två olika skattemiljöerna ISK och fondkonto blir givetvis en mer konkurrenskraftig aktör och får lättare att ta sig in på fondmarknaden och kan utöva ett ökat konkurrenstryck mot de större aktörerna. Med dagens regler kan endast kreditinstitut och värdepappersbolag erbjuda sina kunder ISK. Det missgynnar de fondbolag som inte kan erbjuda ett sådant konto på grund av att fondbolag ej får tillhandahålla sparkonto enligt lagstiftning. Att inte kunna erbjuda sina kunder ett ISK innebär försämrade service mot kunderna och är sannolikt en hämmande faktor för kundrörligheten samt ett inträdeshinder. Problemet skulle kunna åtgärdas genom att göra det tillåtet att ha ett belastningskonto utanför Investeringssparkontot.

## 5.4 Inför regler som fastställer att bankerna ska redovisa sina upplåningskostnader för bostadslån på likformigt sätt

### Konkurrensverkets förslag

Inför regler som fastställer att bankerna ska redovisa sina upplåningskostnader för bostadslån på likformigt sätt för att underlätta för konsumenterna i förhandling med bankerna.

### Skälen för Konkurrensverkets förslag

Inslaget av förhandling gör att bolånemarknaden inte är transparent. Det gör att det finns informationsasymmetri vid förhandlingen om bolåneräntan.

Bankernas listräntor utgör endast ett tak i förhandlingen och bankerna förklarar inte tydligt sina rabattpolicies. Därför är det svårt och tidskrävande för kunderna att jämföra bankernas bolåneräntor. För att förhandlingar ska leda till ett framgångsrikt resultat krävs ofta att båda parter har tillgång till nödvändig information om den andra partens preferenser och ekonomiska ramar och förutsättningar. Vid kreditgivning är fördelningen av information ofta ojämn vilket ger upphov till informationsasymmetri. Informationsasymmetri leder till obalans mellan parterna och möjliggör att parten med informationsövertag kan få ett bättre utfall på bekostnad av den andra parten.

För att bolånekunderna ska kunna få ett önskat resultat är det av vikt att de har tillgång till information om vilket förhandlingsutrymme som finns. Det utgörs i princip av skillnaden mellan listräntorna och upplåningskostnaden, och vilka möjliga rabatter

som finns att tillgå givet en kunds riskprofil och totalaffär i banken. Det finns flera problem kopplade till detta idag. En sak är att det inte finns ett gemensamt sätt för bankerna att redovisa sina bolånemarginaler, och framförallt skillnaderna mellan listräntorna och upplåningskostnaderna. När skillnaden mellan Stibor och bankernas faktiska upplåningskostnader har ökat har det också blivit svårare för bolånekunderna att bedöma vilka bruttomarginaler (det faktiska förhandlingsutrymmet) bankerna har på listräntorna. Dessutom har bolånekunderna inte alltid tillgång till bankernas rabattpolicyer vilket gör det svårt att veta vilka kundräntor olika banker erbjuder. Sammantaget gör detta att det är svårt för bolånekunderna att veta hur stort deras förhandlingsutrymme är, och vilken möjlig prutmån de har på bolånen.

Konsumenter har många gånger en bristande kunskap vad gäller finansiella tjänster. Komplexa ekonomiska förhållanden gör det svårt för konsumenten att kunna göra rationella val. Många gånger är det svårt att förstå relationen mellan pris och produkt, inte minst när det gäller bolån. För att förbättra bolånekundens kunskap, och därmed förhandlingsposition gentemot banken, kan informationen fördelas jämnare genom ett krav på att bankerna ska redovisa sina upplåningskostnader för bostadslån på ett likartat sätt. På så sätt kan bolånekundens förhandlingsutrymme och möjliga prutmån förtydligas. Det kan också förbättra förutsättningarna för en ökad kundlöslighet på bolånemarknaden.

## 5.5 Analysera möjligheten att införa fler obligatoriska jämförelsemått på fondområdet

### Konkurrensverkets förslag

Analysera möjligheten att införa obligatoriska jämförelsemått för fondaktören närmast slutkund att redovisa för konsumenten. Detta för att förenkla och förtydliga för konsumenten samt öka kundrörligheten mellan olika fonder. Konkurrensverket anser att det bör verkas för att lämpliga jämförelsemått tas med i fondfaktabladet på sikt.

- Ett avkastningsmått som kompletterar Normanbeloppet och för konsumenten förtydligar effekten av fondernas avgift på lång sikt.
- Ett mått på aktiv portföljhandel – *Active share*. Det finns stora skillnader mellan den aktiva portföljandelen i olika fonder.
- Ett prisindex per fondkategori. Detta presenteras med fördel kombinerat med en genomsnittlig förvaltningsavgift för aktuell fondkategori.

### Skälen för Konkurrensverkets förslag

Konsumenterna har en viktig roll att spela för att uppnå väl fungerande marknader. Konsumenternas strävan att söka de bästa alternativen utifrån faktorer som kvalitet och pris är en viktig drivkraft för att konkurrensen ska fungera väl. Att jämföra olika leverantörers erbjudanden är emellertid svårt idag på grund av

bristande transparens inom den finansiella tjänstesektorn. Om konsumenterna inte har tillgång till relevant information finns det risk att konkurrensen hämmas och att leverantörerna tar ut högre priser än vad som annars vore fallet. Ett antal standardiserade konsumentvänliga jämförelsemått skulle underlätta för konsumenten att ta rationella beslut vid köp av fondandel (med eller utan förestående rådgivning).

Ett avkastningsmått (historisk avkastning) skulle komplettera Normanbeloppet<sup>169</sup> och förtydliga effekterna av fondernas avgifter på lång sikt. Ett avkastningsmått är mer konkret och därmed lättare för många konsumenter att ta till sig än den årliga historiska avkastningen redovisat i procent eller som diagram. Förslagsvis räknas avkastningsmättet fram för ett sparande på 1000 kronor per månad i 10 år. Beräkningen baseras på fondens genomsnittliga avkastning de senaste fem åren.

Aktiv portföljandel (*Active share*) är ett mått på indexavvikelsen, vilket innebär att om siffran är 0 procent är fonden identisk med jämförelseindexet, medan en aktiv andel på 100 procent innebär att fonden i stort sett avviker helt från index. Sammanfattningsvis finns det stora skillnader mellan den aktiva portföljandelen i olika fonder. En amerikansk undersökning från 2010<sup>170</sup>, där 1 124 aktiva fonder granskades, visade att även om fonderna under perioden 1990–2009 som grupp gav en underavkastning på 0,41 procentenheter om året efter avgifter, gav de 180 fonder som hade högst aktiv portföljandel faktiskt en överavkastning på i snitt 1,26 procenten-

---

<sup>169</sup> Nyckeltalet beräknas som skillnaden mellan det resultat som skulle kunna uppnås om sparandet fick växa helt utan avgifter och faktiskt belopp som spararen får ut efter 10 år.

<sup>170</sup> Petajisto, Antti. *Active Share and Mutual Fund Performance*, Stern School of Business, New York University, Working Paper Series, 2010. Petajisto, A. (2010).



heter om året, efter avgifter under samma period. För fonder med en aktiv portföljandel på under 60 procent var den dystra siffran en årlig underavkastning på minus 0,91 procentenheter efter avgifter under perioden. Den aktiva portföljandelen kan vara ett intressant mått för fondspararen att ta del av i kombination med risk- och avkastningsmått.

Det kan vara tidsödande och kostsamt för konsumenterna att samla in den information som behövs för att de ska kunna bilda sig en uppfattning om utbudet på marknaden. Ett mått som underlättar för dem att snabbt få en uppfattning om i vilken prisnivå en fond befinner sig är att införa ett prisindex per fondkategori. Ett sådant prisindex (avgiftsindex) kan med fördel redovisas tillsammans med en genomsnittlig avgift per fondkategori. Ett exempel redovisas i tabellen enligt följande:

<b>Typ av fond</b>	<b>Avgiftsindex (%)</b>
Svenska aktieindexfonder	0-0.70
Korta räntefonder	0.15-0.90
Långa räntefonder	0-1.20
Globalfonder	1.50-3.50
Hedgefonder	1.50-5.50

Genom att ta fram fler standardiserade obligatoriska jämförelsemått mellan olika fonder kan kundrörligheten öka på fondmarknaden. Obligatoriska jämförelsemått kan vara ett verktyg för att öka konsumenternas kunskap om vad en fond kostar. Det handlar om att ta fram en enkel, samlad och enhetlig redovisning av kundens kostnader på kort och lång sikt för fonden. Det kan reducera barriärerna för att byta fond och potentiellt åstadkomma en ökad dynamik och konkurrens. En ökad kunskap om den finansiella tjänsten fond kan också utgöra ett bra underlag för kunden gentemot banken vid förhandlingar om olika avgifter, räntenivåer

och rabatter på olika tjänster. Om fler konsumenter ställer krav och utvärderar produkter och tjänster förbättras sannolikt utbudet till konsumenternas fördel, något som också skapar en konkurrenskraftig finansmarknad. Om prisinformationen brister fungerar inte en av de viktigaste styrmekanismerna som ska råda på en marknad. Det återverkar naturligtvis direkt på konsumenterna i form av högre priser, men det leder också till att konkurrensen på marknaden försvagas.

