

UPPSALA PAPERS IN FINANCIAL HISTORY

Mats Larsson

Aktörer, marknader och regleringar
– Sveriges finansiella system under 1900-talet

Report No 1
1993

Department of Economic History

ISSN 1104-0726

ISRN UU-EKHI-R--I-SE

Andra upplagan (1996)
Första tryckningen

© Uppsala Papers in Financial History och författaren
ISSN 1104-0726
ISRN UU-EKHI-R-1 -SE
Reprocentralen, HSC, Uppsala

INNEHALL

1. Kreditmarknadens struktur i början av 1990-talet	5
2. Det historiska arvet	7
2.1 Marknader och institutioner	7
2.2 Staten - kreditgivare, penningpolitiker och reglerare	10
3. Kontroll av en expanderande marknad - 1900-1939	13
3.1 Det industrialiserade samhället och de finansiella marknaderna	13
3.2 Statlig reglering och kontroll	21
3.3 Kreditmarknadens struktur - finansiella nätverk	24
4. Regleringstiden - 1940-1979	28
4.1 Marknadsanpassning med penningpolitiska förtecken	28
4.2 Koncentration och verksamhetsförnyelse	32
4.3 Finansiella nätverk - en väg runt regleringarna	38
5. Avreglering och tillväxt - 1980-1990	42
5.1 Nya ramar för marknadsreglering	42
5.2 De finansiella koncernerna etableras	44
5.3 1990-talets finansiella kris - en jämförelse med 1920- talet	48
Summary	51
Referenser	53



1. Kreditmarknadens struktur i början av 1990-talet

Det senaste årtiondet har varit omvälvande för den organiserade svenska kreditmarknaden och dess institutioner. Efter andra världskriget och fram till början av 1980-talet styrdes kreditmarknaden av statliga kreditpolitiska prioriteringar. Vid mitten av decenniet avreglerades emellertid den svenska kreditmarknaden snabbt och under de följande åren utvecklades såväl marknaden som aktörernas instrument och verksamhetsområden.

Trots det svenska samhällets ekonomiska förändring och de olika roller som staten velat ge kreditmarknaden under 1900-talet, har marknadens institutioner i stort sett förblivit de samma.

Bland dessa kärninstitutioner märks främst de aktiebolagsgrundade affärsbankerna, vilka i början av 1990-talet intog en dominerande ställning i det svenska bankväsendet. Sparbankerna har en tradition som går tillbaka till förra hälften av 1800-talet. Till skillnad från affärsbankerna har dock sparbankerna traditionellt varit självägande och ledningsansvaret fallit på bankens huvudmän.

Den tredje svenska banktypen – föreningsbankerna – har en betydligt kortare historia än spar- och affärsbanker. Ursprunget till föreningsbankerna var de jordbrukskassor som började bildas under 1910-talet för att underlätta jordbrukets finansiering. Fram till slutet av 1960-talet var verksamheten helt inriktad på den agrara sektorn men från 1974 då jordbrukskassorna ombildades till föreningsbanker började man även arbeta på andra marknader. Föreningsbankerna behöll liksom jordbrukskassorna den kooperativa ägarformen i början av 1990-talet och mot bakgrund av stora kreditförluster påbörjades emellertid en omvandling av både föreningsbankernas och sparbankernas verksamhetsformer.

Försäkringsverksamheten har liksom spar- och affärsbanker sina rötter i 1800-talet, men det är först under 1900-talet som branschen fått en större betydelse. Försäkringsbolagen indelas i två huvudgrupper – skade- och livbolag – med i grunden olika betydelse ur kreditmarknadssynpunkt. Avtal inom sakförsäkringsområdet är oftast kortvariga och syftar till att skydda försäkringstagaren mot ekonomiska förluster under den aktuella perioden. Ur bolagets synpunkt ska premien främst täcka den risk som finns i försäkringsåtagandet, men också ge utrymme för en viss ekonomisk konsolidering av bolaget. Livförsäkringsavtal är till skillnad från skadeavtal – men också jämfört med inlåning i bank – långsiktig till sin karaktär. För att bolagen ska kunna fullgöra sina förpliktelser gentemot försäkringstagaren

krävs därför en långsiktig fondförvaltning, där resurserna placeras på kapitalmarknaden.¹

Vid sidan av dessa traditionella kreditmarknadsaktörer har det sedan det tidiga **1800-talet** utvecklats ett flertal institutioner med specialiserad verksamhet på kreditmarknaden. Hypoteksinstitut samt bankanknutna sk mellaninstitut har tillkommit för bostadsfinansiering, men även specialiserade näringslivs- och kommuninstitut har skapats för att sköta riktad kreditgivning.

Fram till slutet av **1980-talet** var även finansbolagen – som började etableras på **1950-talet** – viktiga aktörer på den svenska kreditmarknaden. De traditionella verksamhetsområdena för dessa bolag låg inom leasing och factoring, men även en mer direkt kreditgivning förekom särskilt för fastighetsbelåning.

I det följande kapitlet kommer jag att presentera uppkomsten av den svenska kreditmarknaden under **1800-talet**. Därefter analyseras utvecklingen av den finansiella sektorn och dess institutioner under **1900-talet**. Vårt århundrades finansiella marknad kan indelas i tre olika perioder (kapitel 3-5), var och en präglad av en särskild marknadsstruktur och institutionell utveckling. En viktig del av analysen kommer att inriktas på hur kreditmarknadens aktörer gått en balansgång mellan statliga styråtgärder och marknadens krav.

¹ Kreditmarknaden är det övergripande begreppet för en marknad där låntagare och långgivare gör upp avtal om krediter. Den marknad som hanterar långfristig finansiering brukar kallas kapitalmarknaden, medan penningmarknaden omfattar kortfristiga krediter om normalt upp till ett år. Denna definition av kredit- och kapitalmarknad användes allmänt till en början av **1990-talet**. Under senare år har emellertid begreppen omdefinierats och nu används ofta kapitalmarknaden som ett samlingsbegrepp för både kreditmarknad (marknaden för lånat kapital) och aktiemarknaden (marknaden för eget kapital).

2. Det historiska arvet

2.1 Marknader och institutioner

Det svenska agrarsamhällets omvandling till industrination under 1800-talet spelade en avgörande roll för de finansiella marknadernas och institutionernas utveckling. Detta var emellertid en utdragen process som omfattade inte bara en stor del av 1800-talet utan även sträckte sig in på 1900-talet.

Under det tidiga 1800-talet utsattes det svenska jordbruket för ett förändringstryck. Den ökade befolkningen gjorde nyodlingar och effektiviseringar av jordbrukssektorn nödvändiga för försörjningen. Mot mitten av århundradet stimulerades också det svenska jordbruket av framför allt den brittiska efterfrågan på havre och inom framför allt de viktigare jordbruksområdena utvecklades ett storgodssystem. Såväl nyodling som stordrift bidrog till ett ökat behov av externa finansieringsmedel inom jordbruket.

De första tendenserna till en organiserad kreditmarknad kunde märkas redan under 1820-talet då sparbanksrörelsen fick fäste i Sverige. Genom att sparbankerna inledningsvis till stor del anlades i städerna kom den organisatoriska kreditmarknaden att spridas över stora delar av landet. Kreditgivningens karaktär bestämdes i stort av de lokala förutsättningarna. Sparbankerna i städerna lämnade krediter till hantverk och industri medan sparbanker i områden av mer jordbrukskaraktär följaktligen inriktade kreditgivningen på jordbrukets behov. Sparbankernas verksamhet grundades på den lokala inlåningen, och det sparsociala momentet – att få även den fattige att spara pengar – var en viktig del av sparbankernas målsättning.*

Trots att sparbankernas verksamhet huvudsakligen var lokal innebar etableringen att man kunde bryta in på områden som tidigare varit förbehållna handelshus och privata låneförmedlare. Utveckling stimulerades sannolikt av att bankernas styrelser ofta bestod av representanter för det lokala näringslivet.

Finansieringen av jordbrukets omvandling var en av huvudfrågorna för den svenska kreditmarknaden under början av 1800-talet. Sparbankerna intog i detta en viktig roll, men av ännu större betydelse var uppbyggnaden av hypoteksinstitutet (se tabell 1). Kring mitten av 1800-talet etablerades ett flertal hypoteksföreningar och 1861 samordnades verksamheten i "Sveriges allmänna hypoteksbank". Den nya hypoteksbanken tog över ansvaret

² Sparbankernas tidiga historia ha bl a beskrivits av Sommarin, E., *Vårt sparbankväsen*.

for utgivningen av obligationer, vilket var den huvudsakliga finansieringsformen.

Den svenska protoindustrin hade for sin kapitalforsörjning i första hand litat till ägarnas egna resurser eller till upplåning från privata finansiärer. För järnbruk och sågverk hade också handelshusen spelat en viktig for finansieringen. Då den svenska industrin från mitten av 1800-talet kom in i ett mer aktivt skede, genom bl a sågverkens expansion, ökade dock behoven av en utvecklad kapitalmarknad. Det affärsbanksväsende som successivt växte fram kom därför att kopplas nära till industrins kapitalbehov.

Tabell 1: *Institutionell utlåningfördelad på kreditinstitut 1850-1900 (andelar i procent)*

Ar	Riks- bank	Affärs- banker	Spar- banker	Hypoteks- institut	övriga
1850	35	16	11	33	5
1875	7	38	16	30	6
1900	6	50	18	17	9

Anm: De obligationer som emitterades av hypoteksbanken placerades i utlandet eller övertogs av affärs- och sparbanker. Obligationsinnehaven ingår inte i den sammanlagda utlåningen från bankerna.

Källor: Nygren, I., *Från Stockholms banco till Citibank. Svensk kreditmarknad under 325 år.*

Från 1830-talet började de första svenska affärsbankerna, de s k enskilda bankerna, att utvecklas. Dessa enskilda banker baserade till en del sin verksamhet på det egna kapitalet och den inlåning som kom från allmänheten, men man hade dessutom möjlighet att ge ut egna sedlar, vilket ökade bankernas förmåga att tillhandahålla krediter. Genom att ägarna ansvarade for bankernas verksamhet med sina personliga förmögenheter, fanns dock ett starkt intresse for att undvika riskabel utlåning.

