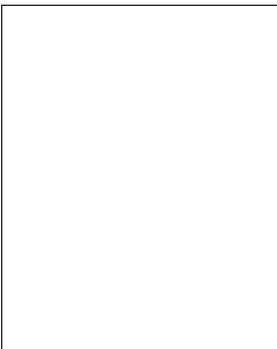


# Utvikling og konkurranse i det nordiske sparemarked

av kredittilsynsdirektør **Bjørn Skogstad Aamo**, Kredittilsynet i Norge



I denne artikkelen tar kredittilsynsdirektør Bjørn Skogstad Aamo for seg utviklingen i husholdningenes sparing i Norden i valget mellom hovedformer som bankinnskudd, verdipapirer og forsikring. Han ser også nærmere på innholdet i forsikringssparingen og den endring av sparing som skjer gjennom forsikringsinstitusjonenes forvaltning. Avslutningsvis sier Skogstad Aamo noe om konkurransen og den strukturelle utvikling vi nå ser i finansmarkedet. Artikkelen er basert på et foredrag som ble holdt på Den Norske Forsikringsforenings forsikringskonferanse i Oslo 3. november i år.

*Bjørn Skogstad Aamo*

## 1. Innledning

Jeg takker for invitasjonen til å innlede på årets forsikringskonferanse, som i år er satt inn i et bredt finansmarkedsperspektiv. I vår tid er det i et slikt bredt perspektiv både bank, forsikring og annen finansvirksomhet hører hjemme. At det norske marked også er en del av et bredere nordisk marked, får vi bekreftet på nytt og på nytt – senest gjennom den svenske Handelsbankens bud på Fokus Bank. Svenske Handelsbanken har som kjent også livsforsikringsvirksomhet og verdipapirfond som markedsføres i Norge.

Jeg skal først se på utviklingen i husholdningenes sparing direkte i valget mellom hovedformer som bankinnskudd, verdipapirer og forsikring. Så skal jeg gå nærmere inn på

innholdet i forsikringssparingen og på den transformasjon av sparing som skjer gjennom forsikringsinstitusjonenes forvaltning. Til sist skal jeg si noe om konkurransen og den strukturelle utvikling vi nå ser i finansmarkedet.

Det er naturlig å starte med å se på finansmarkedenes utvikling i et lengre perspektiv ved to bilder fra

1. Gårsdagens finansmarked
2. Morgendagens finansmarked

Jeg skal først se på utviklingen i husholdningenes sparing direkte i valget mellom hovedformer som bankinnskudd, verdipapirer og forsikring. Så skal jeg gå nærmere inn på innholdet i forsikringssparingen og på den transformasjon av sparing som skjer gjennom forsikringsinstitusjonenes forvaltning. Til sist skal jeg si noe om konkurransen og den struk-

Gårdagens finansmarked:

- \* Stedbundet produksjon og distribusjon
- \* Sterk oppdeling av produkter og markeder
- \* Betydelig skjerming mot utenlandsk konkurranse
- \* Høye etableringsterskler og liten konkurranse
- \* Bankinnskudd som dominerende spareform

turelle utvikling vi nå ser i finansmarkedet.

La meg innledningsvis understreke at Kredittilsynet, som tilsynsorgan for alle deler av finansmarkedet, nødvendigvis må ha en nøytral rolle i forhold til ulike spareformer og institusjoner. Vi vil i første rekke være opptatt av at forbrukerne får god informasjon og reelle valgmuligheter og at sparemidlene forvaltes på en solid og betryggende måte uansett hvordan sparingen skjer. Selv om vi selvsagt ser betydningen av tilstrekkelig høy sparing for å nå samfunnsmessige mål, har vi som institusjon heller ikke noe bestemt syn på hvor stor sparingen bør være.

## 2. Utviklingen av husholdningenes sparing

Internasjonalt har det vært to nokså forskjellige tradisjoner for husholdningenes sparing. I anglosaksiske land, dvs. USA, Storbritannia, Canada og Australia har sparing gjennom forsikring, verdipapirer og verdipapirfond

Morgendagens finansmarked

- \* Elektronisk distribusjon av mange finansprodukter
- \* Frie valg mellom mange spare- og låneprodukter
- \* Liten skjerming mot utenlandsk konkurranse
- \* Moderate etableringsterskler og sterk konkurranse
- \* Forsikringskrav og verdipapirer som sentrale spareformer

lenge spilt en viktig rolle for husholdningene. På kontinentet og i Japan spilte slik sparing tradisjonelt liten rolle, og bankinnskudd var dominerende.

**Plansje 3, Andel av husholdningenes finansaktiva** viser at utviklingen internasjonalt klart har gått i retning av en synkende rolle for bankinnskudd og en økende rolle for andre spareformer. Kontinental-Europa og Japan har utviklet seg i anglosaksisk retning, men forskjellene er fortsatt store.

I Norden har Sverige og Danmark ligget nærmere den anglosaksiske tradisjon, mens Norge på dette området har hatt en mer kontinental tradisjon. Utviklingen mot økende sparing i verdipapirer er den samme i hele Norden.