Enligt lagen om investeringsfonder ska alla investeringsfonder ha ett aktuellt faktablad. Det ska på ett kortfattat och lättbegripligt sätt innehålla den grundläggande information som behövs för att investerare ska kunna bedöma fonden. Alla kunder ska få ett faktablad före köp av fondandel och det ska finnas tillgängligt på fondbolagets webbplats. Konkurrensverket anser att det bör verkas för att fondfaktabladet på sikt ska bli ännu mer konsumentvänligt och användbart med fler lämpliga jämförelsemått (se Konkurrensverkets förslag på mått) strategiskt placerade – ur konsumentens synvinkel - på fondfaktabladet.

## 5.6 Inför årliga kostnadssammanställningar för banktjänster

### Konkurrensverkets förslag

Öka konsumenternas kunskap om betydelsen av avgifterna för banktjänster genom att införa krav, i det finansiella regelverket, på bankerna att ta fram årliga lättbegripliga kostnadssammanställningar till kunderna.

### Skälen för Konkurrensverkets förslag

En årlig kostnadssammanställning, det vill säga att bankerna informerar kunderna om hur mycket de har betalat i avgifter till banken, kan enligt Konkurrensverket öka konkurrensen. Kostnadssammanställningen kan även omfatta en översikt över till exempel de räntor som kunden betalat och mottagit under året. Av Finansinspektionens rapporter *Konsumentskydd på finansmarknaden* (2008) och *Hushållens ekonomiska förmåga* (2008) framgår att mer än hälften av konsumenterna var att betrakta som oengagerade i sina finansiella affärer. Som förklaring nämndes bland annat att det var svårt att bedöma den omedelbara nyttan med att samla information och utvärdera alternativen. Det var också svårt att jämföra och förstå de olika valmöjligheterna.

Konsumenterna har stora valmöjligheter, eftersom bankernas tjänsteutbud ständigt ökar. Det ställer stora krav på struktur, kunskap och kompetens hos enskilda kunder. Tjänsteutbudet på bankområdet är ytterst komplext, kanske mer komplext än på något annat produktområde, som konsumenterna kommer i kontakt med. Som framgår av Finansinspektionens rapport *Aktionsplan för småsparare* (2007), är det bara en liten del av hushållen, omkring 19–21 procent, som själva

eller med hjälp av någon annan samlar in information om banktjänsterna före köpet.

Konkurrensverket har, i rapporten *Konsumentrörligheten på de finansiella marknaderna* (2001), också konstaterat att konsumenterna generellt sett inte vet vad banktjänster kostar. Det gör att konsumenten inte kan värdera erbjudanden från konkurrerande banker. Eftersom kunden inte vet om det är lönsamt att byta bank blir det naturligtvis ointressant att göra detta. Även om många konsumenter har blivit allt mer aktiva framgår det av Konsumentverkets rapport *Kundrörlighet – exempel på hinder för konsumenter inom några viktiga marknader* (2009) att bristande engagemang är ett tydligt hinder för kundrörligheten på bankmarknaden. Dessutom framgår att det är svårt för konsumenterna att överblicka utbudet av olika tjänster. Olika typer av mängdrabatter gör prisjämförelser svårare. Bristen på intresse och transparens tenderar att leda till att kunderna inte har så stor kunskap om banktjänster och priser på dessa.

I Danmark har Konkurrens- och Forbrugerstyrelsen nyligen, i april 2013, i en rapport<sup>171</sup> just föreslagit att bankerna ska skicka ut en standardiserad översikt med den väsentligaste informationen om kundens tjänster och kostnader i banken. Det ska ställas krav på att informationen presenteras på ett enkelt och lättförståeligt sätt. Konkurrens- och Forbrugerstyrelsen menar att en sådan översikt över kundens tjänster och kostnader i banken ger kunden en bättre utgångspunkt för att aktivt ifrågasätta och jämföra bankernas priser och villkor. Översikten skulle exempelvis kunna skickas ut en eller två gånger per år. Förslaget bygger på en tidigare kostnadsöversikt som motsvarigheterna till Finansinspektionen och Konsumentverket tillsammans tagit fram. Den innehåller riktlinjer för vad en

---

<sup>171</sup> Konkurrens- och forbrugerstyrelsen (2013).

kostnadsöversikt ska innehålla och vem som ska få den. Det är en frivillig policy som 2007 även infördes av branschorganisationen Finansrådet. Erfarenheten från Danmark är att de flesta banker följer riktlinjerna och skickar kostnadsöversikter till sina kunder runt årsskiftet.

Inom den inre marknaden framförs också förslag för att konkurrenskraften på marknaden för finansiella tjänster ska fortsätta att utvecklas. EU-kommissionen har nyligen presenterat ett förslag till direktiv om betalkonton som bland annat innehåller ett förslag om att konsumenten måste informeras av banken om avgiften för ett separat betalkonto årligen.<sup>172</sup>

En årlig kostnadssammanställning kan vara ett verktyg för att öka konsumenternas kunskap om vad banktjänster kostar. Det handlar om att ta fram en enkel, samlad och enhetlig redovisning av kundens kostnader i banken. Den utgör också en påminnelse för kunden om kostnaderna. Om varje kund en gång per år skulle få en översikt över de avgifter som kunden betalat till banken, och en översikt över kostnaderna de tre senaste åren, skulle konsumenterna på ett enklare sätt kunna jämföra olika bankers priser. Det kan reducera barriärerna för att byta bank och potentiellt öka dynamiken och konkurrensen. En kostnadssammanställning kan också utgöra ett bra underlag för konsumenten gentemot banken vid förhandlingar om olika avgifter, räntenivåer och rabatter. Om fler konsumenter ställer krav och utvärderar produkter och tjänster förbättras sannolikt utbudet till konsumenternas fördel. Det ger också en konkurrenskraftig finansmarknad. Om prisinformationen brister fungerar inte en av de viktigaste styrmekanismerna som ska råda på en marknad. Detta återverkar naturligtvis direkt på

---

<sup>172</sup> Europeiska kommissionen (2013), artikel 8.

konsumenterna i form av högre priser, men leder också till att konkurrensen, särskilt priskonkurrensen, på marknaden försvagas.

Svenska Bankföreningen har flera invändningar mot förslaget och har efterlyst en grundlig konsekvensanalys.<sup>173</sup> Innan förslaget genomförs måste naturligtvis till exempel kostnaderna och den administrativa bördan för bankerna ses över. Kostnadssammansättningen skulle sannolikt kunna innebära att kostnaden för bankerna skulle vältras över på konsumenten.

Som Svenska Bankföreningen påpekat finns det redan en omfattande reglering kring vilken information om kostnader som ska lämnas till konsumenterna för olika typer av banktjänster. Uppenbarligen tas det för olika sammanhang fram en mängd uppgifter om bankkundernas avgifter och kostnader. Förslaget skulle därför inte behöva innebära att ytterligare informationskrav införs. Det skulle snarare innebära att en sammanställning görs av redan framtagna uppgifter, eller att de mest konkurrensfrämjande och ändamålsenliga uppgifterna tas fram, vilket borde begränsa bankernas administration. Bankerna borde också ha möjlighet att minimera den administrativa kostnaden, till exempel genom att integrera kostnadssammansättningen med det besked om kontrolluppgift till Skatteverket som årligen distribueras till kunderna.

---

<sup>173</sup> Svenska Bankföreningen (2009).

## 5.7 Utred möjligheten att strama upp gällande regelverk vid finansiell rådgivning till konsument

### Konkurrensverkets förslag

Utred om ett provisionsförbud vid försäljning av fonder är det lämpligaste tillvägagångssättet för att uppnå ett effektivare konsumentskydd och på vilket sätt ett sådant förbud kan komma att påverka konkurrensen på fondmarknaden.