Först under 1850- och 60-talen började bankväsendet få en mer modem karaktär. Sedelutgivningen blev mindre betydelsefull och istället grundades verksamheten i större utsträckning på inlåningen. Nästa steg i banksystemets utveckling inföll 1864 då den första aktiebanken – Skandinaviska Kreditaktiebolaget – bildades. Denna banktyp, med begränsat ägaransvar, kom under slutet av 1800-talet helt att dominera nyetableringarna.³

Affärsbankernas verksamhet inspirerades ursprungligen av det depositionsbankssystem som utvecklats i Skottland och Storbritannien, där ban-

³ Det tidiga affärsbanksväsendets utveckling har bl a behandlats av Nilsson, G. B., *Banker i brytningstid.*

kerna främst ägnade sig åt kortfristig utlåning. Inspirerade av den aktiva roll som de sk universalbankerna spelade i den tyska industrialiseringen, började emellertid de svenska affärsbankerna forlänga sina krediter. Övergången till en mer långsiktig utlåning från bankerna underlättades av att även inlåningen fick en mer långsiktig karaktär – till skillnad från t ex Storbritannien. Det fanns nämligen ett behov i Sverige av ett långsiktigt bundet sparande till hög ränta, eftersom obligationsmarknaden ännu var så outvecklad. I likhet med Tyskland började bankerna också intressera sig för en mer aktiv företagaverksamhet innefattande obligations- och aktieemittering och även ägarengagemang. Industrieföretag och banker kom allt mer att integreras med varandra. Diskussionen om hur de svenska affärsbankerna skulle agera för att stimulera den industriella tillväxten tog fart särskilt under 1890-talet och varade långt in i vårt sekel.

Den industriella uppbyggnaden ökade också behovet av försäkrings-tjänster, för både fast egendom och lösöre. Detta var emellertid bara en del av de nyöppnade försäkringsbolagens verksamhet. I långsam takt ökade också intresset för livförsäkrings- och pensionssparande och försäkringsbolagen fick därigenom också en roll i det långsiktiga personliga sparandet.

Det samhälle som växte upp under slutet av 1800-talet innefattade inte bara etableringen av nya institutioner utan också av nya finansiella marknader. Finansiering av de stora infrastrukturella investeringarna som jämvägar och kommunal service ställde krav på storskalig finansiering som svårligen kunde tillgodoses inom landet. Obligationsutgivning som tidigare främst utnyttjats för jordbrukets kapitalbehov blev också allt vanligare för att mobilisera kapital för infrastrukturella ändamål. Den svenska staten kom i och med dessa stora finansieringsåtaganden att aktiveras som obligationsemitterant för såväl de egna investeringarna som i egenskap av samordnare för privat obligationsupplåning på den internationella marknaden. Den svenska skuldsättningen till utlandet ökade naturligtvis som en följd av detta, men samtidigt innebar detta att den svenska kapitalmarknadens inhemska resurser till stor del kunde utnyttjas för den industriella finansieringen.

Mot slutet av 1800-talet deltog också affärsbankerna i emissioner av industriobligationer. Av större betydelse för att utveckla industrifinansieringen var dock den allmänna introduktionen av aktiebolag som verksamhetsform. I samband med 1870-talets högkonjunktur ökade aktiebolagsgrundandet snabbt och som en följd av detta blev också behovet av en andrahandsmarknad för aktier allt viktigare. Även om det fanns en organiserad

börshandel för aktier redan på 1860-talet kan man dock inte tala om ett mer allmänt genombrott för börshandeln förrän kring sekelskiftet.”

2.2 Staten - kreditgivare, penningpolitiker och reglerare

Innan den svenska kreditmarknadens struktur hade utvecklats intog staten en framträdande roll. En stor del av samhällets kapitalbehov tillgodosågs av Riksbanken. Jämfört med privata krediter hade Riksbankens lån en fördelaktig ränta och var därför eftertraktade. Allt eftersom kreditmarknaden utvecklades gjordes dock försök att renodla Riksbankens centralbanksfunktioner. Den tidigare så omfattande fastighetsbelåningen minskades successivt och från 1861 – då hypoteksbanken bildades – upphörde denna långivning. Riksbanken bedrev även en kortfristig utlåning, dels i form av subventionerad smålånerörelse till 5 procents ränta, dels från 1830-talet i form av en mer affärsmässig utlåning till en marknadsanpassad ränta om 6 procent. Ännu på 1870-talet var denna kreditgivning betydande vilket pekar på att Riksbankens utveckling som centralbank gick långsamt.⁴

I samband med 1870-talets finansiella kris togs emellertid några steg i denna riktning. År 1879 infördes nämligen statlig belåning av järnvägsobligationer för att öka likviditeten inom banksystemet. Därigenom stärkte staten via Riksbanken och Riksgäldskontoret sin ställning som “lender of last resort” i det ekonomiska systemet. Nästa steg i utvecklingen av centralbanksfunktionerna var avskaffandet av den privata sedelutgivningen. Riksbankens ensamrätt på sedelutgivning fastslogs 1886, men inte förrän 1904 forsvann de sista enskilda bankernas sedlar från cirkulation. För att säkra likviditeten i banksystemet ersattes de privata sedlarna med en rätt för bankerna att rediskontera växlar samt låna upp kapital hos Riksbanken.

En annan viktig del av Riksbankens centralbanksfunktion var förvaring av guld- och silverreserven samt inlösen av sedlar. Efter en turbulent period med olika typer av sedlar i cirkulation infördes 1834 en inlösen av Riksbankens sedlar mot silver. Denna myntfot behölls fram till 1873 då Sverige tillsammans med Danmark och från 1875 även Norge etablerade den skandinaviska myntunionen med guldets som myntbas.⁶

⁴ Den tidiga industrifinansieringen har bl a behandlats av Gårdlund, T., Svensk *industrifinansiering under genombrottsskedet 1830-1913*. Aktiemarknadens utveckling finns beskriven i bl a Hägg, I., (red.), *Stockholms fondbörs*.

⁵ Riksbankens fastighetslån hade 28 års amorteringstid till 4 procents ränta och riktades främst till jordbrukssektorn.

⁶ SOU 1955:43, *Om Riksbankens sedelutgivningsrätt*, sid 11 f.

Stabiliteten i penningvärdet garanterades av att sedelutgivningen i stort sett kopplades till reserven av guld och silver. Endast en mindre del av Riksbankens sedelutgivning saknade teckning i de metalliska tillgångarna. Riksbankens diskontopolitik spelade inte någon större roll för valutastabiliteten vid denna tid. Mot 1800-talets sista årtionden fick dock Riksbankens diskontoförändringar större betydelse för affärsbankernas räntesättning, men fortfarande tillämpades i princip en lågräntepolitik vilket stimulerade de svenska investeringarna.

Den institutionella utvecklingen och framväxten av nya finansiella marknader under 1800-talet innebar att statens roll som marknadsreglerare blev mer betydelsefull. Frågan om vilka verksamheter som olika kreditmarknadsaktörer skulle bedriva hade ingalunda några självklara svar. Framväxten av verksamhets- och lagregler kom också därför att dra ut på tiden.

Försäkringsbolagen hade redan från mitten av 1800-talet eftersträvat en separat försäkringslag. Detta skulle inte bara ge branschen en ökad legitimitet i allmänhetens ögon utan skulle också innebära att fastare ramar för konkurrensen kunde etableras. Innan någon enhetlig försäkringslagstiftning hade skapats antogs dock särskilda regler för den offentliga tillsynen av försäkringsbolag (1886). Möjligheterna för staten att via försäkringsinspektionen styra försäkringsbolagens verksamhet var synnerligen begränsad och man inriktade sig i första hand på att kontrollera grunderna för livbolagens rörelser.⁷

Genom att försäkringsbranschen var oreglerad lockades nya aktörer till marknaden och mot slutet av 1800-talet följde en snabb nyetablering. En effekt av denna etableringsvåg var dels att en diskussion om olika organisationsformer för försäkringsbolagen blossade upp, dels att samarbetet mellan olika försäkringsbolag intensifierades i syfte att bromsa konkurrensen på marknaden.⁸

Regleringen av bankernas verksamhet fick från början en högre prioritet än försäkringslagstiftningen. Den första regleringen av sparbankernas verksamhet kom 1875, men innefattade då inga detaljerade bestämmelser rörande bankens rörelse. En nyhet var emellertid att sparbankerna skulle stå

⁷ Före 1903 reglerades försäkringsaktiebolagens verksamhet av aktiebolagslagen, medan de ömsesidiga försäkringsbolagen som byggde på försäkringstagarnas ägande av bolagen inte omfattades av någon lagstiftning. SFS 1886:80. Larsson, M., *Den reglerade marknaden – svenskt försäkringsväsende 1850-1980*, sid 12 ff.

⁸ I diskussion om försäkringsbolagens organisation var de större försäkringsaktiebolagen särskilt aktiva i kritiken av de mindre ömsesidiga bolagen som ansågs ha för små kapitalreserver. *Framtiden, minnesskrift*, sid 21 f. Englund, K., *Försäkring och fusioner - Skandia, Skåne, Svea, Thule och Öresund*, sid 64 ff.

under kontroll av **länsstyrelserna**.⁹ Denna förordning kompletterades sedan 1888 och 1890. Den första egentliga sparbanklagen, som antogs 1892, inefattade däremot betydligt mer detaljerade bestämmelser vad gällde såväl bankernas administration och kapitaluppbyggnad som in- och utlåning. Bakom denna reglering låg framför allt tanken att sparbankerna skulle vara säkra insättningar för småspararna. Sparbankernas verksamhetsinriktning blev därigenom begränsad, bl a skulle minst tio procent av en banks tillgångar placeras i obligationer eller Riksbankens depositionsbevis för att lätt kunna omvandlas till **pengar**.¹⁰

Statsmaktens intresse för en utförligare reglering av affärsbankernas verksamhet växte också mot slutet av 1800-talet. År 1874 tillkom en lag för de enskilda – sedelutgivande – bankerna. De aktiegrundade bankerna däremot drev fram till 1886 sin verksamhet inom ramen för 1848 års aktiebolagslag. 1 och med 1886 års lag om bankaktiebolag skapades emellertid en särskild reglering även för denna bankverksamhet.”

Lagstiftningens målsättning var liksom för sparbankerna att skapa ekonomiskt säkra banker som kunde garantera insättarnas kapital. Affärsbankernas verksamhet var emellertid inte lika reglerad som sparbankernas. Inte heller var etableringskontrollen utvecklad, vilket innebar att den nygrundning av affärsbanker som redan påbörjats fortsatte även in på 1900-talet. För att garantera bankväsendets stabilitet, inrättades också en särskild bankinspektör vid **finansdepartementet**. Affärsbankerna var skyldiga att till denna bankinspektör månadsvis rapportera vissa nyckeltal som hade med bankernas verksamhet att göra. Bankinspektören var fram till 1907 underställd finansdepartementet, men då förstärktes verksamheten samtidigt som bankinspektionen inrättades som ett särskilt ämbetsverk. ‘*’

Utvecklingen mot slutet av 1800-talet visar tydligt hur försöken att renodla de olika kreditinstitutionernas verksamhet började ta form. Sparbankerna inriktade företrädesvis sin verksamhet mot inlåning från småspararna samt lokal utlåning till privatpersoner och jordbruk. Affärsbankernas verksamhet däremot dominerades mer av industrins finansiering.