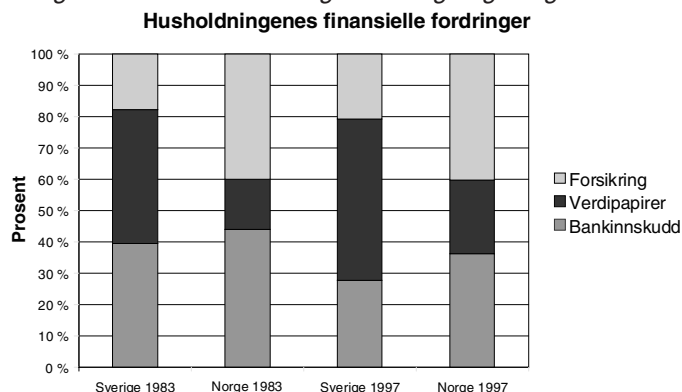
**Plansje 4, Husholdningenes finansielle fordringer i Sverige og Norge.**

Vi ser dette tydelig i plansjen for utviklingen i Sverige og Norge. Sparing direkte og indirekte i verdipapirer har i Sverige økt fra vel 40

*Plansje 3, Andel av husholdningenes finansaktiva (i prosent)*

		1980	1994
Anglo-Saksiske land	Bankinnskudd	38	26
	Verdipapirfond	26	43
Kontinental-Europa og Japan	Bankinnskudd	61	42
	Forsikr./verdipapirfond	11	23

Plansje 4, Husholdningenes finansielle fordringer i Sverige og Norge.

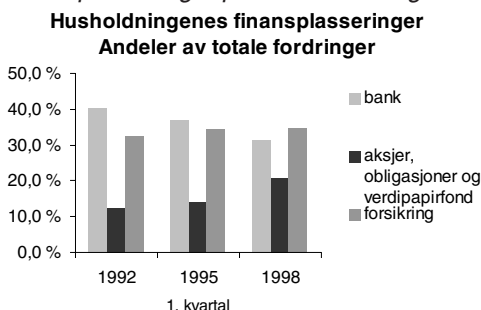


prosent i 1983 til vel 50 prosent av husholdningenes fordringer i 1997. I Norge har verdipapirandelen økt fra vel 16 prosent i 1983 til nær 25 prosent i 1997. Det er bankinnskudd som synker i begge land, mens sparing i forsikring holder stillingen, selv om nivået er forskjellig. Nivåforskjellen for verdipapirer i de to land har i noen grad sammenheng med at sparing gjennom obligasjoner spiller en mye større rolle i Sverige enn hos oss, både for finansiering av boliger og for offentlig virksomhet. Neste plansje viser mer detaljert hvordan denne utvikling har vært på 90-tallet i Norge.

### 3. Avkastningen for ulike finansplasseringer

Det er utsiktene til større avkastning over tid

Plansje 5, Husholdningenes finansplasseringer på 90-tallet i Norge.



som internasjonalt og nasjonalt har vært den sterkeste drivkraften bak endringene i sparemønsteret. I de senere år, med det jeg tror vi i ettertid vil oppfatte som et historisk lavt rentenivå, har ønsket om å få bedre avkastning enn to tre prosent nominelt før skatt åpenbart bidratt til en slik overgang.

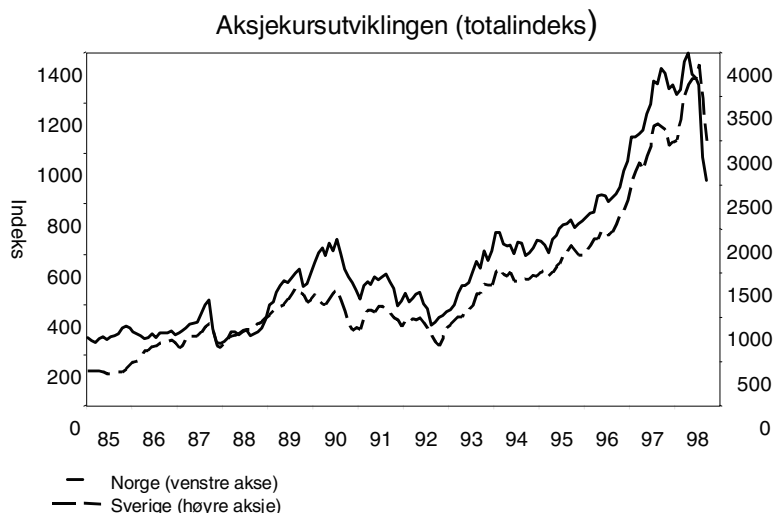
Utviklingen i aksjemarkedet har vært dramatisk det siste året. Fra utgangen av 1997 og fram til et bunnpunkt i begynnelsen av oktober, sank aksjekursene på Oslo Børs fra en indeks på 1273 til 766, eller med nær 40 prosent. Fra dette bunnpunkt og fram til utgangen av oktober på fredag var det så en økning igjen med 31 prosent. Selv om det måtte bli en klar nedgang om året sees under ett, har aksjekursene likevel en klart positiv utvikling om vi ser dem over et lengre perspektiv, jfr.