Utred möjligheten att strama upp gällande regelverk vid finansiell rådgivning till konsument genom att göra det obligatoriskt för fonddistributören närmast slutkund att redovisa till fondspararen eventuella kostnader för rådgivning och distribution separat för respektive produkt. Detta för att öka transparensen på fondområdet till konsumentens fördel och ge den enskilda konsumenten ökad förhandlingskraft.

### Skälen för Konkurrensverkets förslag

Finansiell rådgivning där konsumentens bästa inte är prioriterat i kombination med brist på transparens och okunskap från konsumentens sida kan leda till mycket negativa konsekvenser för hur stor den slutgiltiga avkastningen av ett fond- eller pensionssparande blir.

En finansiell rådgivare/försäljare på fondmarknaden får idag vanligtvis ersättning för sin arbetsinsats i förhållande till uppnådd försäljning eller uppnådda mål, det vill säga provision. Ett sådant ersättningsystem kan ge den enskilda rådgivaren incitament att rekommendera en fond med högre förvaltningsavgift till en konsument (fond- eller pensionsspararen), med behov av en lågriskprodukt, framför en fond med en lägre förvaltningsavgift på grund av

att den förstnämnda ger rådgivaren en högre provision. Av denna orsak har ett provisionsförbud diskuterats.

Ett eventuellt provisionsförbud kan sannolikt utformas på flera sätt. Det främsta syftet med ett provisionsförbud torde vara att säkra att den rådgivning konsumenten erhåller är anpassad till den enskilda konsumenten. Frågan är emellertid om ett provisionsförbud i realiteten får den eftersträvade effekten och därmed uppnår syftet med ett sådant förbud. Även om rådgivarens idag direkta incitament att prioritera högprisprodukter vid finansiell rådgivning till konsument skulle upphöra med ett provisionsförbud torde det ändå kvarstå andra faktorer, som kan ge rådgivaren direkta incitament att prioritera högprisprodukter. Till exempel då rådgivarens uppdragsgivare sannolikt erhåller ersättning för distribution från fondbolaget med en procentsats (enligt marknadssedvana cirka 50 procent) av fondens förvaltningsavgift. Ersättning utbetald till rådgivaren av dennes uppdragsgivare i form av till exempel en årlig bonus eller en aktieutdelning baserad på uppdragsföretagets årsomsättning skulle därför, trots ett provisionsförbud, kunna ge rådgivaren incitament att rekommendera högprisprodukter framför lågprisprodukter av fel motiv. Det finns sannolikt fler vägar att åsidosätta syftet med ett provisionsförbud. Det tillkommer dessutom en risk med ett provisionsförbud, nämligen den att konsumenten kan komma att invaggas i en falsk trygghet.

En möjlig konsekvens av ett eventuellt ett provisionsförbud vid finansiell rådgivning är att bankernas och försäkringsbolagens grepp om fondmarknaden skulle stärkas då konsumenten, som inte sällan är i behov av rådgivning, sannolikt i högre grad skulle avstå rådgivning. Ersättningen för denna faktureras nämligen som en fast kostnad separat vid ett köp av fondandelar. Om alltfler konsumenter väljer att avstå rådgivning försvinner poängen med att vända sig direkt till ett företag specialiserat på fond- eller pensionsrådgivning.



En sådan utveckling skulle sannolikt resultera i att flera mindre och mellanstora fondaktörer får problem med lönsamheten och på sikt försvinner från marknaden. Dessutom kommer inträdeshindren till marknaden att höjas ytterligare. Banker och försäkringsbolag med starka distributionsnät skulle återigen växa sig starkare och ta marknadsandelar, liksom fondtorg som byggt upp sin verksamhet kring distribution snarare än kring rådgivning.

Ett möjligen mer effektivt sätt att strama upp regelverket vid finansiell rådgivning till konsument är att öka transparensen ytterligare på fondområdet. Det åstadkommer man genom att göra det obligatoriskt för fondföretagen närmast slutkund att redovisa hur stor del av förvaltningsavgiften som stannar hos distributören liksom hur stor andel som eventuellt betalas till rådgivaren i provision för att på så vis stärka den enskilda konsumentens förhandlingskraft. Målet är att alla säljled i fondverksamheten ska belysas och prissättas. Det ska öka konsumentens förståelse och insikt i på vilket sätt olika aktörer kan ha incitament att rekommendera fondprodukter, baserat på egen vinning snarare än på vad som är bäst för konsumenten.

Om konsumenten på ett enkelt sätt kan ta till sig information om kostnaders inverkan på förvaltningsavgiften så kan denne använda sig av dessa fakta vid rådgivningstillfället och blir således svårare att styra. Kan ett provisionsförbud undvikas så gynnar det sannolikt en fortsatt god utveckling av transparensen på fondområdet.

Konkurrensverkets förslag kan med fördel lämpligen analyseras inom ramen för den pågående utredningen om konsumentskydd vid finansiell rådgivning.<sup>174</sup>

---

<sup>174</sup> Regeringen (2012c), Ju 2012,14.

## 5.8 Utred ansvaret för internbankräntan (Stibor)

### Konkurrensverkets förslag

Utred vem som bör ha ansvaret för internbankräntan Stibor och ramverket kring Stibor samt dess inverkan på konkurrensen på bankmarknaden.

### Skälen för Konkurrensverkets förslag

Bankmarknaden kännetecknas av olika typer av samarbeten kring infrastrukturer. Exempel på samarbeten kring infrastrukturtjänster finns i Dataclearings (DCL) och Bankgirocentralen AB:s (BGC) arbete med betalningsförmedling på bankernas uppdrag. Exempel finns också i BDB Bankernas Depå AB:s och nybildade BAB Bankernas Automatbolag AB:s samarbete kring infrastrukturen för depåer respektive bankomater och i internationella kortsamarbeten som Visa och MasterCard. Internbankräntan Stibor är ytterligare ett exempel på ett samarbete mellan banker.

Kännetecknande för bankmarknaden är att det råder ett ömsesidigt beroende mellan de största aktörerna, ett beroende som de tar hänsyn till i sina beslut. Det kommer till uttryck inte minst genom inslaget av olika former av infrastruktursamarbeten. När företrädare för företag träffas eller på andra sätt utbyter information med varandra, särskilt inom ramen för ett infrastruktursamarbete, finns risk för att detta leder till ett kartelliknande utfall på marknaden. Samarbetsavtal måste därför ägnas särskild uppmärksamhet från konkurrenssynpunkt. Det understryks också i kommissionens riktlinjer om tillämpningen av artikel 101 på horisontella

samarbetsavtal<sup>175</sup>. Av detta följer att regeringen och andra myndigheter bör vara restriktiva med att skapa nya plattformar för samarbeten mellan konkurrerande aktörer på det finansiella området.

Modellen med infrastrukturklubbar har fördelar från effektivitetssynpunkt men också nackdelar. De bolag som ingår i klubben har exempelvis incitament att stänga ute nya utmanare och aktiviteterna i infrastrukturklubbar kan användas för att koordinera prissättningen i efterföljande led.

I de fall då bankerna upplever att de har likviditetsunderskott, vilket kan uppstå vid utbetalning av bolån, kan de låna av varandra på interbankmarknaden. Lån mellan bankerna styrs av en referensränta som kallas Stibor (Stockholm Interbank Offered Rate).<sup>176</sup> De beräknas som ett genomsnitt av de räntor som de stora bankerna ställer till varandra<sup>177</sup>. Motsvarande uppsättningar av styrräntor/referensräntor finns världen över, exempelvis Libor och Tibor.<sup>178</sup> Stibor bestäms dagligen för sex olika löptider. I Stibor-panelen ingår sex banker.

I Riksbankens rapport *Riksbankens utredning Stibor*<sup>179</sup> konstaterade man att det inte fanns några tecken på manipulation av Stibor. Rapporten visade dock att det fanns ett antal brister i ramverket kring Stibor. Rapporten pekade på brister beträffande styrning och kontroll samt ansvar.

---

<sup>175</sup> Europeiska kommissionen (2011).

<sup>176</sup> Riksbanken (2012a).

<sup>177</sup> Riksbanken (2012a).

<sup>178</sup> Wheatley (2012).

<sup>179</sup> Riksbanken (2012c).

Den fann också brister gällande härledning av Stibor utifrån rådande marknadsprissättning, incitamentsstruktur och en icke ändamålsenligt process för hur Stibor bestäms. Riksbanken konstaterade även att antalet medverkande banker var för litet till antalet. Riksbanken konstaterar att det finns incitament för bankerna att påverka budgivningen negativt och att budgivningsprocessen inte är ändamålsenlig. Budgivningen är öppen. Det medför att bankerna kan se varandras bud under själva budgivningsprocessen vilket öppnar för strategiska bud. Riksbanken menar att det ger incitament för bankerna att påverka varandra, vilket riskerar att leda till ett "följa John"-beteende där bankerna lägger samma eller snarlika bud.