Försäkringsbolagens rörelse var ännu vid sekelskiftet förhållandevis oreglerad, vilket gjorde att man inom branschen försökte att skapa sina **eg-**

⁹ SFS 1875:73. “Kongl. maj:ts nådiga förordning angående sparbanker”. Bland de regleringar som togs i den första sparbanksförordningen märks framförallt införandet av årlig revision och krav på avsättning till reservfond.

¹⁰ SFS 1892:59.

¹¹ SFS 1874:44. SFS 1886:84.

¹² SFS 1886:84. En inblick i bankinspektionens tidiga verksamhet kan man få i **Benckerts** testamente, konfidentiella anteckningar angående bankinspektionens verksamhet, utgiven genom Ernst Söderlund.

na spelregler. Statsmakterna slutligen började mot slutet av 1800-talet att renodla sin roll som reglerare, såväl vad gällde utformningen av lagar och centraliseringen av sedelutgivningsrätten som Riksbankens diskontopolitik.

3. Kontroll av en expanderande marknad – 1900-1939

3.1 Det industrialiserade samhället och de finansiella marknaderna

Den svenska industrialiseringen hade under 1890-talet gått in i ett nytt skede, med en expansion inom framför allt massa-, pappers- och verkstadsindustrierna. Samtidigt hade “den långa depressionen”, 1875- 1894, skapat nya förutsättningar för produktionen med krav på rationaliseringar även för den etablerade industrin. Under årtiondena före sekelskiftet började stordriften därför på allvar bryta igenom i Sverige och behovet av långsiktig finansiering ökade. Obligationslån som tidigare främst använts för infrastrukturens utveckling, brukades i allt större utsträckning för industrifinansiering

Bankerna deltog ofta vid hanteringen av obligationslånen men drog också fördel av den allmänt ökade efterfrågan på krediter från den växande industrin. Vid sidan av bankernas industrikrediter ökade också betydelsen för nyintroduktionen av aktier som finansieringsform. Genombrottet för börshandeln med aktier skedde 1901 då handeln vid Stockholms fondbörs omorganiserades och utvidgades. Under de följande åren expanderade verksamheten då även bankinstitutet tilläts registreras på börsen. Intresset för aktieplaceringar som spekulationsobjekt ökade, samtidigt som börshandeln steg i omfattning. Det stora genombrottet för aktiespekulationen skedde emellertid inte förrän under första världskriget.

Genom att den svenska utrikeshandeln och bytesbalansen gynnades av kriget, kunde de svenska industriföretagen uppvisa höga vinster. Förväntningarna på fortsatta kursstegringar var stor och aktiespekulationen tilltog. Många företag lockades av vinst- och börsutvecklingen att ta steget ut på en större marknad. Affärsbankerna spelade en dominerande roll i denna utveckling. Via bankernas sidobolag – s k emissionsbolag – introducerades många företag på börsen. Samtidigt engagerades bankerna i många fall direkt som industriella storägare i strukturaffärer.

Aktiehandelns ökande omfattning visas inte bara av det stora antalet nyintroduktioner av företag på börsen utan också av en snabbt stegrad omsättning, som i fasta priser inte överträffades förrän på 1980-talet. Den

lätthet med vilken företagen kunde få avsättning för sina aktier på den öppna marknaden gjorde också att man valde denna finansieringsform framför obligationsemittingen. Ränteläget på de långsiktiga obligationerna, uppfattades dessutom som väl högt, särskilt mot slutet av kriget.”

Den tydliga marknadsorienteringen vad gällde industrins kapitalmobilisering under 1910-talet innebar inte att det bankorienterade finansiella systemet i Sverige förändrades i grunden.¹⁴ Tvärtom var bankernas aktiva roll på aktiemarknaden närmast en förutsättning för den tilltagande marknadsorienteringen. Utan bankernas aktieförvärrätt – som tillkommit i 1911 års banklag – och de goda avsättningsmöjligheterna för den svenska industrin, hade sannolikt aldrig aktiemarknadens betydelse ökat så snabbt.

Relationen mellan banker och industriföretag kunde variera avsevärt. Vissa banker fyllde endast mer kortsiktiga finansieringsbehov för företagen, medan andra – främst representerad av Wallenbergdominerade Stockholms Enskilda Bank – etablerade mycket långa och nära förbindelser med vissa av sina industrikunder.”

Inflationen under 1910-talet bidrog till att skapa en spekulering på den finansiella marknaden i Sverige. Förväntningar om stora vinster hägrade för såväl privatpersoner som industriföretag och banker. Visserligen började denna utveckling mattas mot slutet av första världskriget med bl a fallande börskurser, men den riktigt kraftiga marknadsförsämringen inträdde inte förrän i början av 1920-talet.

Den internationella deflation som startade under sommaren 1920, nådde under hösten samma år Sverige med full kraft. Prisfallstendenserna underblåstes av den statliga penningpolitiken som syftade till att återför den svenska kronans värde till det guldvärde som rått före kriget. För att detta skulle kunna uppnås tvingades man för en politik med höjda räntor och åtstramad statsbudget som ytterligare förstärkte deflationen.¹⁶

¹³ Östlind, A., *Svensksamhällsekonomi 1914-1922*, sid 246 ff.

¹⁴ I internationella undersökningar skiljer man på bankorienterade och marknadsorienterade finansiella system. Det marknadsorienterade finansiella systemet kännetecknas av relativt hög intern finansiering hos industriföretag samt en omfattande användning av aktiemarknaden för kapitalmobilisering. I ett bankorienterat finansiellt system intar bankerna en betydligt starkare ställning genom bl.a. ägarintressen i företagen och en omfattande utlåning till industrin. Ett bankorienterat system innebär inte att bankerna begränsas till att vara finansiella intermediärer, man kan även arbeta med t ex emissionsverksamhet. Det svenska bankorienterade finansiella systemet har behandlats bl a av Sjögren, H., *Bank och näringsliv*.

¹⁵ Sjögren H. a.a. sid 13 ff. Lindgren, H., *Bank, investmentbolag, bankfirma, Stockholms Enskilda Bank 1924-1945*, sid 227 ff.

¹⁶ Prisfallet var särskilt markbart för partipriserna där den genomsnittliga prisnivån i det närmaste halverades mellan hösten 1920 och hösten 1921. Ostlind, A., a.a., sid 309 ff.

Den djupa deflationskrisen drabbades såväl industriföretag som banker. Under hela 1920-talet genomfördes rekonstruktioner som på ett eller annat sätt hängde samman med det tidiga 20-talets kris. Inom bankväsendet drabbades affärsbankerna särskilt hårt, eftersom närmare hälften av deras utlåning gått till industriföretag.

För flertalet affärsbanker innebar de omfattande kreditförlusterna på utestående lån att det egna kapitalet togs i anspråk och för att kunna fortsätta verksamheten i den tidigare omfattningen krävdes extra kapitaltillskott. Detta skedde huvudsakligen genom att aktieägarna tillsköt ytterligare kapital, men i vissa fall tvingades man till andra lösningar. Bland de affärsbanker som fick ekonomiska problem övertogs ett flertal av mera solventa konkurrenter.

Bankväsendet hade ett stort intresse av att undvika en bankkonkurs där insättarna förlorade pengar, eftersom detta kunde leda till att soliditetsproblemen även kombinerades med bankpanik och likviditetskris. För att säkra de banker där ägarnas tillskott inte var tillräckligt, gick andra banker in och garanterade kapitaltillskotten i krisbankerna. Detta samarbete räddade till att börja med banksystemet, men då Sydsvenska Kredit AB i mars 1922 redovisade en förlust på närmare 60 miljoner kronor stod det klart att inte ens ett konsortium av de större affärsbankerna kunde rädda verksamheten. Via Riksbanken kom staten därför att engageras för att säkra banksystemets fortbestånd. Ett särskilt institut – AB Kreditkassan av år 1922 – bildades gemensamt av affärsbankerna och Riksbanken, men där staten stod för huvuddelen av kapitalinsatsen. I flertalet bankrekonstruktioner därefter intog AB Kreditkassan en framträdande roll som garant för nyteckningar av aktiekapital. I ett fall – AB Jordbrukarbanken – kom engagemanget att bli så omfattande att banken till 99 procent blev statligt ägd.”

Krisen förändrade i ett slag hela den finansiella marknaden. Den spekulationsartade högkonjunktur som varit under 1910-talet övergick först i en kris – för såväl industriföretag och banker – för att sedan följas av en rekonstruktionsfas. För affärsbankerna innebar de följande åren att man i största möjliga utsträckning försökte motverka kreditförlusterna. Bankerna tvingades i många fall ta över de säkerheter som ställts för lån som beviljats till industriföretagen och inte sällan blev bankerna därigenom huvudägare i industrin.¹⁸ I egenskap av ägare ställdes också större krav på enga-

¹⁷ Östlund, A. a.a., sid 605 ff.

¹⁸ Lånen hade till stor del beviljats mot aktier som säkerhet, men även fast egendom – vilkas värde också berördes av den svåra deflationen – hade använts som säkerheter.

Affärsbankernas utlåning fördelad på säkerheter 1920 i procent

Mot inteckning i fast egendom

gemang och under 20-talet deltog många affärsbanker aktivt i företagsrekonstruktioner.

Även om senare delen av 1920-talet innebar en påtaglig konjunkturförbättring återkom inte den spekulativa och inflationsdominerande ekonomi som rått under första världskriget. Företagens kapitalmobilisering förändrades som en följd av detta. Nyemissionerna via börserna minskade kraftigt samtidigt som omsättning och spekulation avtog i omfattning. Obligationsmarknaden blev istället betydligt mer intressant för de långsiktiga omstruktureringar som nu krävdes inom industrin. Dessa tendenser fortsatte under 1930-talet då räntenivån föll ytterligare och då man för ett långsiktigt obligationlån betalade under 5 procent i ränta.¹⁹

För affärsbankerna som drabbats hårt av 20-talets deflation framstod 30-talets kris som betydligt lindrigare. De nya problem som uppkom berörde huvudsakligen bankernas relation till den likviderade Kreugerkoncernen. Särskilt hårt drabbades Skandinaviska Banken som varit Kreugers huvudfinansiär och för att undvika likvidation gick staten via Riksgäldskontoret in med stödåtgärder.”

