

# Repliker och kommentarer

*I den här avdelningen välkomnas kommentarer till tidigare bidrag och korta inlägg med ekonomisk-politisk anknytning*

ELIAS KAZARIAN\*

## Den nya finansiella lagstiftningen – ett nytt tänkesätt

Den svenska finansiella lagstiftningen har genomgått radikala förändringar under åren 1989–93. Syftet med reformeringen har varit dels att modernisera lagstiftningen till följd av den teknologiska utvecklingen och globaliseringen av de finansiella marknaderna, dels att harmonisera lagstiftningen med EGs regelverk. Dessa två skilda bakomliggande anledningar har lett till två delvis olika utvecklingstrender av den finansiella lagstiftningen.

I denna artikel beskrivs huvuddragen av den nya svenska finansiella lagstiftningen och de underliggande tankarna bakom reformeringsarbetet. Det hävdas också i artikeln att Sverige inte kan ha särlösningar som avviker från EGs regelverk utan att försämra konkurrenskraften för de svenska finansinstituten.

### Den finansiella lagstiftningens struktur och motiv

Den svenska finansiella lagstiftningen består av tre huvudregleringar: ekonomisk-politiska regleringar, säkerhets- och sundhetsregleringar samt konsumentskydds-

regleringar. Fram till 1989 fanns det ett 20-tal lagar som i detalj styrde de finansiella institutionernas etablering, struktur och verksamhet. Lagstiftningen var specifikt relaterad till varje typ av finansinstitut. Även de institut vilka erbjöd samma typ av tjänster men som har olika associationsformer hade särskilda lagar för sina respektive verksamheter. Det existerade exempelvis olika rörelseregler för sparbanker, föreningsbanker och affärsbanker. Utöver den finansiella lagstiftningen tillkommer civilrättsliga aspekter.

Innehållet i den finansiella lagstiftningen kan sammanfattas under ett antal huvudrubriker: auktorisation, rörelse- och förvävsregler, placeringsregler, kapitaltäckningsregler, tillsynsregler, redovisning, m m.<sup>1</sup> Utöver de lagar som är beslutade av riksdagen finns också ett antal förordningar och föreskrifter som är utfärdade av regeringen och Finansinspektio-

\* Jag vill tacka för de värdefulla kommentarerna och synpunkterna från ett antal medarbetare på finansmarknadsavdelningen, Finansdepartementet. De synpunkter som framförs i artikeln representerar emellertid författarens egen uppfattning och kan inte tas som uttryck för finansmarknadsavdelningens syn i berörda frågor.

<sup>1</sup> För en närmare beskrivning av den tidigare finansiella lagstiftningen, se Horngren m fl [1987].

*Fil dr ELIAS KAZARIAN är verksam vid finansmarknadsavdelningen på Finansdepartementet.*

nen. För att exempelvis Finansinspektionen skall kunna utöva sin tillsynsverksamhet har den rätt att utfärda föreskrifter, kräva de nödvändiga uppgifterna, genomföra undersökningar samt tillkalla institutens styrelser när det anses nödvändigt.

Det finns olika skäl till varför den finansiella sektorn, till skillnad från andra näringsgrenar har fått en särställning i ett lagstiftningsperspektiv i Sverige och i de flesta andra länder. De grundläggande motiven för reglering i de länder som har en marknadsekonomi är främst att värna om stabilitet i betalningssystemet genom att skydda inlåning i banksystemet. Det finns emellertid landspecifika motiv för en legal särbehandling av den finansiella sektorn. I USA har depressionen under 1930-talet och de omfattande bankkonkurserna varit en viktig faktor för tillkomsten av den moderna amerikanska banklagstiftningen, som har skärpt rörelsereglerna för bankerna. Den amerikanska banklagstiftningen tolkas av dagens ekonomer som en populistisk åtgärd från den amerikanska kongressen i vilken man utnyttjade dåvarande misstro mot den finansiella sektorn och en allmän rädsla för ökad maktkoncentration till den finansiella sektorn.<sup>2</sup> Denna lagstiftning, som tillkom under onormala omständigheter, har samtidigt konserverat ett ineffektivt banksystem. Det amerikanska politiska systemet och lobbyverksamheten är i dagens läge ett betydande hinder för att kunna reformera den amerikanska banklagstiftningen från 1933.