En annan brist som Riksbanken konstaterar är att bankerna inte är tvungna att stå för sina bud. De har också möjlighet att ändra sina bud under budgivningsprocessen. Ett förslag som Riksbanken presenterar är att bankerna bör vara bundna till sina bud. De blir således skyldiga att låna eller placera enligt dessa. Riksbanken konstaterar även att antalet medverkande banker i Stibor-panelen är för litet. Det medför ökad risk för samarbete mellan bankerna när Stibor ska bestämmas. Riksbanken menar även att det finns banker som inte är med i Stibor-panelen som använder Stibor i sin prissättning. De bör också delta i denna panel.

När det gäller ansvar för förändringsarbetet med Stibor framhöll rapporten att Svenska Bankföreningen var den organisation som hade förutsättningar att initiera förändringsarbetet, men att det inte var självklart vilken aktör som skulle ha det övergripande ansvaret för Stibor på sikt.

För att komma till rätta med de problem som Riksbanken och andra intressenter uppmärksammat har Svenska Bankföreningen, tillsammans med bankerna i Stibor-panelen, dvs. de fyra storbankerna och Danske Bank tagit fram ett nytt ramverk för

Stibor. Det innebär bland annat att Svenska Bankföreningen har ett övergripande ansvar och är huvudman för Stibor. Det nya ramverket började tillämpas den 4 mars 2013. Enligt Svenska Bankföreningen ska ramverket säkerställa en tydligare struktur och kontroll samt transparens kring Stibors prissättning. Riksbanken och Nasdaq OMX har varit och är observatörer i arbetet. Sedan den 4 juni 2013 ingår även Länsförsäkringar i Stibor-panelen.

Riksbanken har påtalat att ramverket kring referensräntan Stibor till stora delar har reformerats i enlighet med rekommendationen från hösten 2012. Det saknas dock, enligt Riksbanken, fortfarande en tydlig och oberoende struktur för att följa upp och övervaka att ramverket efterlevs. Riksbanken rekommenderar därför att Stibor-ramverket kompletteras med ett krav på oberoende uppföljning och kontroll.<sup>180</sup>

Mot bakgrund av vad som nämnts föreslår Konkurrensverket att regeringen utreder vem som bör ha ansvaret för internbankräntan Stibor och ramverket kring Stibor, samt dess inverkan på konkurrensen på bankmarknaden. Med hänsyn till att samarbeten kring infrastrukturer riskerar att kunna användas för koordinering mellan aktörer anser Konkurrensverket att det är mindre lämpligt att ytterligare befästa dessa genom att överlåta ansvaret till Svenska Bankföreningen som är bankernas branschorganisation.

---

<sup>180</sup> Riksbanken (2013).

## 5.9 Utred en försäljning eller förtydliga SBAB:s roll

### Konkurrensverkets förslag

Utred en försäljning eller förtydliga på vilket sätt SBAB ska bidra till mångfalden och konkurrensen på bankmarknaden och säkerställa att konkurrensen inte snedvrids.

### Skälen för Konkurrensverkets förslag

SBAB (Statens Bostadsfinansieringsaktiebolag) Banks affärsmodell bygger på distribution av bolån via Internet och telefon samt kreditgivning till företag och bostadsrättsföreningar. SBAB tar också emot inlåning från konsumenter, företag och bostadsrättsföreningar. SBAB Banks marknadsandel på den privata bolånemarknaden för 2012 var cirka 7–8 procent. Efter att i slutet av 2010 ha erhållit tillstånd att bedriva bankrörelse omvandlades SBAB i mars 2011 till bank och bytte i samband med det namn till SBAB Bank AB (publ.). Bolaget tog därmed ett viktigt steg i sin utveckling att kunna erbjuda sina kunder ett bredare utbud av bankprodukter och tjänster istället för att enbart förknippas med boendefinansiering.

SBAB Bank är en statligt helägd bank. Bolaget bildades efter ett riksdagsbeslut i december 1984. Bolagets uppdrag var att finansiera de medel som behövdes för den statliga bostadsutlåningen. Syftet var att avlasta statsbudgeten från den bostadsrelaterade upp- och utlåningen. Utgångspunkten för bolagets tillkomst hade således ingen bas i bolånemarknaden. Frågan om staten på sikt ska vara ägare till den verksamhet som SBAB bedriver i konkurrens med andra långivare har varit uppe till diskussion vid flera tillfällen.

Den nuvarande regeringen har för avsikt att vid lämpligt tillfälle sälja SBAB Bank.<sup>181</sup>

Banker och bolåneinstitut anger offentligt listpriser på sina bolån. Den räntesats som anges kan sägas utgöra en startpunkt för en individuell kreditprövning och räntesättning. Den räntenivå som en genomsnittlig kund möter efter förhandlingar med banken ligger därför i regel under de listpriser som anges i utgångsläget.

Fram till och med våren 2008 hade SBAB ingen differentierad prissättning. Det listpris som angavs var också det pris kunden slutligen fick om bolånet beviljades. Före första kvartalet 2005 marknadsförde sig SBAB med tydligt lägre listpriser än vad storbankerna gjorde. Detta förhållande gällde bolån med både korta och långa löptider. Sedan dess har marginalerna minskat markant. Sedan 2008 har SBAB:s listpris till och med varit högre än storbankernas under vissa perioder. Men vid denna tidpunkt införde bolaget å andra sidan differentierad prissättning som innebär att SBAB vid prissättningen av ett lån tar hänsyn till storleken på lånet och belåningsgraden. Den typen av prissättning innebär att en kund kan få en lägre ränta än listräntan.

Riksrevisionen har, i rapporten *SBAB – mervärde, mångfald och konkurrens?*<sup>182</sup> granskat effektiviteten i och uppfyllelsen av målen för SBAB. Enligt riksdagsbeslut ska SBAB med utgångspunkt i sedvanlig företagsekonomisk målsättning och en effektiv organisation bidra till mångfald och konkurrens.

---

<sup>181</sup> Riksrevisionen (2012).

<sup>182</sup> Riksrevisionen (2012).



Regering och riksdag har haft två mål med SBAB. Det övergripande målet har varit att bolaget ska vara värdeskapande. Därutöver ska bolaget bidra till mångfald och konkurrens på bolånemarknaden.

SBAB bidrog under åren efter millennieskiftet till att minska den genomsnittliga marginalen på bolån. Under denna period får SBAB sägas ha givit ett aktivt bidrag till en ökad konkurrens på bolånemarknaden. Denna prispressarroll kom dock att spela ut sin roll i och med att andra banker började med "lägsta prisgaranti". Sedan prispressambitionen övergavs har SBAB:s marknadsandel varit i stort oförändrad på den privata bolånemarknaden. SBAB var också först med att ta bort skillnaden i räntor på lån till villor och bostadsrätter. SBAB har haft en effekt på bolånemarknadens funktionssätt under den period som granskningen har avsett. Denna effekt har dock minskat över tid. Det är svårt att utvärdera hur stort bidrag till mångfalden och konkurrensen SBAB ger idag.

Enligt Riksrevisionen har styrningen av SBAB kännetecknats av att bolagets styrelse och ledning haft stor frihet att självständigt utforma sin strategi. Det har varit en uttalad hållning från ägaren att inte lägga sig i affärsmässiga beslut. Icke desto mindre har ägaren i enstaka fall haft synpunkter på vad som kan betraktas som affärsmässiga frågeställningar.

Regeringen har aldrig specificerat innebörden av uppdraget att verka för mångfald och konkurrens på bolånemarknaden eller följt upp hur bolaget uppfyllt detta mål. Det har varit upp till SBAB att tolka innebörden av uppdraget och omsätta det till strategier. Bolaget har sedan det verkade i full konkurrens med andra

bolånegivare med ett undantag självt tagit initiativ till alla förändringar.<sup>183</sup>

Regeringen bör utreda en försäljning av SBAB, alternativt förtydliga på vilket sätt SBAB ska bidra till mångfalden och konkurrensen på bankmarknaden. Ett tydligare mandat från regeringen och riksdagen att aktivt agera för att bidra till mångfald och konkurrens kan öka konkurrenstrycket på bankmarknaden. Liksom i tidigare affärsplaner för SBAB skulle SBAB kunna ta på sig en utmanarroll gentemot de stora bankerna, som dominerar olika delmarknader inom banksektorn. Det skulle kunna innefatta en satsning på privatmarknaden. SBAB skulle agera prispressare genom lågt pris, enkla produkter och en tydlig prissättning mot privatkunder där inga mängdrabatter ges.