Gemensamt för såväl 20- som 30-talskrisen var att de framförallt var soliditetskriser som inte ledde till någon mer omfattande bankpanik med åtföljande likviditetskriser – vilket förekom i bl a Norge och USA. Allmänhetens goda förtroende för bankväsendet bör ha stärkts av att man trots banklikvidationer och nybildningar på det hela lyckades undvika att insättarna förlorade pengar. Det gemensamma ansvar som man hos affärsbankerna kände för att bevara banksystemet intakt torde tillsammans med de statliga åtgärderna ha bidragit till att begränsa krisernas omfattning.”

De huvudsakliga orsakerna till 1920-talets bankkris – och även i viss mån bakom 30-talets bankproblem – var att lån ofta beviljats mot allt för svaga säkerheter och att riskspridning över flera låntagare varit för dålig hos vissa banker. Den expansiva kreditgivning som funnits under 1910-talet minskade också alltmer i betydelse och efter Kreugerkraschen i mars

Mot aktier	39
Mot obligationer, varor och annan realsäkerhet	12
Mot namnsäkerhet	22

Källa: SOS, uppgifter om bankerna, 1920

¹⁹ Den låga räntenivån under 1930-talet bottnade i en andrad ekonomisk politik jämfört med 20-talet. För att stimulera bostadsbyggande och annan ekonomisk verksamhet och motverka den ekonomiska krisen höll statsmakterna från 1933 en låg räntenivå. Kock, K., *Kreditmarknad och räntepolitik 1924-1958*, första delen, sid 10 1 ff.

²⁰ Söderlund, E., *Skandinaviska banken 1914-1939*, sid 492 ff.

²¹ Ännu 1920 var det svenska bankväsendet relativt decentraliserat med 41 verksamma affärsbanker. Mellan dessa hade det utvecklats ett omfattande samarbete vilket underlättade ett gemensamt ansvarstagande för banksystemets fortbestånd under krisperioder.

1932, förefaller internfinansiering inom industriforetagen ha spelat en större roll för investeringarna.**

Medan affärsbankerna tog över den viktiga kreditgivningen till näringslivet, bibehöll sparbankerna under 1910-talet i huvudsak sin koncentration till privatpersons- och kommunkrediter, men även rollen som finansiär av byggnadsverksamhet stärktes. Genom att man dessutom var en viktig köpare av de högforrättande obligationerna hade sparbankerna inför 20-talets deflationskris en jämförelsevis stark ställning. Detta visas inte bara av de små kreditförlusterna utan också av att utlåningsräntan kunde hållas låg även i början av 1920-talet.²³

Sparbankernas fördelaktiga placeringar bidrog till att öka konkurrensen på bankmarknaden under 1920-talet. Affärsbankerna som efter de omfattande kreditförlusterna egentligen hade behov av stora räntemarginaler tvingades, för att inte förlora kunder, att följa sparbankernas höga inlåningsräntor.²⁴ Under senare delen av 20-talet fram till 1931 förde bankerna en relativt självständig räntepolitik, vilken inte alltid sammanföll med Riksbankens diskontopolitik. För affärsbankerna kom istället sparbankernas inlåningsräntor för några år att bli vägledande för den allmänna räntenivån.

Trots att affärsbankerna försökte motverka flykten av kunder, minskade dessa bankers andel av det totala sparandet kraftigt (se tabell 2). Tillbakagången berodde sannolikt främst på det minskade finansiella sparandet inom näringslivet och mindre på att det privata sparandet gick tillbaka. Såväl sparbankerna som Postsparbanken drog fordel av affärsbanksväsendets tillbakagång, men även sparandet i livförsäkringar blev alltmer betydelsefullt. Detta hängde dels samman med att den sk folkförsäkringen mer allmänt bröt igenom, men var också en effekt av sparandets omfördelning hos de breda befolkningslagren under mellankrigstiden. För den växande industriarbetarstamman blev det allt viktigare att försäkra sig om en acceptabel konsumtionsnivå på äldre dagar – dvs man fordelade inkomsten över livstiden. Under perioder av ekonomisk tillbakagång prioriterades det långsiktiga försäkringssparandet framför det korta banksparandet – man

²² Hans Sjögren påpekar i sin avhandling "Bank och Näringsliv" att affärsbankernas kreditgivning till industrin inte minskade under senare delen av 30-talet. Eftersom industriinvesteringarna sannolikt ökade under samma period, behöver dock inte detta innebära att affärsbankernas relativa betydelse bibehölls.

²³ Kock, K., a.a., sid 27 f.

²⁴ Det var inte bara de fördelaktiga obligationsinnehaven som skapade förutsättningar för sparbankernas höga inlåningsräntor. Det omfattande kapitalbehovet inom sparbankernas traditionella kundområden – krediter till kommuner och för bostadsbyggande ökade nämligen. Sparbankerna hade inte heller något behov av att fondera medel eller lämna ägarutdelning, vilket gav dem en konkurrensfördel jämfört med affärsbankerna.

valde att fullfölja de långsiktiga kontrakten framför de korta, som var lättare att säga upp.

Tabell 2: *Enskilt sparande hos olika finansinstitut 1920-1940 (andelar i procent av totalt enskilt sparande)*

Ar	Livförsäkringsbolag	Affärsbanker	Sparbanker	Postsparbanken
1920	8	65	26	1
1925	12	50	36	2
1930	14	45	37	4
1935	18	40	37	5
1940	22	40	32	6

Anm: Inlåningen i Postsparbanken exklusive placeringar på postgirot. Sparandet i livförsäkringsverksamhet motsvaras av livbolagens försäkringsfonder.

Källa: SOS, *Statistisk årsbok för Sverige*, för respektive år.

Affärsbankernas utlåning hade fram till 20-talets finansiella kris till ca 50 procent dominerats av krediter till industrin. Då det blev allt svårare att reglera dessa lån avskrevs en del av bankernas industrikrediter, men en del av de forfallna lånen och fordringarna fördes också över till särskilt bildade bolag, vilkas uppgift blev att hantera avvecklingen av bankskuldena. Därigenom lyckades man undvika att alla skulder realiserades på en gång samtidigt som avskrivningar på forfallna lån kunde ske över en längre tidsperiod.”

Affärsbankerna försökte också få industriföretagen att i större utsträckning ersätta de utestående banklånen med obligationslån. Denna omläggning underlättades av att räntan på industriobligationer var något lägre än affärsbankernas **utlåningsränta**.²⁵ Vid mitten av 20-talet hade affärsbankernas direkta utlåning till näringslivet genom dessa **utgårdar** kunnat reduceras. Krediter till kommuner – genom direktlån istället för obligationslån – och privatpersoner ökade i stället i betydelse, samtidigt som affärsbankernas utländska engagemang blev viktigare. Attraherade av den höga räntan uppträdde de fyra stora svenska bankerna (Stockholms Enskilda

²⁵ Hildebrand, K-G, *I omvandlingens tjänst. Svenska Handelsbanken 1871-1955*, sid 170 ff., Lindgren H., *Bank, investmentbolag, bankirfirma. Stockholms Enskilda Bank 1924-1945*, sid 3 19 ff., Lönnborg-Andersson, M., *Skandinavbankgruppens ägande. Organisation och utveckling*, sid 13 ff.

²⁶ Under **1920-talet** låg räntan på industriobligationer oftast mellan 0,5 och 1 procent över räntan på emitterade statsobligationer, men under **1930-talet** sjönk denna differens till ca 0,5 procent.

Bank, Svenska Handelsbanken, Skandinaviska Kreditaktiebolaget och Göteborgs Bank) allt oftare som köpare på den internationella obligationsmarknaden. Dessa obligationsinnehav visade sig emellertid under 30-talets finansiella kris till stor del vara osäkra investeringar. År 1933 rapporterades 44 procent av utlandslånen som forfallna.*²⁷

Trots förluster inom utlandsverksamheten och kreditproblem i samband med Kreugerkraschen klarade sig bankväsendet förhållandevis bra genom 1930-talets finansiella kris. Bankernas konsolidering i samband med 20-talets kris bidrog till detta, men även den snabba konjunkturella återhämtningen genom bl a en expanderande inhemsk marknad, medförde att depressionens konsekvenser inte blev så djupgående.”

Kreditmarknaden under 1930-talet präglades istället främst av de låga räntenivåerna och den svaga efterfrågan på nya krediter. Sedan Sverige lämnat guldmyntfoten i september 1931 och samtidigt devalverat valutan påbörjades efter en tid en sänkning av diskontot och från 1934 stabiliserades diskontot på 3 procent. Styrningen av bankernas räntesatser blev också mer uppenbar. Bankernas överenskommelser om maximiräntor samt diskontopolitikens ledande roll kom också att minska räntans betydelse som konkurrensmedel.²⁹

Till att börja med medförde räntesänkningen att utlåningen ökade, men den låga räntenivån kunde inte helt bromsa de depressionstendenser som fanns inom näringslivet. Trots bostadsbyggande och en expansion inom såväl hemmamarknads – som exportindustrierna blev det allt svårare för kreditinstituten att hitta räntabla placeringar – särskilt då likviditeten i det finansiella systemet ökade snabbt. Den tidigare så strikta specialiseringen hos olika kreditinstitut avtog i omfattning. Affärsbankerna började i större utsträckning ge krediter för bostadsbyggande och som andra in-tecknings-

²⁷ Enligt en beräkning av kommerskollegium fanns 1933 hela 847 olika obligationslån representerade i Sverige, av dessa var endast 8 procent (68 lån) riktade mot den svenska marknaden. Kock, K., a.a., sid 78 ff.

²⁸ Bland de större bankerna drabbades emellertid Skandinaviska Banken hårt av Kreugerkoncernens sammanbrott. Endast med hjälp av statligt stöd lyckades man undvika ett sammanbrott för banken. Se Söderlund, E., a.a., sid 492 ff.