### Plansje 6, Aksjekursutviklingen i Norge og Sverige.

Som grunnlag for Stortingets behandling av forvaltningen av Statens Petroleumsfond ble det i Revidert Nasjonalbudsjett for 1997 lagt fram beregninger som viste at den gjennomsnittlige årlige meravkastning for aksjer i forhold til statsobligasjoner var på 4 prosent for perioden 1890 til 1995 – dvs. et hundre-årsperspektiv.

Det lave rentenivå tidligere på nittitallet ser vi av **Plansje 7, Pengemarkedsrenter i Norge og Sverige.**

Plansje 6, Aksjekursutviklingen i Norge og Sverige.

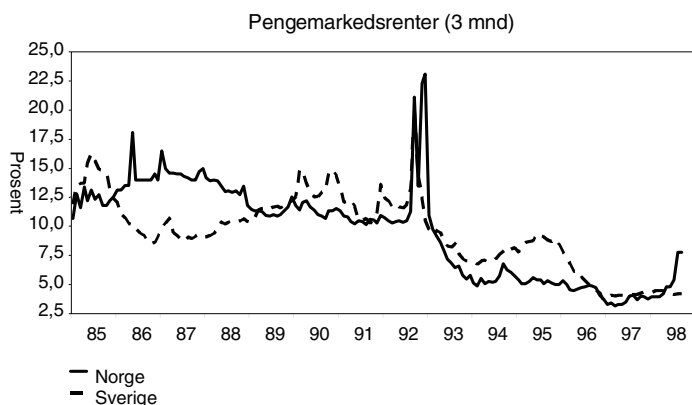


De korte rentene og de tilknyttede bankrenter har vært særlig lave i Norge fra 1993 til 1998 og det er her vi de siste månedene har opplevd en markert og til dels særnorsk økning. Denne økning må selvsagt sees i sammenheng med at vi gjennom flere år har hatt en særnorsk og sterk konjunkturutvikling, og at vi påvirkes av lave oljepriser med et annet fortegn enn andre vestlige land.

Også de lange rentene har de siste årene vært nokså lave, jfr.

*Plansje 8, Obligasjonsrenter, 5 år stat, Norge og Sverige.*

Plansje 7, Pengemarkedsrenter i Norge og Sverige.

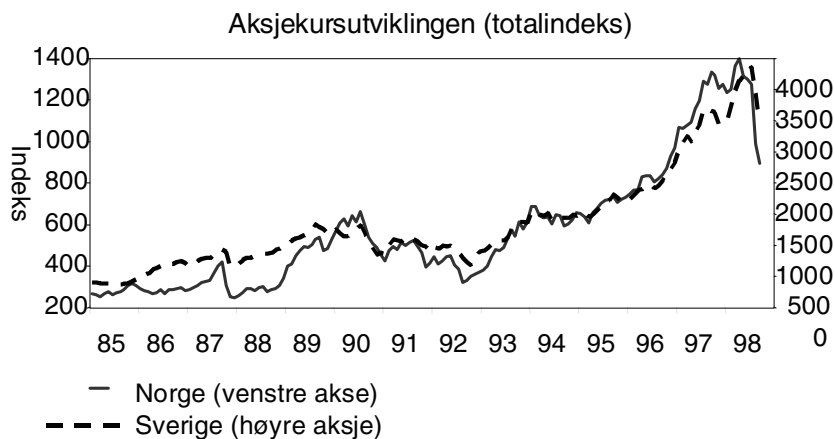


Utviklingen i avkastningen for disse hovedtyper av finansinstrumenter har en sentral betydning for hvordan ulike institusjoner, vanlige forbrukere og andre aktører innretter seg.

#### 4. Nærmere om verdipapirfond

De siste årene er det verdipapirfondene som har vært det mest dynamiske element i sparemarkedet og som mest direkte har søkt å utnytte den gunstige utvikling i aksjemarkedene. Den samlede beholdning i verdipapir-

Plansje 8, Obligasjonsrenter, 5 år stat, Norge og Sverige.



fond steg fra 16 milliarder ved utgangen av 1992 til 96 milliarder ved utgangen av 1997. Den neste plansjen viser hvordan fordelingen av veksten har vært over år, når vi ser på husholdningenes beholdninger her fordelt på omvurdering og netto nyttegning.

**Plansje 9, Årlig verdiøkning i verdipapirfond.**

I hvert av de fem årene fra og med 1993 til og med 1997 er det betydelig netto nyttegning. I de to årene 96 og 97 førte lave renter og oppgang i aksjemarkedet også til betydelig

verdiøkning. Den dramatiske børsnedgangen i 1998, som jeg skal komme litt tilbake til, har også gitt en dramatisk reduksjon i fondenes verdi.