Konkurrensverket noterar i sammanhanget att finansutskottet i betänkandet 2012/13:FiU38 Ägarstyrningen av SBAB behandlat regeringens skrivelse 2012/13:119 Riksrevisionens rapport om effektivitet i och uppfyllelse av målen för SBAB. Riksdagen behandlade och biföll finansutskottets förslag den 5 juni 2013.<sup>184</sup> Utskottet noterar bland annat att SBAB vid den senaste bolagsstämman, efter regeringens skrivelse, antog nya ekonomiska mål samt förtydligade bolagets utdelningspolicy. Utskottet instämmer i regeringens syn att det är viktigt att SBAB, i likhet med andra aktörer på marknaden, inte bidrar till en osund utveckling som resulterar i samhällsekonomiska obalanser. Utskottet ställer sig

---

<sup>183</sup> Undantaget var, enligt Riksrevisionen (2012), i samband med en diskussion om SBAB:s framtid 1998. Då beställdes på Finansdepartementets initiativ en konsultrapport för att belysa bolagets framtidsutsikter. I den efterföljande diskussionen var huvudalternativen att sälja eller utveckla bolaget. I slutänden valdes expansionsspåret med en uttalad ambition att bolaget skulle säljas så småningom.

<sup>184</sup> Riksdagen (2013).

därför positivt till att detta understryks av regeringen i den löpande ägardialogen med SBAB.

Utskottet ser positivt på regeringens initiativ att utvärdera ägar-klausulens risker. Finansutskottet anser, i likhet med regeringen, att SBAB inte har ett specifikt samhällsuppdrag. Finansutskottet delar också regeringens bedömning att det inte finns något behov av särskild återrapportering om hur SBAB bidrar till mångfald och konkurrens på bolånemarknaden.

En faktor som dock inte har beaktats i tillräckling omfattning, enligt Konkurrensverket, är hur det statliga ägandet kan påverka konkurrensen då det finns en risk att offentliga och privata företag inte har likartade villkor då de agerar på samma marknad. Bland annat kan offentligt ägda företag ha en konkurrensfördel gentemot privata då de kan ha lägre finansiell och operativ risk än privata aktörer.<sup>185</sup>

Med hänsyn till ovanstående anser Konkurrensverket att en försäljning av SBAB bör utredas eller att det bör förtydligas på vilket sätt SBAB ska bidra till mångfalden och konkurrensen på bankmarknaden och säkerställa att konkurrensen inte snedvrids.

---

<sup>185</sup> Konkurrensverket (2009d), Regeringen (2008a).

## 5.10 Utred möjligheten att förbjuda prissignalering

### Konkurrensverkets förslag

Utred möjligheten att förbjuda prissignalering för att minska risken för marknads- och prissignalering mellan konkurrenter.

### Skälen för Konkurrensverkets förslag

Transparensen på bolånemarknaden är i många avseenden stor för bankerna. Marknadens aktörer är stabila och få till antalet och en stor del av kundstocken är trögrörlig på grund av indirekta och direkta byteskostnader. Det gör att bolånemarknaden är en marknad där samordning mellan aktörerna kan fungera väl. I flera länder har konkurrensmyndigheter uppmärksammat risken med marknads- och prissignalering, det gäller inte minst bolåne- och inlåningsmarknaden. Australien var det första landet i världen som införde ett förbud mot prissignalering inom banksektorn genom en ändring i Competition and Consumer Act 2010 som trädde i kraft den 6 juni 2012.

Den australiensiska lagen innehåller två förbud:

ett *per se-förbud* mot att enskilt röja priser till konkurrenter utanför ordinarie affärsverksamhet,

ett generellt *förbud* mot att (enskilt eller publikt) avslöja information (t.ex. priser, rabatter, kapacitet, kommersiell strategi) i syfte att avsevärt försvaga konkurrensen på marknaden.<sup>186</sup>

---

<sup>186</sup> Australian Competition & Consumer Commission (2012b).

Den australiensiska konkurrensmyndigheten har utfärdat riktlinjer.<sup>187</sup> Riktlinjerna förtydligar bland annat att det generella förbudet omfattar ett förbud mot prissignalering. Som exempel anges i riktlinjerna att en ledande företrädare för Bank A signalerar att banken inte har för avsikt att sänka räntan, för att testa konkurrenternas reaktioner. Ett annat exempel som anges är att en ledande företrädare för en bank offentliggör, under en industrikonferens, att banken är motvillig till att göra större räntehöjningar än vad riksbanken gör, eller till att introducera nya avgifter. Det generella förbudet hindrar dock inte banker från att publicera priser till konsumenter i till exempel tidningar och på sina webbplatser.

Utbyte av marknadsinformation kan leda till en begränsning av konkurrensen, i de fall det underlättar för företagen att få reda på konkurrenternas marknadsstrategier. Hur informationsutbytet påverkar konkurrensen beror på marknadsens egenskaper och på informationens art.<sup>188</sup>

Informationsutbyte kan utgöra ett samordnat förfarande om det minskar den strategiska osäkerheten på marknaden och därmed underlättar samverkan. Det förutsätter att strategisk information har utbytts mellan konkurrenterna. Det försämrar konkurrenternas möjligheter att agera självständigt på marknaden och försvagar deras incitament att konkurrera.<sup>189</sup> Av kommissionens riktlinjer framgår att om företag utbyter strategisk information omfattas de med stor sannolikhet av 101 FEUF (och 2 kap 1 § KL). Med strategisk information avses sådan information som minskar den strategiska osäkerheten på marknaden. Strategisk information kan

---

<sup>187</sup> Australian Competition & Consumer Commission (2012a).

<sup>188</sup> Europeiska kommissionen (2013).

<sup>189</sup> Europeiska kommissionen (2013) p. 61.

relateras till bland annat priser, produktionskostnader, marknadsföringsplaner eller teknik.<sup>190</sup> Den strategiska nyttan av informationen är också beroende av hur aggregerad den är, dess ålder, vilken marknadscontext det är fråga om och hur ofta informationen utväxlas. Ärenden av denna typ är konkurrensrättsligt mycket komplicerade att utreda och lagföringen tar många gånger flera år.

För att kunna korrigera otillbörlig marknadspåverkan på ett så effektivt sätt som möjligt bör man utreda möjligheten att förbjuda prissignalering, med inriktning mot den finansiella tjänstesektorn.

---

<sup>190</sup> Europeiska kommissionen (2013) p. 86.

## Referenser

Aalto, J., (2009), *Aktiv kontra passiv fondförvaltning: En empirisk undersökning på den finländska fondmarknaden*, Svenska handelshögskolan

Aktiespararna, (2011), *Nya aktörer ritar om distributionskartan*, <http://www.aktiespararna.se/artiklar/Fonder/Nya-aktorer-ritar-om-distributionskartan/>

Almunia, J., (2013), *The evolutionary pressure of globalization on competition control*, ICN 12<sup>th</sup> annual conference, Speech /13 /360

AMF, (2012), *Avgifterna på fondmarknaden 2011*, [http://www.amf.se/Documents/PDF/Rapporter/Avgifter\\_fondmarknaden\\_2011.pdf](http://www.amf.se/Documents/PDF/Rapporter/Avgifter_fondmarknaden_2011.pdf)

AMF, (2013), *Avgifterna på fondmarknaden 2012*, [http://www.amf.se/Documents/PDF/Rapporter/Avgifter\\_fondmarknaden\\_2012.pdf](http://www.amf.se/Documents/PDF/Rapporter/Avgifter_fondmarknaden_2012.pdf)

Australian Competition & Consumer Commission, (2012a), *Anti-competitive price signaling and information disclosures*

Australian Competition & Consumer Commission, (2012b), *Authorizing and notifying disclosure of pricing and other information*, <http://transition.accc.gov.au/content/index.phtml/itemId/1056941>

Blomqvist, R., Dahl, J. & Haeger, T., (2004), *Relationsmarknadsföring*, 3:e upplagan, Göteborg, IMH Publishing

Collectum, (2013), *Upphandlad pensionsförvaltning halverar avgifterna*, <http://a4.mndcdn.com/image/upload/c60oiftef2dtn0cjpgaw.pdf>

Compricer, (2013), *Jämför sparräntor och sparkonton*, <http://www.compricer.se/sparande/>, maj 2013

