



# Konkurrensen i Sverige 2018

Kapitel 10 Kapitalplacering

**RAPPORT** 2018:1



**KONKURRENSVERKET**  
Swedish Competition Authority

## Utdrag

Det här dokumentet innehåller ett utdrag ur Konkurrensverkets rapport Konkurrensen i Sverige (rapportserie 2018:1).

Du kan läsa hela rapporten på vår webbplats

<http://www.konkurrensverket.se/publikationer/konkurrensen-i-sverige-2018/>

## 10 Kapitalplacering

Hushållen svarar för cirka två tredjedelar av innehavet av fondplaceringar. Hushållens rörlighet, det vill säga deras möjlighet och vilja att välja nya placeringar är viktig för konkurrensen. Konkurrensen försämras om denna kundgrupp är orörlig.<sup>224</sup>

### 10.1 Viktigt att undanröja inträdeshinder

Konsumenternas rörlighet har ökat jämfört med situationen för 15–20 år sedan. Införandet av investeringssparkonton som möjliggör fondbyten utan reavinstbeskattning kan vara en bidragande orsak till att kundrörligheten har ökat. Nyligen har fler företag fått möjlighet att erbjuda investeringssparkonton till konsumenter. Nysparandet är dessutom mera utspritt än det befintliga sparandet.

De små företagen på fondmarknaden kan dock sägas ha en svårare situation på marknaden eftersom de saknar stordriftsfördelar i utgångsläget och har sämre distributionsmöjligheter då de inte kan utnyttja storbankernas distributionsnät.

En forskningsrapport som Konkurrensverket beställt visar att den majoritet av kunder som har fondkonto hos en storbank byter, bevakar och jämför sina fonder mera sällan. De är också mindre priskänsliga.<sup>225</sup> Detta kan bero på de små företagens svårigheter att etablera sig och växa eller tolkas som att storbankerna erbjuder en bättre tjänst.

---

<sup>224</sup> Se vidare Konkurrensverkets rapporter *Den Svenska fondmarknaden – en fördjupning och Flyttaavgifter på livförsäkringsmarknaden*. Båda ingår i Konkurrensverkets rapportserie 2015:8 och 2016:12.

<sup>225</sup> Lundvall, Karl (2015) *Kundrörlighet på fondmarknaden* Uppdragsforskningsrapport 2015:6.

Rörligheten tenderar att följa börsutvecklingen och konsumenter byter mest när de är missnöjda för att fondernas värde har sjunkit, till exempel i samband med den ekonomiska krisen 2007–2008. Ett starkt fokus på kortsiktig historisk avkastning med påföljande avyttring av tillgångar när dessa är som minst värda, kan naturligtvis ge en felaktig bild av rörligheten.

Sammantaget verkar konkurrensen på marknaden ha blivit bättre, vilket också framgår av att avgifterna generellt sett har sjunkit något. Konsumenternas priskänslighet förefaller dock fortfarande vara låg. Svårigheten att välja rätt fond ur värdeökningshänseende överskuggar ofta frågor om avgiftens nivå. Sannolikt styrs konsumenterna i högre grad av omedelbart synliga avgifter, som till exempel för rådgivning, än av de löpande osynliga avgifter som dras från avkastningen. Konkurrensverket har därför eftersträvat att skydda jämförelsesajter men har ifrågasatt om konsumenterna verkligen kan ta till sig all den information som numera erbjuds på det finansiella området.<sup>226</sup>

Konkurrensverket och Finansinspektionen, som är marknads-  
vårdande myndighet på området, arbetar båda för ökad nytta för konsumenterna, men med lite olika utgångspunkter. Konkurrensverkets huvudfokus har legat på att öka konsumenternas möjlighet att välja och byta fonder medan Finansinspektionens fokus är att konsumenterna ska kunna göra välinformerade val.

Dessa olika utgångspunkter återspeglas även i de bägge myndigheternas ställningstaganden i olika frågor, exempelvis inom premiepensionssystemet och vad gäller försäkringsmäklare.

---

<sup>226</sup> Se vidare Konkurrensverkets remissyttrande över Ds 2017:17 *En ny lag om försäkringsdistribution*, Dnr 352/2017.