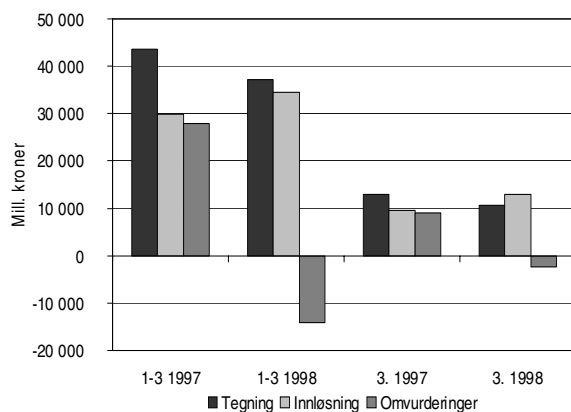
For årets tre første kvartaler under ett var det en positiv netto nyttegning på 2,7 milliarder kroner. Utviklingen i 1997 og 1998 er belyst nærmere i

**Plansje 10, Netto nyttegning i verdipapirfond.**

Vi ser at det er nokså store bruttobevegelser. Dette gjelder særlig pengemarkedsfond som i

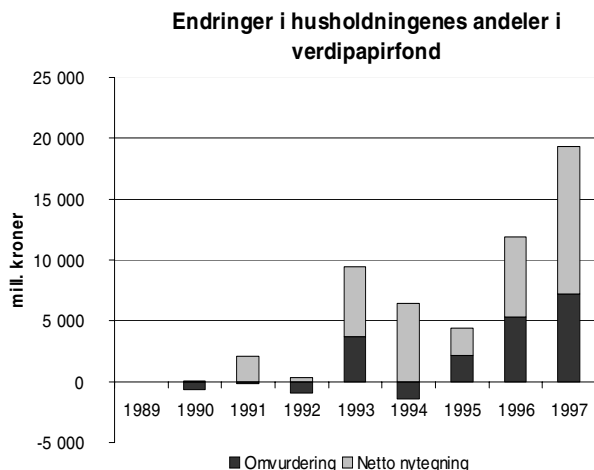
Plansje 9, Årlig verdiøkning i verdipapirfond.

**Endringer i verdipapirfond i mill. kroner**



Kilde: Verdipapirfondenes forening

Plansje 10, Netto nyteging i verdipapirfond.



Kilde: Norges Bank

stor grad benyttes av næringslivet som likviditetsbuffer. Mens det altså var stor netto nyteging i verdipapirfond i fjor, er denne mer beskjeden i år. I tredje kvartal er det for første gang større innløsning enn tegning. Forskjellen er imidlertid beskjeden. Sett i lys av de dramatiske endringer i aksjemarkedet, må en si at innløsningen har vært lav og at verdipapirfond og småsparere er blant de mest stabile elementer i vårt aksjemarked. Det er imidlertid en klar tendens til at nytegingen i år i større grad enn før har gått til internasjonale aksjefond.

## 5. Nærmere om forsikringsparing

Forsikringsparing har hatt en stabil og tildels økende rolle i sparemarkedet. Hovedtyngden både i premier og forvaltningskapital utgjøres av kollektiv pensjonssparing, jfr. neste plansje.

### Plansje 11, Sammensetning av forsikringsparingen.

Det har de siste par årene vært en markert premieøkning for individuelle forsikringer, selv om disse i sum fortsatt ikke er større enn premiene i kollektiv pensjonsforsikring. Økningen har delvis sammenheng med salg av

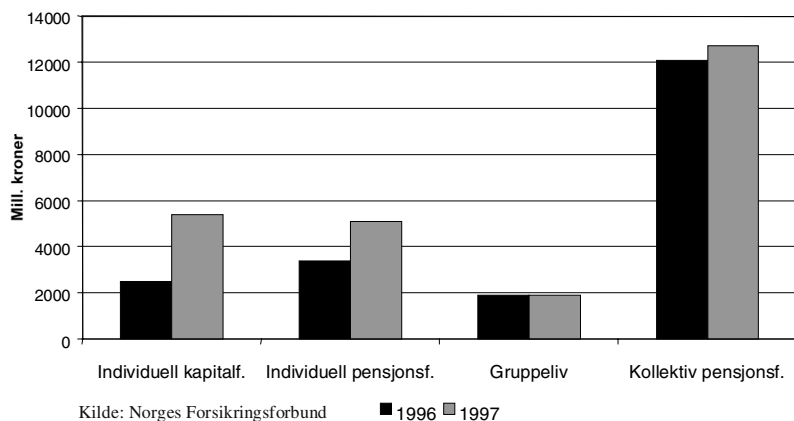
engangsbetalte kapital- og livrenteforsikringer. Dette er et forhold som ikke er helt problemfritt, uten at jeg skal gå nærmere inn på det her.

I 1. halvår 1998 var det en økning i premieinntektene på 12,8 prosent fra samme periode i fjor. Denne økningen er svakere enn økningen fra 1996 til 1997, men større enn i tidligere år. Premieøkningen så langt i 1998 skyldes i stor grad ren nyteging, særlig innen individuell renteforsikring (livrente) og individuell kapitalforsikring. Premieøkningen er karakteristisk for de mindre livselskapene som har hatt en økning på opptil 200 prosent i forhold til 1. halvår 1996. Premieinntektene, og spesielt nytegnede premie, er en sentral størrelse å følge i forhold til "omsetningen" av andre typer konkurrerende spareformer.