Copenhagen Economics, (2009), *Hinder för effektiv konkurrens*, rapport på uppdrag av Konkurrensverket

Dahlquist, M., Martinez, J. & Söderlind, P., (2011), *Individual Investor Activity and Performance*, Publicerad 2011-10-26

Dagens Industri, (2012a), *SEB bromsar bolåneoffensiv*, Publicerad 2012-02-16

Dagens Industri, (2012b), *Luddiga om enklare bankbyten*, Publicerad 2012-09-03

Dagens Industri, (2013), *Spararnas pengar till prispressarna*, Publicerad 2013-01-15

DALBAR, (2001), *Quantitative analysis o finvestor behavior*

ECB, (2012), *Statistical Data Warehouse*, <http://sdw.ecb.europa.eu/>

EFAMA, (2011), *Fund fees in Europe: Analyzing investment management fees, distribution fees, and operating expenses*, Strategic insight

Europeiska kommissionen,(2004), *Markets in Financial Instruments Directive MiFID 2004/39/EC*



Europeiska kommissionen, (2004), *Markets in Financial Instruments Regulation, MiFIR* (Förslag till förordning)

Europeiska kommissionen, (2011), *Riktlinjer för tillämpningen av artikel 101 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt på horisontella samarbetsavtal*, (2011/C 11/01)

Europeiska kommissionen, (2012), *Packaged retail investment products*, 2012/0169 (COD)

Europeiska kommissionen, (2013), *Proposal for a directive of the European parliament and of the council on the comparability of fees related to payment accounts, payment account switching and access to payment accounts with basic features*, COM82013 266 – provisional version, 8 may 2013

Finansinspektionen, (2007), *Aktionsplan för småspararna – en handlingsplan i tio punkter*, 2007:20

Finansinspektionen, (2008), *Hushållens ekonomiska förhållanden*

Finansinspektionen, (2008), *Konsumentskydd på finansmarknaden*, 2008:13 8c

Finansinspektionen, (2009), *Beslut: Tillstånd att driva bankrörelse och godkännande av förslag till bolagsordning*, FI Dnr09-12371

Finansinspektionen, (2010), *Beslutspromemoria Allmänna råd om begränsning av lån mot säkerhet i bostad*, FI Dnr 10-1533

Finansinspektionen, (2011a), *Rådgivning eller Marknadsföring? Analys av försäkringsmedlares verksamhet i förhållande till lagen (2003:862), och lagen (2007:528), om värdepappersmarknaden*, FI Dnr 10-5086

Finansinspektionen, (2011b), *Nya kapitalkrav på svenska banker*, <http://www.fi.se/Press/Pressmeddelanden/Listan/Nya-kapitalkrav-pa-svenska-banker/>

Finansinspektionen, (2011c), *Förslag till ändrade fondföreskrifter*

Finansinspektionen, (2012a), *Bankernas räntor och utlåning - KV 3, 2012*

Finansinspektionen, (2012b), *Promemoria om Riskviktsgolv för svenska bolån*, FI Dnr12-11926

Finansinspektionen, (2013), *Bankernas räntor och utlåning - KV 4, 2012*

Finanstilsynet, (2011), *Marknadsföring og sal av produktpakker*, Rundskriv 2011-09-06

Finansutskottet, (2013), *Ägarstyrningen av SBAB*, betänkande 2012/13:FiU38

Flam, H., (2007), *Reformera AP-fondsystemet!*, Ekonomisk debatt, Nr 4

Flash Eurobarometer, (2009), *Consumers' view on switching service providers*, rapport på uppdrag av Europeiska kommissionen

Fond & Bank, (2012), *Nyhetsbrevet 9,12*

Fondbolagens förening, (2009), *30 år med fonder*

Fondbolagens förening, (2011), *Riktlinjer för flytt av fondinnehav*

Fondbolagens förening, (2012a), *Fakta: 8 av 10 svenskar sparar i fonder*, <http://www.fondbolagen.se/sv/Statistik--index/Fakta-8-av-10-sparar-i-fonder/>

- Fondbolagens förening, (2012b), *Nysparande och fondförmögenhet 1994-2012*)
- Fondbolagens förening, (2012c), *Fondspecial fonder & risk*
- Fondbolagens förening, (2012d), *Fondspecial avkastning & avgifter*
- Fondbolagens förening, (2013a), *Statistik och Index*.  
<http://www.fondbolagen.se/sv/Statistik--index/>
- Fondbolagens förening, (2013b), *Nysparande och förmögenhet*
- Gummesson, E., (1994), *Making Relationship Marketing Operational*, International Journal of Service Industry Management, Vol. 5, Issue 5, pp. 5 – 20
- Hirata, D. & Matsumura, T., (2008), *Price leadership in a homogeneous product market*, Journal of Economics , Vol. 104, Issue 3, pp. 199-217
- HM Treasury, (2012), *The Wheatley review of Libor*, Final report
- Justitiedepartementet (2013), *Ränteskillnadsersättning m.m. vid bolån*, Ds. 2013:38
- Konkurrence-og forbrugerstyrelsen, (2013), *Konkurrencen på bankmarkedet for privatkunder*, Konkurrence-og forbrugeranalyse 01
- Konkurrensverket, (2001), *Konsumentrörligheten på de finansiella marknaderna*, Konkurrensverkets rapportserie 2001:5
- Konkurrensverket, (2003), *Konkurrens och samarbeten inom medierna*, Konkurrensverkets rapportserie 2003:2

Konkurrensverket, (2006), *Tillträdesvillkor för betalsystem – skillnader för små och stora banker*, Konkurrensverkets rapportserie 2006:1

Konkurrensverket, (2009a), *Competition Policy and Financial Crises - Lessons Learned and the Way Forward*, A joint report by the Nordic Competition Authorities

Konkurrensverket, (2009b), *Hinder för effektiv konkurrens - Granskning av banktjänster för privatpersoner, dagligvaruhandeln och produktion av byggmaterial*

Konkurrensverket, (2009c), *Konkurrensen i Sverige - Åtgärder för bättre konkurrens*, Konkurrensverkets rapportserie 2009:4

Konkurrensverket, (2009d), *The Pros and Cons of Competition in/by the Public Sector*

Konsumentverket, (2009a), *Konsumentrörligheten på de finansiella marknaderna: En uppföljning åtta år senare*, 2009:16

Konsumentverket, (2009b), *Kundrörlighet – ett exempel på hinder för konsumenter inom några viktiga marknader*, 2009:5

Konsumentverket, (2011), *Bästa fonder? – En granskning av fondmarknadsföring*, rapport 2011:6

Konsumentverket, (2013a), *Konsumentrapporten 2013 – läget för Sveriges konsumenter*, rapport 2013:8

Konsumentverket, (2013b), *Långsiktiga finansiella tjänster till konsument*, rapport 2013:9

Kredittilsynet, (2007), *Forskrift om produktpakker – evaluering*, 2007-11-29

Lag (1990:1114) om värdepappersfonder

Lag (1995:1571) om insättningsgaranti

Lag (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter

Lag (2004:46) om inverteringsfonder

Lag (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

Lag (2006:1371) om kapitaltäckning och stora exponeringar

Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden

Lag (2008:486) Marknadsföringslagen

Lag (2010:1 846) Konsumentkreditlagen

Lag (2011:1268) om investeringsparkonto

LIPPER, (2013), *European Fund Market Review*  
<http://www.lipperfmi.com/FERIFMI/default.aspx>

Lundgren, M. & Von Bahr, F., (2009), *Aktiv fondförvaltning: Ger aktivt förvaltade fonder en bättre riskjusterad avkastning än indexfonder*

Malkiel, B., (2005), *Reflections on the efficient market hypothesis: 30 years later*, *The financial Review* 40, 1-9

MoneyMate, (2013), *Svensk fondstatistik*

Morningsstar, (2013), *Danske investeringsfonder generellt billigare end den typiske europaeiske fond*, Morningsstar Research Danmark.  
Köpenhamn, Publicerad 2013-08-30

Nordic Competition Authorities, (2006), *Competition in Nordic Retail Banking*, Stockholm: Ekonomi-Print AB. ISBN: 91-88566-38-2

Nordic Competition Authorities, (2009), *Competition policy and financial crises*, N1/2009

OECD, (2006), *Competition and regulation in retail banking*, DAF/COMP (2006)33

OECD, (2010), *Competition, concentration and stability in the banking sector*, Policy roundtables

Pensionsnyheterna, (2008), *Unik fondstudie: Slumpen lika viktig som historien i fondvalet*, Publicerad 2008-06-18

Pensionsmyndigheten, (2012), *Pensionsmyndigheten*, <http://www.pensionsmyndigheten.se/>

Pensionsmyndigheten, (2013), *Sammanläggningar av fonder*

Petajisto, A., (2010), *Active Share and Mutual Fund Performance*, Stern School of Business, New York University, Working Paper Series.