Konkurrensverket har motsatt sig automatiska placeringar och har ansett det värdefullt med fler valmöjligheter och möjlighet för pensionspararna att själva välja risknivå. Konkurrensverket har i sammanhanget också framhållit betydelsen av att möjliggöra nyetablering och mångfald på fondmarknaden. Det kan konstateras att koncentrationen är högre inom premiepensionssystemet, som är offentligt styrt och reglerat, än inom övrig fondverksamhet.

Konkurrensverket har även bedömt att ett provisionsförbud skulle leda till att företag som tillhandahåller placeringsprodukter och har egen distribution, till exempel storbankskoncernerna och de stora försäkringsbolagen, kommer att gynnas till förmån för företag utan egen distribution (det vill säga mindre fondbolag). Detta eftersom mindre leverantörer utan eget distributionsnät är mer beroende av att kunna betala provisioner än de större aktörerna.

## 10.2 Storbankerna har en stark ställning

Jämfört med räntenettet utgör storbankernas intäkter från värdepappersprovisioner en liten andel av intäkterna. Det samlade provisionsnettot som innefattar även till exempel betalningar uppgår till ungefär en tredjedel av bankernas intäkter.

Fondmarknaden har vuxit och därför har det funnits förutsättningar för en positiv utveckling av konkurrensen. Till det bidrar även att marknaden har blivit mera internationell. Det finns många små aktörer på marknaden redan men storbankernas fondbolag har fortfarande en stark ställning, drygt 55 procent av marknaden. Deras marknadsandelar har dock minskat kraftigt från tidigt 2000-tal när dessa hade 80 procent av marknaden.

Storbankskoncernerna är även verksamma inom försäkring, och då framför allt livförsäkringsmarknaden som inte sällan innehåller en

viss sparkomponent. På livförsäkringsmarknaden har storbankerna inte alls lika stark ställning som på andra delmarknader även om den också är koncentrerad, men till andra företag. Storbankerna har drygt 35 procent av marknaden men endast ett av bolagen placerar sig bland de fem största.

### 10.3 Rörliga konsumenter förbättrar konkurrensen

En grundläggande fråga är om välinformerade konsumenter blir rörliga, tack vare att de är välinformerade? Eller om konsumenter bara informerar sig om de har möjlighet att vara och/eller är rörliga? Eller om rörligheten och kompetensen understödjer varandra växelvis och förutsätter varandra?

Konkurrensverket har hittills inte sett något behov att minska möjligheterna att välja fonder inom ramen för premiepensions-systemet. En förtydligad flytträtt för visst pensionssparande har tvärtom nyligen föreslagits och tillstyrkts av Konkurrensverket. Enligt Konkurrensverket hade det funnits anledning vidga flytträtten till sådana finansiella instrument som ännu inte omfattas av regelverket (dnr 435/2017).

Sammanfattningsvis förespråkar Konkurrensverket att regelverken inom EU harmoniseras, att lagstiftaren underlättar för konsumenter att köpa tjänster från flera olika aktörer, att flytträtten för sparande vidgas och skatteregler möjliggör att flytträtten kan utnyttjas (i kombination med reglerade avgifter, om avgifter över huvud taget ska förekomma i samband med flytt), samt införande av standardiserade mått på sådant som är svårt för konsumenten att jämföra (till exempel avkastning respektive avgifter på fonder).

## 11 Kreditmarknaden

Företagen finansierar sig till inte obetydlig del från andra än banksektorn, till exempel genom eget kapital och leverantörskrediter, men hushållen är i huvudsak hänvisade till banksektorn för sitt kreditbehov.

### 11.1 Från listräntor till genomsnittsräntor

Uppgifter om bolånemarknaden är färskvaror eftersom så mycket händer från månad till månad (beskrivningen här baseras till stora delar på Konkurrensverkets kommande uppdragsforskningsrapport av Tomas Pousette) och nu sker även omfattande diskussioner kring ändrade spelregler som förväntas träda i kraft relativt omgående.

Tidigare var det bankernas så kallade listräntor som var den främsta informationskällan om boräntorna. Bankernas listräntor publicerades till en början i tidningar och senare på bankernas webbplatser och på olika jämförelsesajter. De faktiska boräntorna kunde vara betydligt lägre än listräntorna men prutmånen på listräntorna var i allmänhet okänd för låntagarna.