Sedan andra världskriget och fram till mitten av 1980-talet använde statsmakterna i Sverige regleringar för att kunna utnyttja den finansiella sektorn för att finansiera bostadsproduktionen till låga kostnader. I Sverige har de inhemska motiven för en legal särbehandling av banker och andra kreditinstitut sällan behandlats. Syftet med denna artikel är inte att analysera tillkomsten av den svenska finansiella lagstiftningen från ett *public choice*-perspektiv utan snarare att belysa

den senaste utvecklingen och dess effekt på den finansiella sektorn.

### Kärnan i den nya lagstiftningen

Under de senaste fem åren har det skett ett genomgripande arbete med den svenska finansiella lagstiftningen. Det infördes helt nya lagar för börsverksamhet, för handel med finansiella instrument och för kreditmarknadsbolag. Vidare ändrades rörelseregler för banker radikalt. Reformeringen av den svenska finansiella lagstiftningen kan betraktas som ett uttryck för ett nytt tankesätt vad gäller lagstiftningens roll och funktion. Den nya finansiella lagstiftningen kännetecknas av

- En övergång från en institutionalistisk till en mer funktionalistisk finansiell lagstiftning (alternativt instrumentalistisk lagstiftning). Detta innebär att lagstiftningen betraktar finansinstitut som en samling funktioner som är separabla, vilka kan styckas bort eller kompletteras. Vid det tidigare lagstiftningsarbetet, försökte lagstiftare effektivisera en given struktur av finansinstitut genom att förenkla regelverket medan den nya lagstiftningen betraktar varje funktion som erbjuds av ett institut separat och därefter relateras lagstiftningsarbetet till själva funktionen.<sup>3</sup> Samtidigt innebär förändringen att lagstiftningen är mer relaterad till själva instrumenten än till de institut som erbjuder tjänsterna. Ett typiskt exempel på en funktionalistisk lagstiftning är Lagen för handel med finansiella instrument [regeringens proposition 1990/91:142]. Det krävs särskilda tillstånd för instituten för att erbjuda vissa finansiella tjänster. Ett annat exempel

<sup>2</sup> För närmare diskussioner, se Shugart II [1988] och Roe [1990].

<sup>3</sup> För en närmare diskussion om finansinstituts intermediära respektive funktionella roll, se Merton [1993].

är Lagen om individuellt pensionssparande [regeringens proposition 1992/93:187] där både banker och kommissionärer har rätt att erbjuda tjänsten.

- En övergång från en institutionalistisk till en mer generalistiskt formulerad finansiell lagstiftning. Enligt den nya lagstiftningen har finansinstitutens lagreglerade särart successivt minskat. En laglig särbehandling av finansinstitut har tidigare varit en grundförutsättning för dess specialisering. Lagen om kreditmarknadsbolag [regeringens proposition 1992/93:89], som ersätter Finansbolagslagen och Kreditaktiebolagslagen, är ett exempel på en relativt generalistiskt formulerad lagstiftning. Lagen innehåller enhetliga regler för mellanhandsinstitut såsom bostadsinstitut och finansbolag. De företag som omfattas av den nya lagen kommer att ha gemensamma rörelse regler såsom t ex bestämmelser om aktieförvärv, enhandsengagemang och kreditjäv.

Utvecklingen av lagstiftningen mot en funktionalistisk ansats är en följd av de finansiella innovationer som ägde rum under andra hälften av 1980-talet. Utvecklingen av nya kommunikations- och informationssystem samt tillkomsten av nya finansiella instrument har gjort gränserna suddigare mellan vad anses tillhöra bank-, försäkrings- och värdepappersverksamhet. Detta har tvingat fram selektiva lagar som sträcker sig över institutgränser.

Det generalistiska inslaget i lagstiftningen är en nödvändig utveckling till följd av anpassningen till EGs regelverk. Genom EES-avtalet åtar sig EFTA-länderna (exklusive Schweiz) att följa de relevanta EG-reglerna beträffande finansiella tjänster. EGs regler för en inre finansiell marknad bygger på tre grundprinciper: en enda auktorisation, hemlandstillsyn och minimi-harmonisering för

ömsesidigt godtagande av medlemsstaternas regelverk. Principen om en enda auktorisation innebär att auktorisation i det medlemsland där företaget hör hemma skall gälla i hela EG-området. Företaget skall också från hemlandet utan hinder kunna sälja tjänster över gränser. Hemlandstillsyn innebär att hemlandets myndigheter skall ha ansvaret för övervakning av finansinstitut oberoende av var verksamheten bedrivs inom gemenskapen. För att varje medlemsstat skall godta övriga medlemsstaters regler för finansiell rörelse och offentlig tillsyn har EGs ministerråd i direktivform lagt fast minimivårer för harmonisering av grundläggande regler för verksamhet i banker och andra kreditinstitut, försäkringsbolag och värdepappersfonder. Den svenska lagstiftningen innehåller fn bestämmelser som är ägnade att underlätta handeln med finansiella tjänster över gränserna och som ger jämlika förhållanden för svenska och europeiska institut.