Regeringen, (1997), *Inkomstgrundad ålderspension, m.m.*, Prop. 1997/98:151

Regeringen, (2008), *Konfliktlösning vid offentlig säljverksamhet på marknaden m.m.*, Prop. 2008/09:231

Regeringen, (2012a), *Förvaltare av alternativa investeringsfonder*, Prop. 2012/13:155

Regeringen, (2012b), *Vårbudgetpropositionen*, Prop. 2012/2013:100

Regeringen, (2012c), *Konsumentskydd vid finansiell rådgivning*, Dir. 2012:98

Regeringen, (2013), *Trygga konsumenter på finansmarknaden*, <http://www.regeringen.se/sb/d/2425/a/188504>

Riksbanken, (2012a), *Den svenska finansmarknaden 2012 – tabellbilaga*, <http://www.riksbank.se/sv/Press-och-publicerat/Rapporter/Den-svenska-finansmarknaden/>

Riksbanken, (2012b), *Penningspolitisk Rapport Februari 2012, Fördjupning - Förhållandet mellan reporäntan och räntor till hushåll och företag*, [http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/PPR/2012/120216/rap\\_ppr\\_120216\\_ruta3\\_sve.pdf](http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/PPR/2012/120216/rap_ppr_120216_ruta3_sve.pdf)

Riksbanken, (2012c), *Riksbankens utredning om Stibor*, Stockholm: Sveriges Riksbank, ISBN: 978-91-89612-62-4

Riksbanken, (2013), *Finansiell stabilitet 2013:1*

Riksdagen, (2013), *Finansutskottets betänkande 2012/13:FiU38 Ägarstyrningen av SBAB*, riksdagsskrivelse 2012/13:267

Riksrevisionen, (2012), *SBAB – mervärde, mångfald och konkurrens?*, RIR 2012:119

SBAB, (2013), *Cint/SnabbaSvar undersökning, Pressmeddelande 2013-05-01*

SCB, (2012), *SCB-Indikatorer*

SCB, (2013), *Finansmarknadsstatistik*,  
[http://www.scb.se/Pages/Product\\_\\_\\_\\_37260.aspx](http://www.scb.se/Pages/Product____37260.aspx)

Skatteverket, (2009), *Remissyttrande angående delrapport "Förslag till konkurrensförbättrande åtgärder"*, dnr 131794894-08/112

SKI, (2012), *Svenska kvalitetindex*

SOU 2002:56, *Delbetänkande av värdepappersutredning*

SOU 2012:56, *Mot det hållbara samhället, Betänkande av Avfallsutredningen*

Storbacka, K., Standvik, T., & Grönroos, C., (1994),. *Managing Customer Relationships for Profit: The Dynamics of Relationship Quality*, *International Journal of Service Industry Management*, Vol. 5, No. 5, pp. 21-38

Svenska Bankföreningen, (2001), *Kreditmarknadsstatistik 2000*

Svenska Bankföreningen, (2009), *remissvar Åtgärder för bättre konkurrens*, dnr. 438/2008

Svenska Bankföreningen, (2011), *Allmänhetens syn på bankerna*

Svenska Bankföreningen, (2012a), *Bank- och finansstatistik 2012*

Svenska Bankföreningen, (2012b),  
[http://www.swedishbankers.se/web/bf.nsf/\\$all/5866C0B4C33D7D39C12579B3002EC603](http://www.swedishbankers.se/web/bf.nsf/$all/5866C0B4C33D7D39C12579B3002EC603)

Svenska Bankföreningen, (2013a), *Banker i Sverige, Faktablad om svensk bankmarknad*



Svenska Bankföreningen, (2013b), *Bankgemensamma rutiner för byte av bank*

Svenska Bankföreningen, (2013c), *Pressmeddelande Bankföreningen välkomnar Länsförsäkringar bank som ny Stiborbank*

TNS Sifo Prospera, (2011), *Förvaltningsavgifter förbrukar en stor del av pensionen*, Collectum uppdrag

TNS Sifo Prospera, (2012), *Fondspara undersökningen*, Fondbolagens förenings uppdrag

Toolsema, L. & Jacobs, J., (2007), *Why do prices rise faster than they fall? With an application to mortgage rates*, Managerial and Decision Economics, Volume 28, Issue 7

UCITS IV (Direktiv)\_*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*, Directive 2001/107/EC and 2001/108/EC)

VanHosse, D., (2010), *The industrial organization of banking: Bank behavior, market structure, and regulation*, Springer

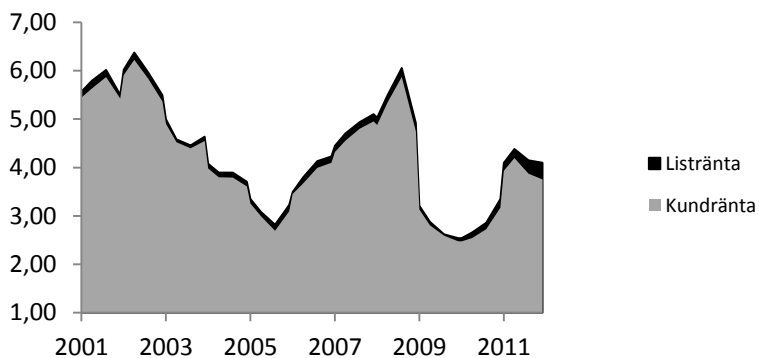
Villaägarnas Riksförbund, (2013a), *Resultat av webbenkät om slojade ränterabatter*

Villaägarnas Riksförbund, (2013b), *Bundna bolån - Vad anser svenska folket*

Wermers, R., (2003), *Is money really smart? New evidence on the relation between mutual fund flows, manager behavior, and performance persistence*, Working paper, University of Maryland

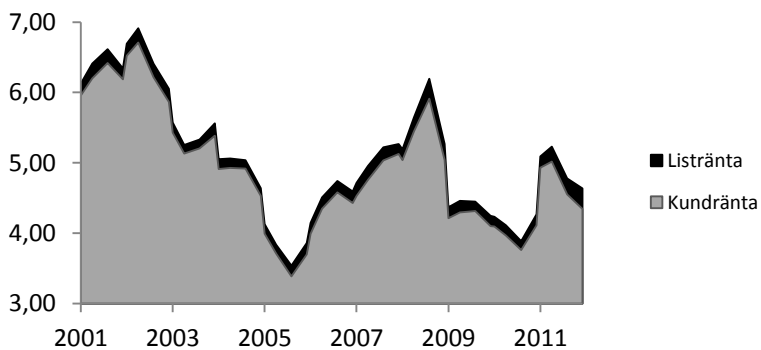
## Bilagor

**Figur B1** Genomsnittlig List- och kundränta, 2-års, för perioden 2001–2011



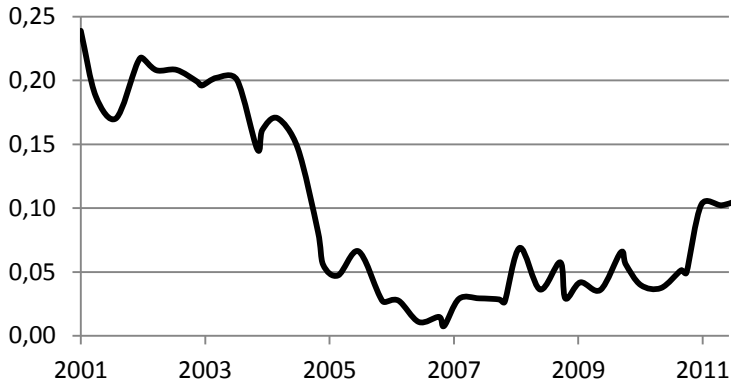
Källa: Konkurrensverkets egna beräkningar av bankernas inkomna svar