Med innføring av unit linked-forsikringer og åpning for rene spareprodukter etter IPA-forskriften, er tilbudet i Norge innen livsforsikring kommet nærmere det internasjonale bildet. Unit linked-forsikring er konseptuelt omtrent det samme som et verdipapirfond – sparingen er knyttet til et bestemt investeringsvalg når det gjelder ulike finansielle instrumenter, som aksjer ut fra en bestemt

Plansje 11, Sammensetning av forsikringssparingen.

### Premier livsforsikring



profil, obligasjoner og pengemarkedsinstrumenter. Foreløpig kan en ikke snakke om noen stor suksess – premieinntektene var på under 300 millioner kroner i første halvår og balansen er på knappe 1,2 milliarder kroner. For slike spareprodukter er det høsten som er hovedsesong. Med de siste måneders børsutvikling er det imidlertid ingen lett salgsoppgave en står foran.

Tjenestepensjonsordninger etter skatteloven kan i dag bare etableres med definerte ytelser (ytelsesbaserte ordninger eller såkalte "defined benefits"-ordninger). Internasjonalt er det ikke uvanlig å bestemme premien (som fast beløp eller andel av lønn), og så la ytelsene følge av denne premien (innskuddsbaserte ordninger eller såkalte "defined contributions"-ordninger). Som vi har hørt vil Regjeringen legge fram forslag om en slik ordning innenfor visse rammer i løpet av 1999. Mens det ikke har vært adgang til å velge unit linked-løsninger for de eksisterende pensjonsordninger, går jeg ut fra at dette vil bli en meget interessant løsning for innskuddsbaserte pensjonsordninger.

Mulighetene for å sikre tilstrekkelig avkastning for kundene ble et hovedtema for

forsikringsselskapene da det generelle rentenivå sank tidlig på 90-tallet. Det gjaldt dels den rene overlevelse ettersom livsforsikringsselskapene hadde inngått alle sine forpliktelser på grunnlag av en garantert avkastning på 4 prosent og til dels høyere. Med statsobligasjonsrente og utlånsrenter på 5-tallet ville slike plasseringer alene ikke gi tilstrekkelig avkastning til å dekke inngåtte forpliktelser. Uten muligheter for høyere avkastning ville forsikring heller ikke klare seg i konkurransen om husholdningenes sparing, særlig i forhold til verdipapirfondene.

Slik regelverk og bufferkapital var ved inngangen til 1993, hadde imidlertid livsforsikringsselskapene begrenset evne både til å bære den risiko de allerede hadde og til å øke sin risiko gjennom investeringer i aksjemarkedet. Gjennom aktive drøftinger mellom Kredittilsynet, næringen selv og Finansdepartementet ble det enighet om en pakke av tiltak for å styrke livsforsikringsselskapenes bufferkapital:

**Plansje 12, Tiltak for å styrke livsforsikringsselskapenes bufferkapital mot markedsrisiko.**

Nedsettelse av den garanterte grunnlags-

renten på nye kontrakter til 3 prosent fra og med utgangen av november 1993.

Innføring av adgang til å sette av (skattefrie) tilleggsavsetninger til dekning av den garanterte grunnlagsrenten i år med svak utvikling i verdipapirmarkedene, fra og med årsoppgjøret 1993.

Betinget fordeling av ikke-realiserede kursgevinster (kursreserver) til forsikringskunder, fra og med årsoppgjøret 1993 begrenset til 75 % ved flytting og avslutning.

Innføring av nye verddivurderingsregler for

Tiltak for å øke livselskapenes bufferkapital mot markedsrisiko

- Redusert grunnlagsrente på nye kontrakter
- Adgang til tilleggsavsetninger
- Fordeling av kursreserver (75 %) bare ved flytting og avslutning
- Obligasjoner holdt til forfall markedsjusteres ikke

”obligasjoner som holdes til forfall”, fra og med utgangen av 1994.

Den positive utviklingen i verdipapirmarkedene på midten av 90-årene har gitt livselskapene mulighet til å ta i bruk de virkemidler som ble laget. For 1993 brukte Kredittilsynet pålegg til selskapene – senere har vi brukt mer eller mindre sterkt formulerte henstillinger for å få til økt bufferkapital. Plansje 13 viser utviklingen i livsforsikringselskapenes samlede bufferkapital mot markedsrisiko, gitt at

kapitaldekningskravet skal være oppfylt, i perioden 1992 – 30.06.98. Det går tydelig fram hvor risikofylt virksomheten var ved inngangen til perioden, men at det etterhvert har skjedd en betydelig bedring.

### **Plansje 13, Utvikling i livselskapenes bufferkapital mot markedsrisiko 1992 – 30.06.98.**

Denne positive utvikling gjorde det etter hvert mulig for selskapene å vri plasseringene særlig fra lavt forrentede utlån og over til aksjer med normalt høyere avkastning. Aksjeandelen gikk opp fra vel 7 prosent i 1992 via 13 prosent i 1996 til nær 24 prosent ved utgangen av første halvår i år. Som det framgår av neste plansje var de øvrige plasseringsformer mer stabile.