#### Effekterna av den nya lagstiftningen

- *En funktionalistisk lagstiftning stimulerar konkurrensen mellan finansinstitut och finansiella marknader.* Den leder till att vissa instrument flyttas ut till marknaden eftersom de kan hanteras bättre på marknaden än att enbart erbjudas av finansinstitut. Detta kan medföra en ökad standardisering av vissa finansiella instrument, främst skuldebrev, och därmed till lägre hanterings- och informationskostnader. Värdepapperiseringen av bostadslån är ett typiskt exempel på hur ett instrument har flyttat ut på marknaden. Ett antal bostadsinstitut har "klumpat ihop" sina bostadslån i olika paket med varierande risknivåer och bjudit ut dessa på obligationsmarknaden.
- *En generellt formulerad lagstiftning medför ökad flexibilitet och anpassningsförmåga hos finansinstituten.* Ge-

nom allmänt definierad lagstiftning minskar trögheten hos finansinstituten att anpassa sin struktur och verksamhet till nya omständigheter. Ekonomins behov av diversifierade finansieringskanaler kan skifta snabbt beroende på den ekonomiska och teknologiska utvecklingen medan ändring av lagar går långsammare på grund av den politiska beslutsprocessen. Genom en lagstiftning som inte binder institutens verksamhet skapas ett större utrymme för en snabbare anpassning. Därmed blir det lättare att utveckla nya finansiella instrument vilka mer kan motsvara de nya ekonomiska och finansiella behoven. Detta leder i sin tur till en ökad effektivitet vid finansiell intermediering.

- *En generellt formulerad lagstiftning medför ökad konkurrens mellan olika typer av institut och därmed effektivare finansiell intermediering.* En skräddarsydd lagstiftning som i detalj avgränsar verksamhetsområdet för finansinstitut har hindrat andra typer av institut från att erbjuda vissa tjänster som är nödvändiga för en effektiv finansieringsverksamhet. Samtidigt leder en sådan lagstiftning till svagare incitament hos instituten att effektivisera sina verksamheter eftersom de är medvetna om att andra typer av institut är lagligt förhindrade från att erbjuda samma tjänst. Detta är väsentligt för de finansiella marknader som kännetecknas av oligopol. Enligt en generalistisk lagstiftning blir finansinstituten legala arbetsformer likformiga. Detta öppnar möjligheter för att tjänster skall erbjudas av de institut som genom marknadsmekanismen är strukturellt mest lämpade.

Genom att exempelvis tillåta banker och finansbolag att fritt ge ut obligationer och andra löpande skuldbrev för att finansiera sina verksamheter ökar konkurrensen om det som historiskt sett har varit bostadsinstitutens kärnverk-

samhet. Samtidigt blir finansieringen av finansbolagens verksamheter mindre beroende av medel från andra kreditinstitut. Ett annat exempel är den statliga bostadskreditgarantin. Genom att tillåta kreditinstitut och försäkringsbolag att teckna avtal om en statlig kreditgaranti kan dessa institut delta fullt ut i finansieringen av nybyggda bostäder.