**Figur B2** Genomsnittlig List- och kundränta, 5-års, för perioden 2001–2011



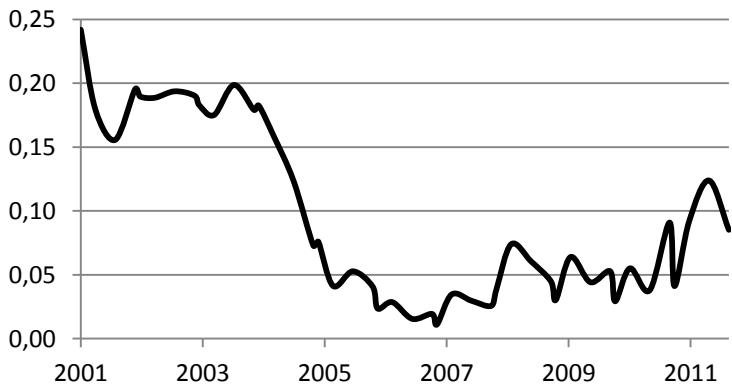
Källa: Konkurrensverkets egna beräkningar av bankernas inkomna svar

**Figur B3** Variationen (standardavvikelse) för bankernas genomsnittliga listränta, 2-års



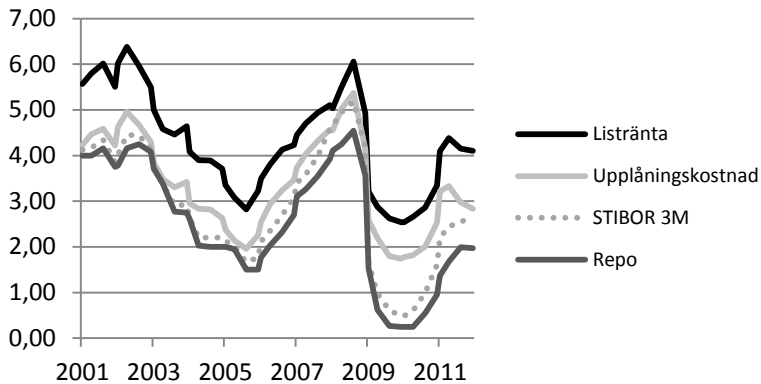
Källa: Konkurrensverkets egna beräkningar av bankernas inkomna svar

**Figur B4** Variationen (standardavvikelse) för bankernas genomsnittliga listränta, 5-års



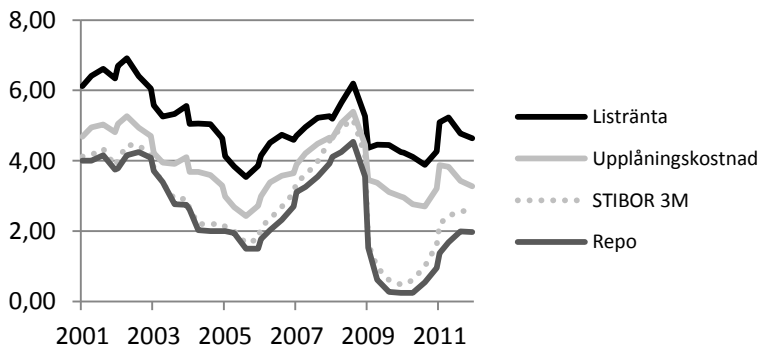
Källa: Konkurrensverkets egna beräkningar av bankernas inkomna svar

**Figur B5** 2 års skillnad mellan listräntan, genomsnittlig upplåningskostnad Stibor 3M respektive reporänta

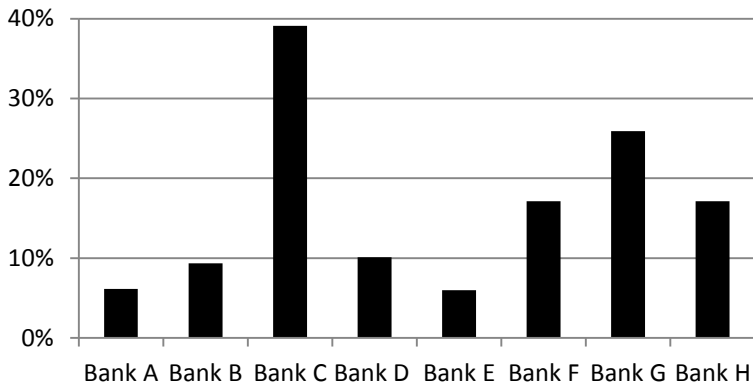


Källa: Konkurrensverkets egna beräkningar av bankernas inkomna svar

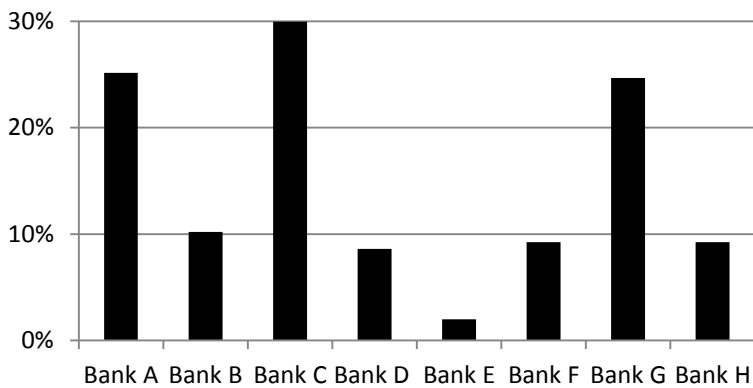
**Figur B6** 5 års skillnad mellan listräntan, genomsnittlig upplåningskostnad Stibor 3M respektive reporänta



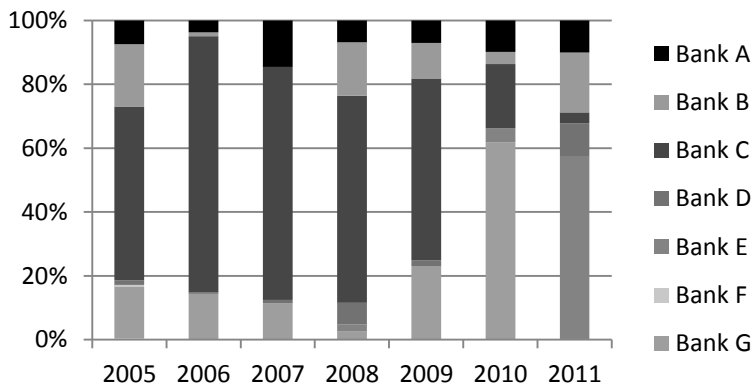
Källa: Konkurrensverkets egna beräkningar av bankernas inkomna svar

**Figur B7** Prisedarskap kundränta, 2 årsräntan 2001–2011

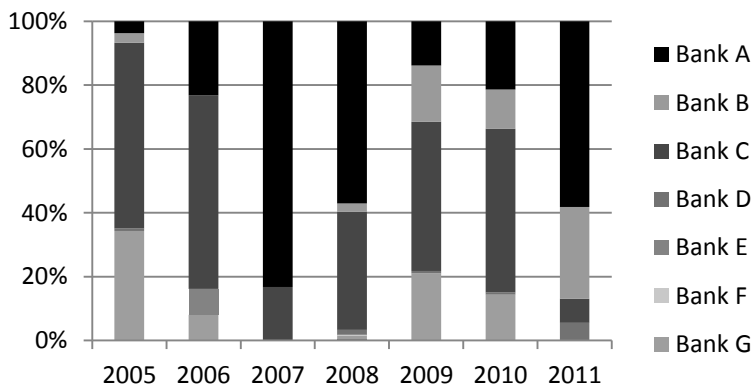
Källa: Konkurrensverkets egna beräkningar av bankernas inkomna svar

**Figur B8** Prisedarskap kundränta, 5 årsräntan 2001–2011

Källa: Konkurrensverkets egna beräkningar av bankernas inkomna svar

**Figur B9 Prisedarskap kundränta 2 årsräntan 2005–2011**

Källa: Konkurrensverkets egna beräkningar av bankernas inkomna svar

**Figur B10 Prisedarskap kundränta 5 årsräntan 2005–2011**

Källa: Konkurrensverkets egna beräkningar av bankernas inkomna svar



Den finansiella tjänstesektorn har stor betydelse för de svenska hushållen. Under de senaste åren har det förts en intensiv debatt om bankernas höga avgifter, marginaler och lönsamhet. Konkurrensverket har studerat marknads- och konkurrensförhållandena när det gäller några för privatekonomin avgörande finansiella tjänster, nämligen inlåning, bolån och fonder. Detta som en del i Konkurrensverkets arbete för att främja utvecklingen av och föreslå åtgärder för en väl fungerande konkurrens i den svenska samhällsekonomin.

KONKURRENSVERKETS RAPPORTSERIE 2013:4



**KONKURRENSVERKET**

Swedish Competition Authority

*Adress* 103 85 Stockholm

*Telefon* 08-700 16 00

*Fax* 08-24 55 43

konkurrensverket@kkv.se

[www.konkurrensverket.se](http://www.konkurrensverket.se)