### **Plansje 14, Utviklingen i livselskapenes investeringer.**

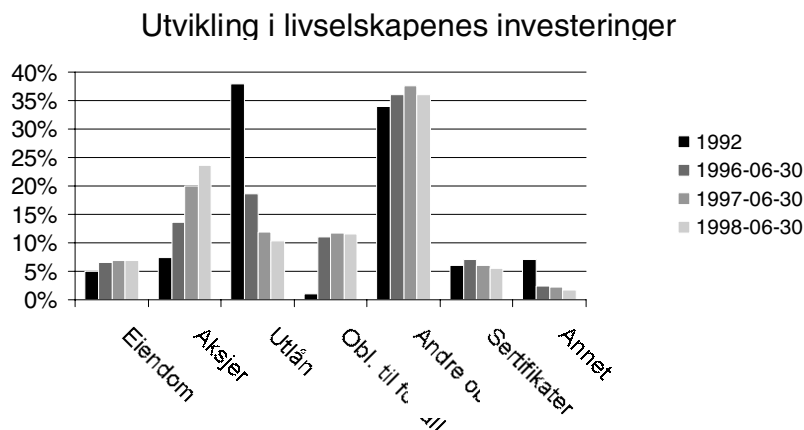
Livselskapenes bufferkapital utgjorde omlag 27 mrd. kroner ved utgangen av 1. halvår. I tillegg kom et delårsresultat på omlag 4 mrd. kroner. Totalindeksen på Oslo Børs har etter utgangen av 1. halvår falt dramatisk. Resultatene for de tre første kvartalene er derfor klart svakere enn for 1. halvår. På den annen side vil oktoberutviklingen bedre bildet igjen. Ved utgangen av 3. kvartal var kursreservene på verdipapirer stort sett tapt. Uten en markert oppgang i fjerde kvartal, vil et flertall av selskapene måtte bruke av tilleggsavsetnin-

*Plansje 13, Utvikling i livselskapenes bufferkapital mot markedsrisiko 1992 – 30.06.98.*

Mrd. kr.	Bufferkapital mot markedsrisiko i norske livsforsikringselskaper						
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	30.06.98
Tilleggsavsetninger	0,0	5,8	6,0	8,3	10,3	12,8	12,8
Kursreserver	0,0	7,9	1,5	4,8	9,0	12,4	14,6
Kjernekapital utover minstekravet	0,0	0,0	0,5	0,6	1,5	0,9	0,0
<b>Sum</b>	<b>0,0</b>	<b>13,7</b>	<b>8,0</b>	<b>13,7</b>	<b>20,8</b>	<b>26,1</b>	<b>27,4</b>



Plansje 14, Utviklingen i livselskapenes investeringer.



gene for å kunne gi den garanterte avkastning til kundene på 3 - 4 prosent. Eierne vil da i de fleste selskaper ikke kunne få utbytte for 1998. På den annen side ser det ut til at selskapene ikke trenger å ta av egenkapitalen for å dekke sine forpliktelser.

Utenlandske aksjer utgjorde ved utgangen av 1. halvår 53,1 prosent av aksjer som ikke er til varig eie, og utenlandske obligasjoner utgjør 36 prosent av obligasjoner som ikke holdes til forfall ved utgangen av 1. halvår 1998. Fordi aksjemarkedene har holdt seg bedre internasjonalt enn i Norge, har selskapene stort sett tjent på den diversifisering de har foretatt til fordel for utenlandske aksjer de siste par årene. Jeg er kjent med at enkelte av selskapene av forsiktighetsgrunner solgte seg noe ned i utenlandske aksjer i 3. kvartal. Det positive ved den styrking av bufferkapitalen som har skjedd, er at selskapene stort sett har kunnet tenke langsiktig. De har i liten grad solgt norske aksjer da disse var på sitt laveste nivå – noe som både selskaper og kunder ville tapt på og som ville ha forsterket nedgangen i markedet.

For å møte konkurransen blir fortsatte kostnadsreduksjoner også et viktig tema for livselskapene. Selv om det er Kredittilsynets generelle inntrykk at konkurransen nå er sterk, mener vi det er rom for økt effektivitet og

lavere kostnader på mange områder.

## 6. Dannelsen av finanskonserner

Utviklingen bort fra sparing gjennom bankinnskudd og over mot forsikring og verdipapirfond har de siste årene ført til at bankene i praksis har fulgt slagordet: «If you can't beat them, join them». I stedet for en ytterligere svekkelse av sine rentemarginer gjennom å sette opp innskuddsrenter, har bankene satset på å selge det kundene vil ha nemlig verdipapirfond og forsikring. Vi har fått en utvikling av finanskonsern, som i Norge har gått lengre enn de fleste andre land, jfr.

### Plansje 15, Markedsandeler for de største finanskonsernene.

Over 70 prosent av forvaltningen av verdipapirfond og livselskapene inngår i dag i finansgrupperinger der det også er bankvirksomhet. Nettopp mulighetene til å betjene kundene med ulike finansielle produkter spiller en viktig strategisk rolle i dagens marked. Finansgruppene er etter min mening et viktig svar på den større konsentrasjon vi har sett i andre nordiske land. De kombinerer tilstrekkelig konkurranse i hver enkelt del av finansmarkedet med større styrke totalt sett. De livselskaper som ikke er eid av banker, inngår i forsikringskonserner som selv dels har opp-

Plansje 15, Markedsandeler for de største finanskonsernene.