²⁹ Den svenska lågräntepolitiken slog igenom på allvar efter den socialdemokratiska valsegern 1932. Syftet med den keynesianskt inspirerade lågräntepolitiken var ursprungligen att stimulera efterfrågan på krediter för att häva depressionen samt att bevara den svenska kronans inhemska köpkraft. Successivt blev dock lågräntepolitiken en grundläggande del av socialdemokraternas politik oavsett om det var hög- eller lågkonjunktur. För närmare diskussion om 1930-talets räntepolitik se Kock, K., a.a., sid 97 ff.

lån. Genom att affärsbankerna sökte sig nya marknader kunde man kompensera en del av bortfallet av krediter till näringslivet (se tabell 3).³⁰

Sparbankerna som därigenom mötte en ökad konkurrens – med fallande räntor som följd – började i sin tur sätta in kapital hos affärsbankerna där inlåningsräntorna var högre. Även livförsäkringsbolagens kapital sparades i högre utsträckning hos bankerna.

Lågräntepolitiken fick särskilt allvarliga konsekvenser för livförsäkringsbolagen, eftersom dessa i sina avtal garanterat en forrättning av kapitalet på fyra procent.” Under senare delen av 1930-talet blev det allt svårare att hitta placeringsobjekt med sådana räntenivåer. Statsobligationer emitterades till lägre räntor och så sent som 1938 gavs 20 åriga industriobligationslån ut till 3 procents ränta. Trots dessa låga räntenivåer gick även obligationsmarknaden kräftgång och istället blev riktade inteckningslån allt vanligare som finansieringsform. Genom att den utländska marknaden sviktade, samtidigt som Riksbankens kontroll av utlandsplaceringar stärktes, minskade också möjligheterna att denna väg hitta fordelaktiga placeringar.³² Den svenska kreditmarknaden blev alltmer nationell och om inte den institutionella regleringen hindrat det, hade säkerligen branschglidningen tagit sig tydligare uttryck än vad som faktiskt skedde.

Konkurrensen på utlåningssidan innebar också att intresset för att öka inlåningen – som varit så viktigt under 1920-talet – blev allt mindre. Genom låga inlåningsräntor försökte man sänka det institutionella sparandet och öka privatpersoners intresse för en hög likviditet. Då detta inte hjälpte förekom direkta begränsningar av inlåningen per konto.

³⁰ Affärsbankerna hävdade sig väl på bostadsmarknaden bl a genom att man till skillnad från de specialiserade hypoteksinstituten kunde erbjuda såväl primär- som sekundärkrediter. Kock, K., a.a., sid 193.

³¹ För att motverka förluster för livbolagen rekommenderade försäkringsinspektionen att nya livförsäkringsavtal tecknades med 3,5 procents garanterad ranta istället för 4 procent.

³² Kock, K., a.a., sid 170 ff.

Tabell 3: *Institutionell utlåning fördelad på svenska kreditinstitut 1910-1939 (andelar i procent av total utlåning)*

Ar	Affärs- banker	Spar- banker	Hypoteks- institut	Försäkrings- bolag	övriga
1910	54	19	13	8	6
1919	71	15	6	5	3
1929	46	24	10	10	10
1939	36	25	13	14	12

Anm: se tabell 1

Källor: Nygren, I., a.a. sid 140, SOU 1968:3, *Kreditmarknadens struktur och funktions-sätt*.

3.2 Statlig reglering och kontroll

De snabba svängningarna på den finansiella marknaden under första världskriget och mellankrigstiden gav således tydliga effekter på den institutionella strukturen. Jämfört med efterkrigstiden spelade marknadens efterfrågan i stället för statliga regleringar den avgörande rollen för kreditmarknadens utveckling. De statliga åtgärderna inriktades under denna tid inte på att styra kreditgivningen till vissa sektorer utan snarare på att behålla och stabilisera de olika kreditinstitutens redan traditionella marknader.

Statens intresse för de finansiella marknaderna kan vid denna tid delas i två huvudprinciper: att reglera och kontrollera. För de specialiserade finansiella instituten som hypoteksinstitut (jordbruks- och bostadskrediter), jordbrukskassor och i viss mån även sparbanker och försäkringsbolag blev regleringens avgränsningar avgörande för verksamhetsinriktningen. För framför allt affärsbanker, men även för sparbanker och försäkringsbolag, blev däremot kontrollaspekten av större betydelse. Bank- och försäkringsinspektionerna kom därför att spela en relativt viktig roll då det gällde att etablera ramar och normer för verksamheten. Genom såväl kontrollmyndigheterna som genom lagstiftningsåtgärder har staten visat sig reaktiv – d v s bestämmelser har anpassats efter ändrade förhållanden framför allt för att motverka de brister som marknadsekonomin uppvisat.

Ett av de grundläggande syftena bakom bank- och försäkringslagstiftningarna var att ekonomiskt skydda småsparare och **försäkringstagare**. Detta var också drivande bakom 1903 års försäkringsrörelselag och 1911 års banklag. Skyddet för den enskilde personen kom dock att utformas litet olika. För affärsbankerna tillämpade man inledningsvis en noggrann eta-

bleringskontroll, där nya banker skulle godkännas av regeringen. Samtidigt skärptes kravet på det egna kapitalets storlek. Syftet med dessa nya regleringar var att skapa ekonomiskt starkare banker, men också att påskynda den strukturomvandling som redan startat hos affärsbankerna. Lagstiftningen fick också omedelbara effekter genom att de små bankerna antingen tvingades fusionera med större banker eller öka det egna kapitalet. För flertalet småbanker föreföll den förra vägen lättare och under 1910-talet följde en snabb strukturrationalisering av det svenska affärsbanksväsendet (se tabell 4).

Denna fick en sådan omfattning att man försökte bromsa strukturförändringen mot slutet av årtiondet, men under 20-talskrisen fick fusionsrörelserna förnyad näring. Till skillnad från den expansion som präglade 1900-talets bankfusioner kom dock sammanslagningarna under 20-talet mer att styras av en defensiv politik för att försvara det svenska affärsbanksväsendet.” Det ska också påpekas att strukturförändringen hos affärsbankerna inte bara berodde på den förändrade lagstiftningen. Utvecklingen av den industriella stordriften och industrins begynnande internationalisering ställde ökade krav på affärsbankerna. För att fullfölja ambitionen om fullvärdiga banker för industrin inkluderande även utlands- och emissionsverksamhet, krävdes kapitalstarka banker.³⁴

Tabell 4: Svensk försäkrings- och affärsbanksstruktur 1910-1940

År	Antal affärsbanker	Antal försäkringsbolag rikstäckande	regionla/lokala
1910	81	100	1120
1920	41	154	1087
1930	30	168	1264
1940	28	130	1170

Anm: Huvuddelen av de regionalt och lokalt verksamma försäkringsforeningarna var inriktade på sakförsäkring (brand- eller kreatursförsäkring).

Källa: Försäkringsväsendet i riket 1910 (statistik utgiven av Civildepartementet). SOS, *enskilda försäkringsanstalter 1920, 1930 och 1940*. SOS, *uppgifter om bankerna*.

³³ 1917 års bankkommittés betänkande. Betänkande nr 3, banksammanslagningar.

³⁴ Kravet på kapitalstarka enheter fanns även inom försäkringsbranschen. Här fanns dock några dominerande bolagsbildningar som kunde svara mot marknadens krav, samtidigt som man genom återförsäkring och samarbete mellan bolag kunde åstadkomma en tillräcklig riskspridning.

Även försäkringsbolagen kom att utsättas för en viss etableringskontroll i och med 1903 års lagstiftning, men syftet var inte som i affärsbankslagstiftningen att åstadkomma en strukturförändring. Det stora antalet små och medelstora försäkringsbolag/föreningar som redan fanns kunde därför fortsätta sin verksamhet. Inträdet på försäkringsmarknaden var således – till skillnad från för affärsbankerna – ganska enkelt. För att skydda de enskilda livförsäkringstagarna valde man istället att reglera verksamhetens inriktning. Genom en detaljerad lagstiftning styrdes livbolagens placeringar till “säkra” obligationsinnehav eller motsvarande värdepapper. Denna reglering, menade man, garanterade kapitalet för de enskilda försäkringstagarna, “soliditetsprincipen” hade skapats. Dessa regler gällde bara för livbolag, medan verksamheten i sakförsäkringsbolagen mer jämfördes med andra tjänsteföretag.³⁵

För att säkra allmänhetens förtroende för affärsbankerna stadgades i 1911 års lag om en viss soliditet i verksamheten (inlåningen fick inte överskrida det egna kapitalet, aktiekapitalet, med mer än fem gånger). Genom att man dessutom krävde en viss kassareserv säkrades bankernas likviditet och man minskade därigenom risken för panikuttag i bankerna.³⁶ Även om dessa bestämmelser successivt mildrades förefaller de ha bidragit till att stärka allmänhetens förtroende för banksystemet. Detta visas inte minst av att det inte utbröt någon egentlig bankpanik, som äventyrade likviditeten under 1920-talets deflationskris.

Affärsbankerna hade i samband med 1911 års lag på vissa punkter, bl a genom krav på kassareserv, fått rörelsen åtstramad. På andra områden öppnades dock verksamheter som tidigare varit stängda. Den viktigaste av dessa var att de svenska affärsbankerna i högre utsträckning tilläts agera som tyska universalbanker. Genom en begränsad aktieförvärrätt kunde bankerna delta i emissionsaffärer och även i övrigt aktivt bidra till industrisamhällets utveckling.

En viktig del av statens bank- och försäkringspolitik har under 1900-talet utförts av kontrollmyndigheterna – bank- och försäkringsinspektionen. Genom att man inrättade dessa kontrollmyndigheter som fristående ämbetsverk, tillfördes verksamheterna utökade resurser. Samtidigt fick inspektionerna kraftigt utvidgade kontrolluppgifter. För såväl bank- som försäkringsinspektionen kan man särskilja fyra grundprinciper i verksamheten:

³⁵ SFS 1903:94.

³⁶ SFS 1911:74.

1. Kontrollera bank- och försäkringsbolagens verksamhet (“materiell statsuppsikt”)
2. Koncessionsprövning och etableringskontroll
3. Kontrollera att bank- och försäkringsbolagen offentligt publicerade uppgifter om årets verksamhet (“publicitetsprincipen”)
4. Utarbeta ramar för bolagens verksamhet (“normativsystemet”)

Vid sidan av de rena kontrolluppgifterna spelade således inspektionerna en viktig roll för att skapa en sund affärspraxis och goda redovisningsprinciper. Redan under 1910-talet uppnåddes också en viss enhetlighet i den ekonomiska redovisningen hos såväl bank- som försäkringsbolag. Detta bidrog sannolikt till att det redan före 1920-talets kris kunde rensas bort rörelser som inte uppfyllde de minimikrav som ställdes.