Statistiska centralbyrån (SCB) har redan tidigare redovisat räntan på nya bolån månadsvis för olika bindningstider. Statistiken publiceras med ungefär en månads eftersläpning. Sedan 1 juni 2015 måste banker och kreditmarknadsföretag enligt ett beslut från Finansinspektionen redovisa den genomsnittliga boräntan för varje räntebindningstid som långivaren erbjuder, så kallad räntetransparens. Den genomsnittliga boräntan ska redovisas per månad senast fem arbetsdagar efter månadens utgång.

Finansinspektionens regler innebär att alla långivare lämnar uppgifter om boräntor och att statistiken gäller alla bindningstider samt att informationen publiceras mycket snabbare än tidigare. Publiceringen av genomsnittliga boräntor för olika bindningstider har förbättrat låntagarnas information om det faktiska ränteläget.

Informationen om genomsnittsräntorna verkar också ha bidragit till att spridningen mellan långivarnas boräntor har minskat. Den största minskningen av spridningen kom redan under de första 5–6 månaderna efter att publiceringen av genomsnittsräntor infördes och därefter har spridningen mellan bankernas boräntor inte förändrats så mycket.

Konsumenterna kan numera i högre grad ta hjälp av jämförelsesajter som växt fram på bolånemarknaden, till exempel Consector, Lånbyte och Mitt Bolån. Affärsidén är att låneförmedlaren kontaktar bankerna och jämför olika erbjudanden för att få fram de bästa lånevillkoren för låntagaren. Förmedlingen kan vara kostnadsfri för låntagaren men låneförmedlaren tar provision från banken när bolånet tecknas eller så betalar låntagaren en avgift till låneförmedlaren när man tar bolånet.

Försök har gjorts att samla bolånetagare för att gemensamt (grupp)-förhandla om lånevillkoren gentemot bankerna. Det visade sig emellertid svårt att få de större bankerna att gå med på en sådan förhandling. Enligt uppgift uppkom även svårigheter för de medverkande att byta bank. Verksamheten har numera ombildats till Hypoteket.<sup>227</sup>

De fyra stora bankernas andel av bolånemarknaden har minskat gradvis under de senaste 10–15 åren. De fyra största av de mindre

---

<sup>227</sup> Hypoteket är en del av Schibstedt Media Group.



bolångivarna, SBAB, Länsförsäkringar, Danske Bank och Skandia-banken, har samtliga ökat sina andelar sedan december 2004. Tillsammans har de fyra "utmanarna" på bolånemarknaden under perioden december 2004 till juni 2017 ökat sin marknadsandel från 12 till 19 procent på bekostnad av de fyra storbankerna.

Under 2015 var storbankernas boräntor lägre än eller lika med utmanarnas men under 2016 och 2017 har storbankernas boräntor varit högre än utmanarnas för bindningstider på tre månader och två år men lägre än utmanarnas för fem års bindningstid. Skillnaden mellan den genomsnittliga boräntan för de fyra storbankerna och för de fyra utmanarna för olika bindningstider är dock i allmänhet inte större än cirka 0,1 procentenheter. Den ökade marknadsandelen för de fyra mindre utmanarna på bolånemarknaden verkar således inte ha drivits av en aggressiv räntepress, i alla fall inte under perioden från maj 2015 och framåt när genomsnittliga faktiska boräntor publicerats.

## 11.2 Marknadens struktur

Storbankernas marknadsandel för utlåning ligger på drygt 70 procent mot svenska hushåll. De har en relativt svagare ställning när det gäller utlåning till företag men om man avgränsar sig till bolån hamnar andelen runt 80 procent.

Frågan om publiceringen av genomsnittliga faktiska boräntor har ökat konkurrensen på bolånemarknaden är svår att besvara. Detta eftersom bankernas genomsnittliga boräntor inte ger någon information om lönsamheten på bolån. Såsom beskrevs i kapitel 2 anses en hög lönsamhet ("markup") normalt sett vara en indikation på svag konkurrens och omvänt.

Marknadsvårdande myndigheter kan ha olika utgångspunkter och gör därmed emellanåt olika bedömningar. På denna marknad har Konkurrensverket och Finansinspektionen gjort olika bedömningar avseende så kallad räntetransparens. Konkurrensverket framhöll att bolånemarknaden var en marknad med hög risk för samordning mellan företagen, där prissignalering hade förutsättningar att fungera väl. Detta gör den reglerade informationsgivningen särskilt riskfylld från konkurrenssynpunkt. Ökad kännedom om andra bankers marginaler och marknadsstrategier skulle enligt Konkurrensverket underlätta samordning.