- *Ökad osäkerhet och större krav på tillsynsmyndigheter.* En konsekvens av den generalistiska trenden är mindre detaljstyrning av finansinstituten verksamhet med hjälp av lagar. Lagstiftningen definierar ramen för finansinstituten struktur och verksamhet medan tillsynsmyndigheten svarar för detaljerna. Detta innebär att tyngdpunkten av regleringen förskjuts något från lagstiftare till övervakare.<sup>4</sup> En mer generell lagstiftning minskar finansinstituten transaktionskostnader till följd av ökad flexibilitet i systemet. Detta leder emellertid till ökad osäkerhet för instituten eftersom det finns risk för att vissa förfaranden kan komma att betraktas som osunda av tillsynsmyndigheten och därmed inte tillåtna. Det existerar med andra ord en avvägning mellan att belasta instituten med höga kostnader till följd av en detaljreglerad lagstiftning och att förskjuta kostnader på framtiden genom att tillsynsmyndigheten gör annorlunda tolkning än aktörerna. Tillsynsmyndighetens föreskrifter och allmänna råd rörande finansinstituten verksamhet kommer exempelvis att ha större vikt än tidigare. Därför ställs större krav på tillsynsmyndigheten att hitta en optimal lösning som vär-

<sup>4</sup> Grundlagen sätter emellertid gränser för i vilken utsträckning lagstiftare kan överlåta till tillsynsmyndigheter att meddela föreskrifter. Enligt regeringsformen skall föreskrifter om enskildas ekonomiska förhållanden inbördes medelas genom lag.

nar om stabilitet i betalningssystemet och inte leder till ökade kostnader för instituten.<sup>5</sup> Om tillsynsmyndigheten misslyckas med att hitta en optimal lösning för sin verksamhet kommer aktörernas förtroende för myndigheten att rubbas och därmed kommer deras föreskrifter och allmänna råd att få mindre betydelse för finansinstitutens verksamhet. Detta kommer i sin tur att äventyra myndighetens uttalade uppgift, vilken syftar till att främst värna om det finansiella systemets stabilitet och att upprätthålla allmänhetens förtroende för systemet.<sup>6</sup>

### Den svenska finansiella lagstiftningens fortsatta utveckling

Riksdagens beslut om att regeringen får vidta olika stödåtgärder för banker och en del andra kreditinstitut som råkar i ekonomiska svårigheter [regeringens proposition 1992/93:135] kommer i viss mån att påverka aktörernas agerande beträffande riskexponeringen samt konkurrensförhållandena. Detta har accentuerat behovet av en holistisk syn på de svenska finansiella institutionernas struktur och verksamhet. Det har hävdats att detta är ett historiskt tillfälle att lägga grunden för ett nytt svenskt finansiellt system. Diskussionen har kretsat runt vilka typer av bank-system myndigheterna skall uppmuntra eller aktivt bidra till tillkomsten av. Möjligheterna till att införa ett sk *narrow bank*-system har diskuterats.<sup>7</sup>

### Ineffektiva särlösningar

Idén om en *narrow bank* har sitt ursprung i debatten i USA om de brister som är förknippade med det amerikanska insättarskyddet. Ett *narrow bank*-system skall ses som ett alternativ till ett offentligt stött banksystem.<sup>8</sup> Grundprincipen med en *narrow bank* är att en bank som tar emot inlåning från allmänhet skall placera insättarnas medel *endast* i riskfria och hög-

likvida instrument. Systemet byggs upp genom en särskild lagstiftning och en omfattande offentlig tillsyn. Fördelen med en sådan konstruktion är att lagstiftaren explicit skiljer mellan relativt riskfria institut och riskfyllda institut. I de "riskfria" instituten hanteras risktagandet genom administrativa regleringar och bestämmelser. Vad gäller de "riskfyllda" instituten är insättarna medvetna om de riskerna de tar och kan därför själva vidta de skyddsåtgärder som behövs. Syftet med att införa ett *narrow bank*-system med hjälp av lagstiftningsåtgärder är främst att minska statens framtida kostnader. Ett sådant system, vilket kommer att vara baserat på en särskild lagstiftning, är emellertid förknippat med ett antal nackdelar:

<sup>5</sup> Samspelet och rollfördelningen mellan lagstiftningen och övervakningen är ett av de ämnesområden som är minst utforskat i den finansiella litteraturen.

<sup>6</sup> Tillsynsmyndighetens uppgifter definieras inte i något samlat regelverk utan framkommer som ett resultat av den omfattande lagstiftningen på det finansiella området.

<sup>7</sup> Se Urwitz & Viotti [1993].