Inspektionsmyndigheternas och statsmaktemas roll aktiveras särskilt i samband med finansiella kriser. Under 1920-talets deflationskris uppvisade såväl bankinspektion, Riksbanken som i viss mån bankerna ett samförstånd då det gällde att lösa de uppkomna problemen. Statsmaktema agerade på olika sätt som det finansiella systemets garant och detta borde rimligtvis ha bidragit till att stärka allmänhetens förtroende för även de krisdrabbade bankerna.

Krisen under 1920-talet innebar dock ett första steg bort från den relativt fria kreditmarknad som rått under 1910-talet. Affärsbankernas aktieförvärvsrätt beskars 1924 för att sedan avskaffas i samband med *Kreugerkraschen* 1933. Även frågan om säkerheter i bankverksamhet var föremål för mycken debatt. På det hela berördes främst affärsbankernas verksamhet medan de kreditinstitutioner vilkas rörelse mer detaljerat reglerats i lagstiftningen, som till exempel hypoteksföreningar och livförsäkringsbolag, kunde lämnas utanför både kris och omstrukturering.

3.3 Kreditmarknadens struktur – finansiella nätverk

Den svenska kreditmarknaden präglades under 1910-talet och mellankrigstiden av omfattande svängningar. Den relativa betydelsen för olika institutioner varierade och den konjunkturella utvecklingen gjorde att intresset för finansiella marknader också fluktuerade. Kreditmarknadens aktörer försökte naturligtvis att så långt som möjligt anpassa sig efter marknadens efterfrågan – eftersom detta förväntades öka vinsten. Genom att samarbeta med kreditinstitut inom andra verksamhetsområden än det egna,

kunde man bilda finansiella nätverk som tillvaratog kundernas såväl som kreditinstitutionernas intressen.

Framväxten av dessa nätverk stimulerades sannolikt av de svenska kreditinstitutens tidiga specialisering. I början av 1900-talet fanns inga finansiella koncerner som kunde tillgodose alla de önskemål som kunder kunde ställa. Uppbyggnaden av finansiella nätverk blev därför en del av marknadsanpassningen.

De kreditinstitutioner som utgjorde kärnan i dessa nätverk var affärsbankerna.³⁷ Dessa var delaktiga, i såväl lång- som kortsiktig finansiering, inte bara genom egen utlåning utan också genom att man agerade som ombud och emittent för aktier och obligationslån. Affärsbankernas kundkrets bestod, till skillnad från sparbankernas, såväl av privatpersoner som små- och stora företag.³⁸ Av den anledningen hade man också omfattande kontakter, där kundernas efterfrågan stimulerade till ett allt vidare nätverk. Goda relationer till försäkringsbolag, aktieförvaltande bolag och riktade utlåningssinstitut kunde bidra till att utvidga affärsbankernas kundkrets.

Ett hinder för affärsbankerna då det gällde att bedriva den verksamhet som ansågs vinstgivande var de institutionella reglerna som statsmakterna ställde upp. De finansiella nätverken kunde göra det möjligt för affärsbankerna att kringgå såväl den funktionella som lagstiftningsmässiga uppdelningen av marknaden mellan kreditmarknadens aktörer. Uppbyggnaden av aktieförvaltande nätverk är ett bra exempel på hur affärsbankerna agerade för att motverka lagstiftningens begränsningar.

I och med 1911 års banklag hade affärsbankerna givits rätten att handla med och äga aktier. De direkta innehaven av aktier som man kunde få därigenom var dock starkt begränsade. Statsmakterna ville nämligen dels motverka att bankerna utsattes för en alltför kraftig riskexponering – vilket skulle äventyra insättarnas kapital – dels undvika att bankerna blev näringslivets herrar. Genom att bilda särskilda aktieförvaltande dotter- eller sidobolag utökade emellertid affärsbankerna avsevärt sina intressen i näringslivet. Dessa sk emissionsbolag kunde med ett begränsat eget kapital, men tack vare en god bankkontakt, belåna egna aktieinnehav hos bankerna för att förvärva ytterligare aktier. Detta underblåste såväl bankernas utlåning som börskurserna. Emissionsbolagen uppmuntrade också introduktioner och nyemissioner på börsen och kom därigenom att spela en viktig

³⁷ Affärsbankernas centrala position i nätverken har visats av Ottosson J., "Network Analysis and Interlocking **Directors** in Interwar Sweden", 1: **Cottrell, P., Lindgren, H. & Teichova, A., *European Industry and Banking Between the Wars.***

³⁸ Sparbankernas kundkrets bestod huvudsakligen av privatpersoner, men också av småföretag och jordbruk.

roll för den aktiva börsverksamheten under 1910-talet. Vid sidan av emissionsbolagen hade också affärsbankerna nära kontakter med andra aktieförvaltande bolag (se figur 1).³⁹

Genom att flera affärsbanker tillsammans agerade via emissionsbolag stärktes också nätverken mellan bankerna. Det bästa exemplet på dylika kontaktskapande bolag var Centralgruppens Emissions AB som 1920 band samman tio affärsbanker. Emissionsbolag blev ett slags bryggor i nätverken och bidrog sannolikt till att bankerna kände ett gemensamt ansvar för banksystemet. Då 20-talets kris bröt ut.

Flertalet av de ca 20 emissionsbolag som var i verksamhet under 1910-talet hade en tydlig bankanknytning, men det fanns också de som kopplades till bankfirmor eller andra finansiella grupper. Affärsbankernas emissionsbolagskontakter kompletterades med ett omfattande samarbete med andra aktieförvaltande företag. I vissa fall kopplades dessa bolag nära samman med de aktuella affärsbankerna och blev en del av det s k bankgruppsägandet, t ex *Investor* och *Fiducia* (Stockholms Enskilda Bank).

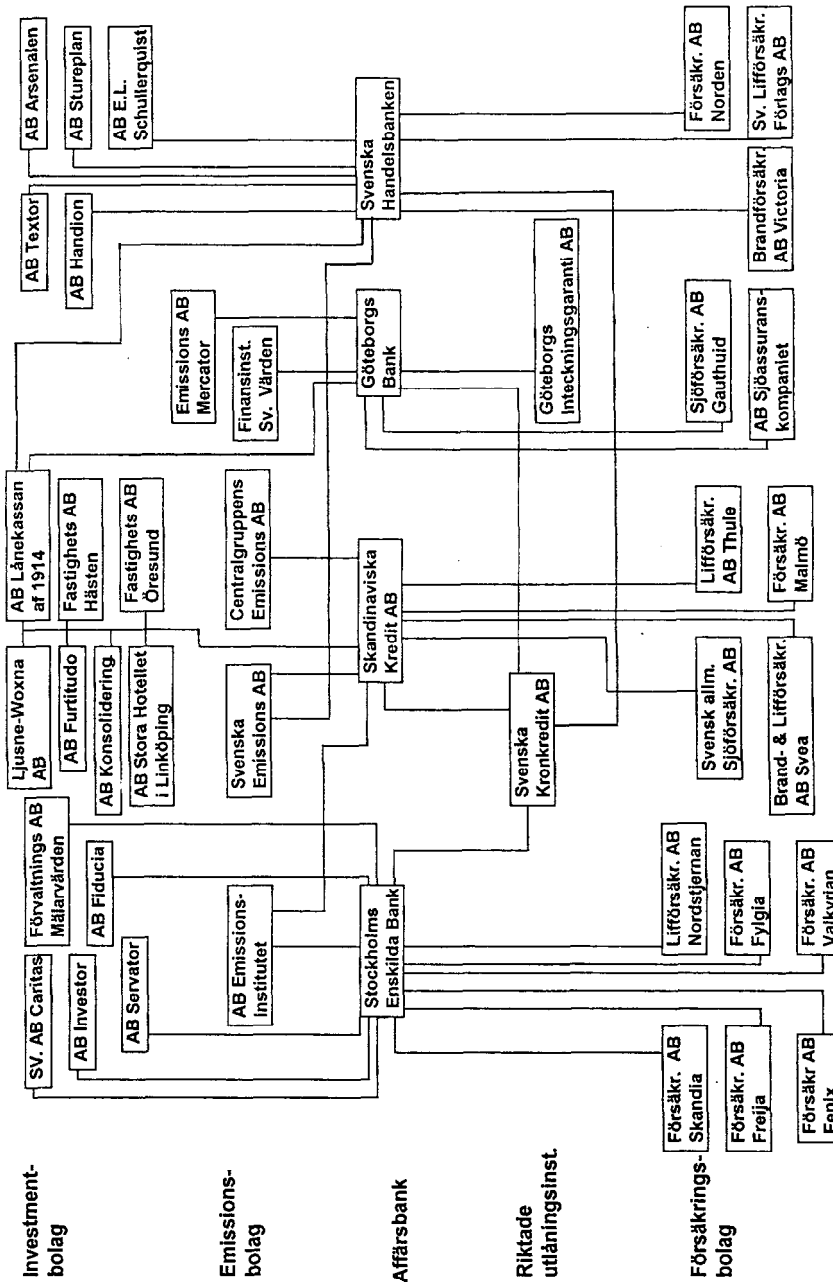
Med tiden förändrades affärsbankernas relationer till de aktieförvaltande bolagen. År 1921 förbjöds bankerna inneha aktier i företag vilkas syfte var att handla med aktier och 1933 avskaffades bankernas aktieförvarvsrätt helt, med undantag för skyddande av fordran. Avsikten med dessa regleringar var delvis att bryta de kontaktnät som etablerats mellan banker och näringsliv, men genom grundandet av bankanknutna investmentbolag som en del av det finansiella nätverket kunde även dessa lagas kringgås.⁴⁰

Vid sidan av kontaktema på aktiemarknaden hade vissa affärsbanker också nära förbindelser med riktade utlåningsinstitut som Göteborgs Bank/Göteborgs Inteckningsgaranti AB och Sydsvenska Kredit AB/Skånska Inteckningsaktiebolaget (se figur 1). Genom dessa förbindelser ökade bankernas möjligheter att delta i bostadsfinansieringen både genom primär- och sekundärlån. I början av 1920-talet var dessa förbindelser ännu inte av någon större omfattning, men genom marknadens tillväxt och statlig styrning av bankernas utlåning ökade dessa aktörer kraftigt i betydelse under 1950- och 60-talen.

³⁹ Emissionsbolagens verksamhet har bl a behandlats av 1917 års bankkommitté, betänkande nr 4, samt av Hildebrand, K-G., a.a.