Konsumenterna hade goda möjligheter att jämföra räntor redan innan genomsnittsräntor infördes. Det är däremot sannolikt att konsumenternas bild av det faktiska ränteläget har förbättrats. Samtidigt tyder de minskade skillnaderna mellan ränteerbjudanden på den typen av samordning som Konkurrensverket har varnat för.

Såväl Norge som Danmark har nyligen gjort studier av marknaderna för bolån. I Danmark visade analysen att bristen på konkurrens medförde onödigt höga kostnader för konsumenterna och tillskrev detta strukturen med bara fyra aktörer i kombination med betydande inträdeshinder och höga byteskostnader för konsumenterna som upplever tjänsten som komplex.<sup>228</sup>

I en några år äldre norsk studie med utgångspunkt i den ökade lönsamheten och marginalerna studerades effekterna av skärpta kapitaltäckningskrav för konkurrensen. Det som observerades var utöver stigande marginaler även en minskad varians i räntenivåerna. Den norska konkurrensmyndigheten drog slutsatsen att marknadsförhållandena var sådana att olika former av samordnat beteende underlättades och pekade därvid på olika inträdes- och

---

<sup>228</sup> Konkurrencerådet (2017) *Konkurrencen på realkreditmarkedet* Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen: Köpenhamn.

expansionsbarriärer, framför allt att konsumenterna är lågt rörliga. Som orsak till detta pekade man på sök- och byteskostnader som i sin tur medförde lägre priskänslighet vilket återspeglades i bankernas prissättning. Ökningen i marginaler och minskningen i variansen sammanföll tidsmässigt med införandet av nya regleringar avseende kapitalkrav och det var de facto pengar från de ökade marginalerna som användes för att tillgodose de nya kapitaltäckningskraven. De norska bankerna ansågs vara särbehandlade i förhållande till utländska banker med verksamhet i Norge.<sup>229</sup>

### 11.3 Följ upp genomförda reformer

Frågan om hur konkurrens och finansiell stabilitet förhåller sig till varandra är en omtvistad fråga. Omregleringen av marknaden för bolån har dock i allt väsentligt skett med utgångspunkt i behovet av finansiell stabilitet medan effekterna på konkurrensförhållandena inte har stått i förgrunden, vilket överensstämmer med Regelrådets observation som refererades i kapitel 1 om att effekterna för konkurrensen ägnas för lite uppmärksamhet vid regelreformer.

Det så kallade amorteringskravet begränsar enligt Konkurrensverket förutsättningarna att variera kunderbudandet och därigenom konkurrensen.

Bankernas höga och stegrade marginaler på bolån i kombination med att bankernas kunderbudanden har likriktats genom amorteringskrav och minskad varians i ränteeerbjudandet tyder på försämrad konkurrens. Det är emellertid svårt att belägga kausalitet mellan olika regler och utvecklingen på marknaden.

---

<sup>229</sup> Se vidare rapporten Konkurransetsilsynet (2015) *Konkurrensen i boliglånsmarknaden* Konkurransetsilsynet: Bergen.

Utvecklingen att konsumenter sluter sig samman, tar hjälp av jämförelsesajter, ställer krav och så långt möjligt försöker gå runt de mellanled som förmedlar krediter är intressant men mycket tyder på att förutsättningarna för att nå full framgång med sådana åtgärder inte finns ännu. Möjligtvis kan framtida former av gräsrotsfinansiering innebära att bankernas kreditgivning utsätts för konkurrens. Vid författandet av denna rapport utreds frågan inom ramen för kommittéväsendet.<sup>230</sup>

Konkurrensverkets uppfattning är att bolånemarknaden behöver följas upp ytterligare vilket också är orsaken till att verket har tagit initiativ till en ny forskningsrapport på området.

Enligt Konkurrensverket vore det även angeläget att när de nya reglerna om så kallad räntetransparens nu har varit i kraft några år, göra en uppföljning av dess effekter.

Konkurrensverket har tidigare framhållit att amorteringskrav inte ska utformas så att det blir svårare att byta bank. Konkurrensverket menar att det vid bankbyte ska vara möjligt att basera beräkningen av amorteringen på en aktuell värdering av den belånade tillgången, till exempel fastigheten. Det kommer eventuellt att medföra ökad rörlighet.

---

<sup>230</sup> Dir. 2016:70. Utredningen väntas lämna sitt slutbetänkande senast den 16 mars 2018. (Fi 2016:10).