<sup>8</sup> Erfarenheter från USA visar att insättarskyddskostnader för att lösa problemen i Savings and Loans-institut sedan mitten av 1980-talet har kostat de amerikanska skattebetalarna 350 miljarder amerikanska dollar. Problemet med insättarskydd är att incitamentstrukturen vad gäller risktagandet snedvrids. Insättarna låter bli att kontrollera institutets verksamhet eftersom deras medel är försäkrade. Samtidigt ökar riskbenägenheten hos det försäkrade institutet i syfte att kunna erbjuda högre avkastning och därmed attrahera nya insättare. Om investeringar misslyckas övervaltras institutets förluster på försäkringsinstitut. Finansinstitut har ju i förhållande till andra företag lägre kapitaliseringsgrad. Detta medför högre riskbenägenhet även för aktieägarna i ett icke försäkrat institut. Om investeringen lyckas är vinsterna till aktieägarna stora (hävstångseffekten), medan förlusterna är små om investeringen misslyckas.

- Det försämrar effektiviteten i den finansiella sektorn till följd av ökad koncentration av risker i systemet. Vid en given mängd av riskfria tillgångar i ekonomin med en bred fördelning bland finansinstitut kommer *narrow bank*-instituts ökade innehav av riskfria tillgångar att tvinga andra institut, exempelvis försäkringsbolag, att öka sina innehav av riskfyllda tillgångar. Utan en fungerande marknad för riskkapital kommer ett *narrow bank*-system med andra ord att öka koncentrationen av kreditrisker i andra finansinstitut.
- Genom att tillgången till riskfria instrument i ekonomin är begränsad är utrymmet för att ett stort antal banker etablerar sig som *narrow bank* litet. Enligt EGs direktiv om kapitaltäckningsgrad räknas ineliggande kassa och likvärdiga poster, tillgångar som utgör fordringar på centralregeringar och centralbanker och fordringar som direkt garanteras av centralregeringar och centralbanker till riskfria tillgångar.<sup>9</sup>
- Ett annat argument mot en *narrow bank*-lösning är att bankens intermediära roll att omfördela risker och förvandla kort sparande till investeringar med långa löptider försvinner. Enligt ett *narrow bank*-koncept skall lagstiftningen se till att det sker en nästan total matchning mellan inlåning och utlåning.<sup>10</sup>

#### Sveriges beroende av EGs finansiella regelverk

För Sveriges del är utrymmet för att införa särlösningar när EES-avtalet trätt ikraft mycket begränsat. För att erbjuda de svenska finansinstituten likvärdiga konkurrensvillkor och inte diskriminera dem gentemot EG-ländernas finansinstitut måste det svenska regelverket vara i

paritet med EGs direktiv på det finansiella området.

I en bilaga till EGs andra banksamordningsdirektiv finns en förteckning över verksamhet som, om de bedrivs av ett kreditinstitut (alltså inte bara banker), skall vara föremål för ömsesidigt erkännande av medlemsstaterna. Bland dessa verksamheter ingår mottagande av insättningar och andra betalningsmedel från allmänheten, utlåning, finansiell leasing, betalningsförmedling, handel för egen eller kunders räkning med olika värdepapper, rådgivning och kreditupplysningstjänster. Ett kreditinstitut som i en medlemsstat är auktoriserat att bedriva alla eller vissa delar av de uppräknade verksamheterna skall alltså få bedriva dessa verksamheter i övriga EES-länder.

EGs olika direktiv på det finansiella området har medvetet varit generellt formulerade för att de skall bli accepterade av medlemsländerna vilka har extremt skilda finansiella traditioner. Det är främst de tyska banktraditionerna, som har gjort sig gällande vid antagningen av EGs banksamordningsdirektiv. Även om EGs direktiv anger miniminivåer för harmoniseringen kommer instituten från de länder som tillämpar den mest liberala lagstiftningen att tvinga de andra medlemsländerna att följa efter. I annat fall kommer de att konkurrera ut deras inhemska institut. Därför kommer en återgång till en stramare finansiell lagstiftning i Sverige relativt till EGs regelverk på grund av brister i tillsynsverksamheten att missgynna de svenska instituten gentemot EG-länderna.

Antag att det i Sverige införs ett *narrow bank*-system, medan de tyska myndighe-

<sup>9</sup> Se rådets direktiv om kapitaltäckningsgrad för kreditinstitut (89/647/EEG), *Europeiska gemenskapernas officiella tidning*, no L386/14, 30 december 1989.