⁴⁰ De bankanknutna investmentbolagen ägdes inte direkt av bankerna utan av ledande personer i banker och t ex affärsbankernas pensionsstiftelser. Genom graderad rösträtt för olika aktier kunde dessa med ett relativt begränsat aktieinnehav styra investmentbolagens verksamhet. Uppbyggnaden av investmentbolagsstrukturen har bl a behandlats av Lindgren, H., ***Bank, investmentbolag, bankfirma. Stockholms Enskilda Bank 1924-1945.***

Figur 1: Finansiella nätverk för de fyra största svenska affärsbankerna 1920



Anm: Sammanställningen bygger på förekomsten av bankdirektörer/bankanställda i andra finansiella företags styrelser.

Källa: Key-Åberg K., Svenska aktiebolag och enskilda banker 192 1

4. Regleringstiden – 1940-1979

4.1 Marknadsanpassning med penningpolitiska förtecken

Den statliga styrningen av den svenska kreditmarknaden ökade successivt under mellankrigstiden. I första hand inriktades åtgärderna på att motverka de negativa effekter som uppkommit på den finansiella marknaden i samband med 1920- och 30-talens depressioner. Under andra världskriget skärptes den statliga kontrollen något bl a genom införandet av valutaregleringen, men huvudsakligen styrdes den svenska kreditmarknaden genom Riksbankens köp och försäljningar av obligationer samt rediskontering av växlar och inteckningslån. Den lågräntepolitik som påbörjats 1933 fortsatte men kompletterades med en mer uttalad strävan efter att bibehålla ett stabilt penningvärde – till skillnad från utvecklingen under det första världskriget. Pris- och lönestopp blev viktiga delar av den allmänna statliga politiken.

Redan under den första hälften av 1940-talet diskuterades en mer utvecklad styrning av såväl kreditmarknaden som övriga näringslivet. Genom att socialdemokraternas ställning stärkts kom arbetarrörelsens efterkrigsprogram som presenterades 1944 att få stor betydelse för den framtida kreditmarknaden. I programmet skisserades en efterkrigsutveckling präglad av arbetslöshet⁴¹ och ekonomiska problem och för att motverka detta borde det statliga engagemanget i näringslivet ökas. Målsättningen var dock inte att nationalisera näringslivet utan snarare att effektivisera och “göra den tillgängliga kakan så stor som möjligt”. Via fördelningspolitik skulle man sedan kunna åstadkomma en rättvis fördelning av samhällets tillgångar.⁴¹

Den förväntade krisen efter det andra världskriget bröt aldrig ut, men trots det förändrades den statliga politiken i riktning mot en utvecklad styrning av näringslivet. Detta gällde också kreditmarknaden, som från slutet av 1940-talet blev en viktig del av den statliga politiken.

Det svenska samhället stod inför en omfattande omvandling. **Ännu** vid slutet av andra världskriget arbetade ca 30 procent av befolkningen inom jordbrukssektorn. Under de närmaste årtionden kunde man förvänta en rationalisering av jordbruket och som en följd av detta ett kraftigt ökat behov av bostäder i stadsområden. Den industriella utvecklingen och **urbani-**

⁴¹ Arbetarrörelsens efterkrigsprogram, sid 3 ff.

seringen skulle också innebära att behovet av energi ökade, vilket kunde tillgodoses genom utbyggnaden av de norrländska älvarna.⁴²

Om kreditmarknaden skulle tillåtas att utvecklas fritt, ansågs det vara stor risk att investeringarna i jordbruk och bostadsbyggande samt elenergiutbyggnaden inte skulle komma till stånd, utan att industrin skulle ta över en stor del av det tillgängliga kapitalet. Genom att man även fortsättningsvis tillämpade lågräntepolitik minskade dessutom Riksbankens möjligheter att genom diskontoförändringar påverka kreditmarknaden. Olika typer av kreditransoneringsåtgärder kom istället att successivt utvecklas under 1950-talet.

De första tendenserna till en hårdare reglerad kreditmarknad hade kommit fram redan 1948 då Riksbanken på frivillig väg försökte begränsa kreditexpansionen. Det egentliga genombrottet för denna politik skedde dock inte förrän 1952 då Riksbanken med hot om lagstiftning lyckades driva igenom överenskommelser om kreditbegränsning med samtliga kreditinstitut. Till att börja med bedrevs den nya kreditpolitiken i kombination med lågräntepolitiken, men från 1955 övergavs de generellt låga räntesatserna. Syftet bakom begränsningarna i kreditexpansionen var framför allt att garantera att det fanns kapital tillgängligt för bostadsbyggandet samt att begränsa krediter som kunde bidra till överhettning i ekonomin och tilltagande inflation. För jordbrukskassorna, affärs- och sparbankerna infördes likviditetskvoter genom vilka Riksbanken kunde reglera kraven på bankernas likvida tillgångar och därigenom styra den totala utlåningen. Genom att likviditetskraven senare kombinerades med räntereglering kunde man också subventionera räntekostnaden för de prioriterade låntagargrupperna.⁴³

Försäkringsbolagen berördes också av den nya politiken. Såväl skade- som livförsäkringsbolagens placeringar i aktier, fastigheter och olika typer av industrilån begränsades kraftigt. Istället skulle bolagen placera sina tillgångar i statliga obligationer, hypoteksobligationer och kommunkrediter.”

År 1952 infördes emissionskontrollen, vilken innebar att Riksbanken skulle godkänna alla emissioner av obligationer och andra värdepapper. I realiteten fick staten genom detta instrument möjlighet att helt styra obligationsutgivningen till de prioriterade sektorerna, och samtidigt reglera lånestorlek, löptid och räntesats. Utgivningen av industriobligationer sjönk

⁴² SOU 1949: 13, *Förslag om inrättandet av statlig affärsbank*, sid 16 ff.

⁴³ Ränteregleringen innebar att Riksbanken fastställde högsta och lägsta räntor för inlåning i relation till diskontot.

⁴⁴ *Framtiden, minnesskift*, sid 229 f.

också drastiskt och det var endast lån för vattenkraftens utbyggnad som blev av någon större betydelse.

Utöver likviditetskvoter, **ränterreglering**, emissionskontroll och kontroll av försäkringsbolagens placeringsplikt infördes också striktare krav på kassareglering. I banklagen hade kassakvotkravet tillkommit för att skydda bankernas likviditet, men i de nya regleringsåtgärder som Riksbanken forfogade över kom kassakvoter i kombination med straffräntor till stor del att ersätta diskontot som penningpolitiskt instrument. Genom att höja kraven på bankernas kassakvot och samtidigt ta ut straffränta på kapital som bankerna tvingades låna från Riksbanken för att uppnå kassakvotens krav, kunde man snabbt få bankerna att anpassa sig till en högre räntenivå. Denna politik visade sig ofta få omedelbara effekter, till skillnad från diskontopolitiken som var ett trubbigt instrument.

Det sista instrumentet i denna regleringspolitik var kontroll av bankernas utlåning. Genom att ange utlåningstak och styra bankernas utlåningsexpansion kunde man direkt begränsa kreditutbudet. Utlåningsregleringen kompletterades 1962 med placeringsplikt för alla kreditmarknadens aktörer. Särskilt drabbades konsumentkrediterna som under vissa perioder åtstramades kraftigt.

Dessa regleringar utnyttjades inte kontinuerligt. Under vissa perioder rådde en relativ frihet, men under högkonjunkturer åtstramades marknaden kraftigt. Särskilt märkts detta under 1960-61, 1964-65 samt under det skidiotstoppet 1969-70 då flertalet åtstrammingsåtgärder sattes in för att begränsa ekonomins expansion. Regleringsbatteriet fanns i huvudsak kvar till mitten av 1980-talet, men utnyttjades inte lika hårt under den lågkonjunktur som Sverige drabbades av under slutet av 1970-talet och början av 80-talet.

Genom det nya regleringssystem för kreditmarknaden som växte fram under 1950-talet stärktes Riksbankens roll kraftigt. Riksbanken hade emellertid ingen självständig ställning utan styrdes huvudsakligen av de finans- och stabiliseringspolitiska överväganden som regeringen gjorde. Riksbankens politisering avspeglades också i utnämningen av ledande personer i banken.

Vilka effekter fick då denna radikalt nya kreditpolitik? Det syfte som fanns att underlätta och förbilliga kreditgivningen för framför allt bostadsbyggandet uppnåddes, men kreditregleringen hade också sitt pris. Genom att Riksbanken intog en central roll för att utforma reglerna på kreditmark-

naden, minskade konkurrensen mellan olika kreditinstitut.“ Bankmarknaden blev mer oligopoliserad och konkurrensen om kunderna bedrevs till stor del med andra än ekonomiska medel.

Bristen på konkurrens mellan aktörerna uppmärksammades också av statsmakterna och mot slutet av 1960-talet genomfördes ett flertal utredningar som syftade till att skapa en mer likartad konkurrenssituation mellan olika kreditinstitut, framför allt mellan affärsbanker, sparbanker och jordbrukskassor. Det fanns flera skäl till att försöka skapa en gemensam lagstiftning för alla banker.

På inlåningssidan hade utvecklingen efter andra världskriget blivit allt mer homogen. De olika banktyperna erbjöd i stort sett likartade villkor för sina inlåningskunder. Även på utlåningssidan hade det skett förskjutningar. Framför allt hade sparbanker, jordbrukskassor och postbanken fått möjlighet att vidga sina verksamhetsområden. Detta hade emellertid inte skett fullt ut och fortfarande fanns institutionella hinder som gjorde en likhet på marknaden omöjlig. Att trygga bankernas soliditet och likviditet uppfattades fortfarande som primära mål för lagstiftningen, men för att åstadkomma en likhet i konkurrensen utformades nya och enhetliga regler för banker. Ett ytterligare steg i riktningen mot ökad konkurrens var avskaffandet av etableringskontrollen. Bankerna kunde nu själva avgöra om de ville öppna nya kontor.⁴⁶

Den nya lagstiftningen fick särskilt stor betydelse för de kooperativa jordbrukskassorna. Medlemskap i jordbrukskassorna hade tidigare varit förbehållna den jordbrukande delen av befolkningen, vilket också gav en koncentration av utlåningen till denna kundkrets. Jordbrukets strukturomvandling gjorde dock att kassorna arbetade på en allt mindre marknad. Genom att medlemskapet i jordbrukskassorna nu frigavs kunde verksamheten vidgas till betydligt större grupper. Några år senare (1974) tilläts också

⁴⁵ Genom att Riksbankens möjligheter att styra kreditmarknaden ökade så kraftigt kom de traditionella reglerna särskilt för bankerna att skjutas i bakgrunden. Detta innebar dock inte att arbetet med att utveckla lagstiftningen försumrades. För försäkringsbolagen kom en ny försäkringsrörelselag 1948 vilken på det hela taget överensstämde med de allmänna reglerna som styrde kreditmarknaden. I den nya lagstiftningen betonades att man ville stärka kundernas ställning gentemot bolagen. Man uppmuntrade således bildandet av ömsesidiga försäkringsbolag framför aktiebolag, medbestämmande för försäkringstagarna i bolagen fastslogs och man antog en ny s k ”skälighetsprincip” för bolagens premiesättning. Genom denna nya princip, som jämfördes med soliditetsprincipen, skulle såväl sak- som livförsäkringskunderna skyddas mot alltför höga premier. Som ett led i försäkringsbranschens rationalisering uppmuntrades också fusioner mellan bolagen. För affärsbankerna infördes en ny lagstiftning 1955. Denna skiljde sig emellertid inte på någon mer grundläggande punkt från 1911 års lag. Se Lag om försäkringsrörelse 1948 samt Lag om bankrörelse 1955.