### Markedsandeler for de største finanskonsernene i Norge pr. 30.06.98

	Bank	Finansierings- foretak 1)	Verdipapir- fond	Skade- forsikring 2)	Livs- forsikring	Total- marked
DnB	21	6	15	-	17	18
CBK	13	24	9	-	4	12
Sp.b NOR	12	10	18	-	2	10
Storebrand	0	0	6	24	32	7
Sparebank1/ Samarb. sp.b.	12	2	12	-	1	9
Postbanken	10	-	3	-	-	6
Gjensidige	2	3	5	25	15	6
Vår Bank og Forsikring	1	0	0	5	3	1
Fokus	4	0	2	-	-	3
<b>Totalt finanskonsern</b>	<b>75</b>	<b>45</b>	<b>70</b>	<b>55</b>	<b>74</b>	<b>71</b>

1) Finansieringsselskap og kredittforetak

2) Inkl. kredittforsikring og brannkasser

Kilde: Kredittilsynet

rettet eller overtatt banker eller andre finansvirksomheter, ikke minst forvaltning av verdipapirfond. Kredittilsynet legger til grunn at det samarbeid selskaper i slike grupper måtte ha i markedsføring av ulike finansielle tjenester, ikke behøver å medføre koplinger i strid med finansieringsvirksomhetsloven.

Til tross for den relativt sterke konsentrasjon både i livs- og skadeforsikring, og dannelse av sterke finanskonserner, er det Kredittilsynets bestemte inntrykk at det er en reell og sterk konkurranse ute i markedet. Det har de siste årene ofte vært de bankeide livselskaper som har vært de mest aggressive på livmarkedet, på samme måte som de forsikrings-eide bankene har vært aggressive på bankmarkedet. Når det ikke dannes flere forsikringsselskaper, og enkelte nystartede selskaper har hatt en betinget suksess, skyldes det rett og slett at de eksisterende selskaper ikke tar urimelig høye priser for de produkter de tilbyr. Samtidig vil Kredittilsynet, av hensyn til en tilstrekkelig konkurranse, være klart skeptisk til ytterligere sammenslåinger mellom de største selskapene både på skade- og livsiden. Selv om jeg er skeptisk til sammenslåinger mellom de største forsikrings-

selskap, vil det være galt å tro at vi nå har nådd en "endelig struktur" der ytterligere forbedringer ikke er mulig. Jeg tror vi må regne med at det vil skje noe over de nordiske landegrensene i årene som kommer, uten at vi i dag helt vet hva det vil være.

Den neste plansjen viser to av de aktuelle strukturendringer som aktørene selv har planlagt.

#### **Plansje 16, Oversikt over de største finanskonserner med mulige endringer.**

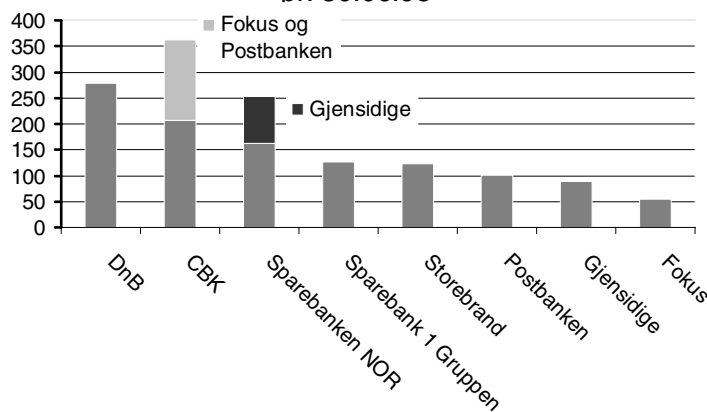
Kredittilsynet vil først gi sin tilråding om disse to prosjektene ved behandling av en søknad om konsesjon – og det er som kjent nå en viss usikkerhet om hva eierne i Fokus bank vil gjøre etter tilbudet fra den svenske Handelsbanken. Det er en fordel ved de to prosjekter at de ikke gir noen vesentlig økt konsentrasjon i livsforsikring – der konsentrasjonen i utgangspunktet er sterkest. Vi har fra Kredittilsynet gjort det klart at en sammenslåing av Storebrand og DnB med Vital – som er nest størst i privat livsforsikring – framstår som uakseptabel fra et konkurransesynspunkt.

Det er naturlig å se dannelsen av finanskonserner i Norge i et nordisk perspektiv.

Den neste plansjen viser de største finans-

Plansje 16, Oversikt over de største finanskonserner med mulige endringer.

Forvaltningskapital i de største norske finanskonsernene  
pr. 30.06.98



konsernene i Norden – de norske blir små i dette bildet. For egen del vil jeg imidlertid advare mot en strategi der størrelse ble den viktigste målsetting for norske finanskonserner. Lønnsomhet, soliditet og evne til å betjene sine primære målgrupper i Norge bør være hovedoppgavene.