<sup>10</sup> För närmare diskussioner om *narrow bank*-system, se Department of the Treasury [1991].

terna tillåter sina banker att erbjuda de tjänster som är nämnda i andra banksamordningsdirektivet. Den svenska *narrow bank* får då endast placera inlåningen i exempelvis statsskuldväxlar med en kort löptid medan den tyska banken har rätt att etablera sig i Sverige och erbjuda de tjänster som är tillåtna i hemlandet. Det räcker med att den tyska banken placerar insättarnas medel i bostadsobligationer som normalt ger högre avkastning än statsobligationer för att konkurrera ut den svenska banken, givet att båda bankerna har samma administrativa kostnader.

### *Homogena och relativt marknadsanpassade lösningar*

I dag är tendensen i EG att ge kreditinstitut ännu större möjligheter att bedriva bredare finansiell verksamhet. Man vill tillåta större integration mellan de institut som bedriver inlåning-, kredit-, finansiering-, och försäkringsverksamhet (finansiella konglomerat). Det råder fn ett samförstånd mellan EG-länderna om att de problem och brister som uppstår på grund av ökad utveckling på det finansiella området inte skall lösas med administrativa regler och bestämmelser. Man är ense också om att man inte kan förhindra utvecklingen av viktiga marknadsfunktioner på grund av att dagens tillsynsmyndigheter kan få problem med att klara av övervakningsuppgifterna.

Inget EG-land är emellertid villigt att låta marknaden själv generera lösningar utan offentligt ingrepp. Målen för tillsynen grundar sig på riskaversion hos ländernas beslutsfattare. Man befärar att strukturomvandlingen i det finansiella systemet inte sker i ordnade former och att marknadsaktörerna inte tillämpar sunda metoder i sin verksamhet. Detta har gett tillsynsmyndigheterna befogenheter och deras verksamhet en räckvidd som i stort sett saknar motsvarigheter inom andra samhällsekonomiska sektorer.

En internationellt accepterad lägsta nivå på kapitalkravet på åtta procent för banker och andra kreditinstitut anses vara en homogen och relativt marknadsanpassad lösning för att skapa stabilitet i det finansiella systemet.<sup>11</sup> En sådan lösning har emellertid gett tillsynsmyndigheter nya förutsättningar för en eventuellt snabb skärpning av denna bestämmelse genom att laborera med högre och mer diversifierade nivåer. Det är sannolikt att tillsynsmyndigheter anser att en nivå på åtta procent i framtiden inte kommer att räcka för att skapa stabilitet för vissa typer av kreditinstitut. Anledningen kan vara att avregleringen på penningmarknaden leder till att alltför mindre riskfyllda instrument flyttas ut och handhas utanför kreditinstituten (på marknaden) och att mer riskfyllda instrument blir kvar i institutens portföljer. Dessutom kan avregleringen av penning- och valutamarknaderna medföra ökade risker såsom likviditetsrisker, ränterisker och valutakursrisker. Det kan hävdas att likviditetsriskerna på derivatmarknaderna för valutor och värdepapper kan vara stora i de länder som har relativt små finansiella marknader.<sup>12</sup>

Kapitalkrav på åtta procent är en miniminivå och medlemsländerna är fria att tillämpa hårdare krav på kapitaltäckningsgraden. Inget EG-land vågar emellertid på egen hand införa högre nivåer eftersom man befärar att finansinstituten flyttar till de länder som har mildare bestämmelser. Tillsynsfrågor har blivit en viktig faktor vid lokalisering av finansinstitut och vid valet av det institut som skall erbjuda tjänsten, "tillsynsarbiterage". Man föredrar exempelvis att etablera moder- och dotterbolag i de länder som har

<sup>11</sup> Överenskommelsen nåddes i Baselkommittén, vilket bildades år 1974 på initiativ av cheferna för centralbankerna inom tiogruppernas länder där bl a Sverige ingår.

<sup>12</sup> Baselkommittén har redan föreslagit kapitaltäckningskrav för marknadsrisker.

mjukare tillsynsbestämmelser och att erbjuda finansiella tjänster genom filialer i de länder som tillämpar hårdare bestämmelser. Samtidigt flyttas verksamheten inom koncernen till det dotterbolag som är minst reglerat. Därför kräver vissa medlemsländer att enhetliga lösningar skall komma från kommissionen. Det kan tänkas att man skärper kraven i den meningen att man inte tillåter kreditinstitut engagera sig i riskabla verksamheter om kapitaltäckningen är under tio procent.

### *Några frågor för den vidare forskningen inom finansiell ekonomi*

Syftet med artikeln har varit att kortfattat belysa förändringar av den finansiella lagstiftningen samt att illustrera att Sverige står inför ett vägval i det fortsatta lagstiftningsarbetet. Inget försök har emellertid gjorts i artikeln att analysera de underliggande krafterna bakom den svenska finansiella lagstiftningen. Mer rationella finansiella regler är en grundförutsättning för en effektiv finansiell intermediering. Motstridiga spelregler och föråldrade bestämmelser ökar kostnaderna för finansinstituten och underminerar marknadsdisciplinen. Statsmakterna har alltid kunnat åberopa sundhets- och säkerhetskriterier för att exempelvis hindra andra kreditinstitut än banker från att ta emot inlåning från allmänheten, att förbjuda banker att förvärva fastigheter och att allmänt inte tillåta försäkringsbolag att bedriva andra rörelser än försäkringsrörelse. Äventyras exempelvis skyddsintresset och betalningssystemets stabilitet om man tillåter andra kreditinstitut än banker att ta emot inlåning? Har inlåningsförbud ökat riskerna i andra kreditinstitut vid utlåningen? Om myndigheterna tillåter banker att engagera sig i icke-traditionella bankaktiviteter (den tyska modellen) blir riskerna större eller mindre?<sup>13</sup>

Varje ingrepp på det finansiella området kommer att påverka marknadens

funktion och effektivitet. Det kan leda till snedvridningar eller till att systemet belastas med onödiga kostnader. I Sverige saknas traditioner för ett nära samarbete mellan jurister och ekonomer. Det finns exempelvis inte ett enda universitet som regelbundet erbjuder en juridisk-ekonomisk kurs med betoning på det finansiella området, medan det i USA finns självständiga juridisk-ekonomiska institutioner som bedriver både undervisning och forskning inom området. Samtidigt har de svenska ekonomernas intresse för de legala aspekter som definierar ramen för finansiella aktiviteter varit begränsat. EES-förhandlingar och närmandet till EG har varit en bidragande faktor till juristernas ökade intresse för att tillämpa ekonomiska analyser i lagstiftningsarbete.

Bestämmelserna på det finansiella området kan delvis botten i beslutsfattarnas och lagstiftarens ovilja att ta risker för att låta marknaden generera lösningar som är ekonomiskt och socialt acceptabla. En analys av det ekonomiska, ideologiska eller rent politiska intresset, som har drivit fram lagstiftningen, skulle kunna ge mer förklaring till sammansättningen av den svenska finansiella lagstiftningen. I detta avseende skulle ett forskningsarbete mellan jurister och ekonomer vara fruktbart.

### Referenser

- Brewer III, E, [1988], "Bank risk from non-bank activities". *Economic Perspectives*, Federal Reserv Bank of Chicago, Chicago.  
Department of the Treasury, [1991], *Modernizing the Financial System – Recommendations*

<sup>13</sup> Erfarenheter från USA har visat att riskerna i bankkoncernen minskar om man tillåter banken erbjuda icke-traditionella banktjänster. Exempel på icke-traditionella bankaktiviteter är att bedriva försäkringsverksamhet, placera i aktier och fastigheter och handla på derivatmarknader för egen räkning. Se närmare Brewer III, [1988], s 14–26.

- tions for Safer, More Competitive Banks.* Washington.
- Europeiska gemenskapernas officiella tidning, *Rådets direktiv om kapitaltäckningsgrad för kreditinstitut (89/647/EEG)*, no L386/14, 30 december 1989.
- Hörngren, L, m fl, [1987], *Kreditmarknadens spelregler*. SNS Förlag, Stockholm.
- Merton, R, C, [1993], "Operation and Regulation in Financial Intermediation: A Functional Perspective". I Englund P (red), *Operation and Regulation of Financial Markets*, Ekonomiska Rådet, Stockholm.
- Roe, M, [1990], "Political and Legal Restraints on Ownership and Control of Public Companies". *Journal of Financial Economics* 27, North-Holland.
- Shugart II, W, [1988], "A Public Choice Perspective of the Banking Act of 1933". I England C & Huertas, T, *The Financial Services Revolution: Policy Directions for the Future*. Kluwer Academic Publishers, Boston, MA.
- Urwitz, G & Viotti, S, [1993], "Det finansiella systemet – dagens problem och synpunkter på framtiden." I *Nya villkor för ekonomi och politik*, SOU 1993:16 Bilagedel.