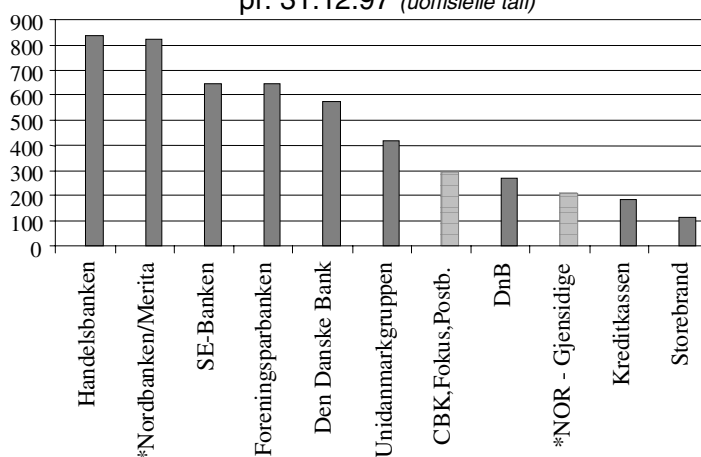
### Plansje 17, Forvaltningskapitalen i nordiske finanskonsern.

### 7. Litt om konkurransen fra utlandet

Gjennom EØS-avtalen ble EU's indre marked for finans- og forsikringsområdet gjort gjeldende også for Norge fra 1. juli 1994. Det indre marked forutsetter blant annet frihet for alle finansinstitusjoner til å etablere filialer hvor som helst innenfor EØS, og også til å tilby sine tjenester over landegrensene i andre

Plansje 17, Forvaltningskapitalen i nordiske finanskonsern.

Nordiske finanskonsern - Forvaltningskapital (mrd. NOK)  
pr. 31.12.97 (uoffisielle tall)



medlemsland uten å være etablert der. Adgangen til grenseoverskridende virksomhet synes foreløpig å ha fått liten betydning i det private sparemarked, både når det gjelder livsforsikring og verdipapirer. Skattereglene er viktig i denne sammenheng. EF-domstolens kjennelse i den såkalte Bachmann-saken ga grunnlag for å opprettholde bestemmelser om at fradragsberettigede forsikringer må være tegnet i selskap med fast forretningsted i landet. Noen liberalisering av betydning kan neppe forventes før man innen EU har foretatt en ytterligere harmonisering av skattelovgivningen.

For den store andel av livsforsikring som er skattepåvirket, vil det bare være konkurransen fra de filialene som er etablert her som vil være interessant. Til gjengjeld kan den bli reell nok på flere områder.

Det er interesser fra andre nordiske land bak flere av forvaltningsselskapene for verdipapirer, men foreløpig er markedsandelen beskjeden. Distribusjonskraft og omdømme synes å stå sentralt i salg av verdipapirfond. De siste par årene er det sparebankene og Postbanken som ser ut til å ha gjort det best i denne del av sparemarkedet.

Alle de større nordiske finanskonsern har en strategi som også omfatter Norge.

Interessen har hittil vært størst når det gjelder utlån og verdipapirmarked, men den gjør seg også gjeldende i sparemarkedet. Förenings-sparebankens samarbeid med Sparebanken 1 gruppen og den svenske Handelsbankens systematiske ekspansjon i Norge er de mest tydelige tegn. Men også de to største danske banker har etablert filial her. Merita-Nordbanken har så langt ønsket å etablere samarbeid med norske banker framfor egen etable-

ring. På forsikringssiden kjenner vi Skandias engasjement i første rekke gjennom Vesta, men også gjennom Skandia-Life som filial fra Storbritannia. Det danske Codan har gjennom en tiårsperiode søkt å få et fotfeste i Norge og vil nok fortsatt anstrenge seg i den retning.

Åpningen mot Europa har bidratt til en modernisering av vårt regelverk og en forsterking av konkurransen. Det er fortsatt visse fordeler ved å være norsk og ha dype røtter i det norske marked. Samtidig er norsk forsikring omtrent like effektiv som forsikringsvirksomhet i andre europeiske land. Tilpassningen til et åpent europeisk forsikringsmarked synes derfor så langt ikke å skape vesentlige problemer for norsk forsikring.

## **8. Oppsummering**

---

Det kan konstateres at det norske sparemarked i løpet av få år er vesentlig endret, i første rekke ved at forbrukerne selv direkte har økt sine investeringer i aksjer og verdipapirfond på bekostning av bankinnskudd. Livsforsikring holder stillingen som en sentral spareform og har samtidig bedret sin langsiktige konkurranseevne ved å bygge opp bufferkapital og øke sine aksjeinvesteringer. Økt aksjesparing har gitt mulighet for større aksjeemisjoner for norsk næringsliv. Tilbakeslaget i aksjemarkedet vil antakelig bety en "pust i bakken" der tempoet i overgangen til verdipapirer bremses ned og bankinnskudd konsoliderer sin stilling for en periode. Men det er ikke noe som tyder på at vanlige forbrukere har fått panikk. Den langsiktige utvikling med økende sparing i forsikring og verdipapirer vil derfor antakelig fortsette.