⁴⁶ SOU 1967:64, *Samordnad banklagstiftning*, sid 36 ff.

jordbrukskassorna byta namn till föreningsbankerna, vilket ytterligare stärkte likheten med andra banker.⁴⁷

Även för Postbanken kom marknadssituationen att förändras. Styrning av Postbankens placeringar till säkra värdepapper hade tidigare gjort det svårt för banken att konkurrera med de mer expansiva affärsbankerna. I det första försök att förstärka Postbankens konkurrensförmåga utvidgades samarbetet med den statliga affärsbanken Kreditbanken. Redan 1973 stod det dock klart att samarbetet skulle komma att fördjupas ännu mer. Genom en sammanslagning av Kreditbanken och Postbanken skapades en betydligt slagkraftigare enhet jämfört med konkurrenterna på kreditmarknaden. Från januari 1974 kunde den till inlåningen största affärsbanken i Sverige – PK-Banken – starta sin verksamhet.⁴⁸

Försöken att skapa en likformig konkurrenssituation mellan de olika bankinstituten ledde emellertid inte till några omedelbara förändringar av utlåningen. Den omfattande regleringen av kreditmarknaden via Riksbankens styråtgärder bromsade nämligen alla försök att hitta nya marknader. Effekterna av den konkurrensstimulerande lagstiftningen kunde inte avläsas förrän efter avregleringen vid mitten av 1980-talet.

Det var inte bara genom styråtgärder som statsmakterna intervenerade på den svenska kreditmarknaden efter det andra världskriget. Genom en direkt kreditgivning ville man säkra tillgången på kapital för vissa prioriterade ändamål. Lån till bostäder subventionerades och kunde liksom krediter till små och medelstora företag garanteras av staten. Kapital för att genomföra jordbrukets rationalisering garanterades också av staten som via jordbruksnämnderna även kunde ge direkta bidrag till jordbrukare. Denna flora av statlig långivning var till stor del betingad av en politisk önskan att garantera tillgången på vissa typer av kapital och ingick därför som ett led i den allmänna ekonomiska politiken.

4.2 Koncentration och verksamhetsförnyelse

Den styrning av Sveriges kreditmarknad som präglade de första åttiendena efter andra världskriget fick naturligtvis omfattande konsekvenser för aktörerna. Genom att obligationsmarknaden i stort sett var förbehållen bostadsbyggandet så begränsades möjligheterna till företagsfinansiering denna

⁴⁷ Hagman, L., (red.), *Bygdekassa blir storbank. En bok om föreningsbankernas historia*, sid 61 ff.

⁴⁸ Prop. 1969:158. Prop 1973:145. Bakgrunden och framväxten av PK-banken har bl a behandlats av Eliasson, G. & Larsson, M. *Staten som bankägare - från Jordbrukarbanken till Nordbanken*.

väg. Istället utvecklades företagens egenfinansiering parallellt med nya typer av upplåning. Någon påtaglig ökning av den andel av affärsbankernas utlåning som kom industrin till del verkar emellertid inte ha förekommit. Tvärtom ökade bankernas direkta kreditgivning till bostadsbyggande, vid sidan av placeringarna i obligationer. År 1939 gick ca en tredjedel av bankernas totalutlåning till byggnadssektorn, medan andelen för perioden 1956-1964 uppgick till nära 40 procent. Näringslivskrediterna sköts successivt alltmer i bakgrunden och ersattes av bostads- och personlån. Sparbankerna uppvisade en liknande utvecklingstendens.

Fram till 1960-talets slut dominerades sparbankernas utlåning helt av krediter till privatpersoner och för bostadsbyggande. Sparbankernas inriktning mot nya marknader började emellertid bli särskilt tydlig under början av 1970-talet då man medvetet eftersträvade en ökad andel näringslivskrediter såväl från Sparbankernas bank som från de lokala och regionala sparbankerna.⁴⁹

En förutsättning för denna utveckling var den successiva avreglering vad gällde olika kreditinstituts verksamhetsområden som startat redan under 1950-talet men som kulminerade med lagändringarna i slutet av 1960-talet. Genom att de olika banktypernas traditionella roller luckrades upp minskade – åtminstone principiellt – transaktionskostnaderna för kunderna, eftersom man inte längre behövde besöka fler än en bank för att uträtta sina bankärenden.

Sparbankernas koncentration till lokal/regional kreditgivning för bostadsbyggande och till privatpersoner gjorde att den decentraliserade strukturen behölls ännu in på 1960-talet. För affärsbankerna fortsatte dock den koncentration som påbörjats redan under 1910-talet. Den nära relationen mellan banker och industri hade liksom institutionella regleringar ursprungligen varit pådrivande för sammanslagningen av affärsbanker. Efter det andra världskriget var målsättningen med regleringarna närmast att bromsa antalet bankfusioner. Genom framväxten av multinationella industriföretag ökade dock behovet av starkare finansiella enheter. Det svenska bankväsendet blev alltmer dominerat av 3-4 stora aktörer: Stockholms Enskilda Bank, Skandinaviska Banken (från 1971 fusionerade som S-E-Banken), Svenska Handelsbanken och från 1974 PK-banken. Genom att

⁴⁹ Förutsättningarna för en mer marknadsanpassad verksamhet hos sparbankerna hade börjat utvecklas redan i samband med 1955 års sparbankslag då man lämnat tanken att sparbankerna huvudsakligen skulle förvalta det privata lånsiktiga sparandet. 1 och med den nya lagstiftningen fick sparbankerna möjlighet att öppna checkräkningar och bevilja krediter på checkräkning. Kock, K., *Kreditmarknad och penningpolitik 1924-1958*, andra delen, sid 504 f.

dessa banker vid slutet av 1970-talet hade över 75 procent av den sammanlagda affärsbanksinlåningen kom man att bli marknadsledande inte bara för affärs- utan även för spar- och föreningsbanker.

Den allmänna tendensen på den svenska bankmarknaden från slutet av 1950-talet var att de olika banktyperna blev allt mindre särpräglade. Detta möjliggjordes av successiva ändringar i lagstiftningen, men var i grunden ett utslag av marknadens förändrade struktur. De lokala och regionala kreditmarknaderna ersattes av en nationell marknad, där det blev allt viktigare för en bank att kunna utföra ett flertal olika funktioner.

Även en successiv uppmjukning av försäkringsbolagens verksamhetsreglering visade på en tilltagande marknadsanpassning. Ett visst samarbete mellan livförsäkringsbolag och affärsbanker hade etablerats under 1950-talet, där bankerna fungerade som ombud för livbolagen. Samarbete i den motsatta riktningen försvårades dock av lagstiftningen. Mot slutet av 1950-talet infördes därför lättnader i försäkringsbolagens verksamhetsreglering, så att försäkringsbolagen under vissa omständigheter fick möjlighet att bedriva annan verksamhet än försäkringsrörelse.⁵⁰ På längre sikt lades därigenom grunden för utvecklingen av finansiella koncerner.

På samma sätt som affärs- och sedan även sparbanker genomgick en koncentration började även försäkringsverksamheten från slutet av 1950-talet fusioneras. Försäkringsfusioner hade tidigare försvårats av lagstiftningen, men i och med 1948 års reglering snarast uppmuntrades denna strukturuomvandling (se tabell 5). Det samarbete som tidigare funnits mellan olika försäkringsbolag främst inom de olika försäkringskoncernerna ersattes nu istället av fusionerade kapitalstarka försäkringsbolag. Även om den förändrade lagstiftningen skapade möjligheter för denna utveckling låg drivkrafterna huvudsakligen i marknadens struktur. Objekts- eller kombinationsförsäkringar blev nämligen allt vanligare och behovet av en rationell administration ökade i och med datoriseringen.”

⁵⁰ **Kock, K., *Kreditmarknad och penningpolitik 1924-1958, andra delen*, sid 5 15.**

⁵¹ Kombinationsförsäkringar började införas i stor skala under 1950-talet. Detta gjorde att behovet av specialiserade försäkringsbolag blev allt mindre. Separationen mellan liv- och sakförsäkringsverksamhet kvarstod emellertid. Larsson, M., ***Den reglerade marknaden – svenskt försäkringsväsende 1850-1980***, sid 84 ff.

Tabell 5: Svensk försäkrings-, sparbanks- och affärsbanksstruktur 1950-1990

Ar	Antal		Antal försäkringsbolag	
	affärsbanker	sparbanker	rikstäckande	regionalllokala
1950	22	451	124	1259
1960	16	434	103	982
1970	16	273	65	729
1980	14	164	55	638
1990	21	107	74	431

Anm: Uppgifterna för försäkringsbolag 1990 avser 1989.

Källor: SOS, *Enskilda försäkringsanstalter* 1950, 1960, 1970 1980 och 1989. SOS, *bankerna* 1990

Regleringen av den svenska kreditmarknaden skapade en ekonomisk stabilitet för kreditmarknadens aktörer. Den hårda styrningen bidrog sannolikt till att det inte någon gång under efterkrigstiden fram till slutet av 1980-talet fanns tendenser till bankkriser. Den reglerade marknaden inbegrip även att inlåningsstrukturen stabiliserades jämfört med mellankrigstiden (se tabell 6). Det minskade kontorsnätet som en följd av rationaliseringar hos affärs- och sparbanker kan emellertid ha bidragit till att jordbrukskassornas/föreningsbankernas roll på inlåningsmarknaden ökade. I och med att föreningsbankernas huvudsakliga kundkrets fanns på landsbygden behölls fram till slutet av 70-talet det täta kontorsnätet.

En annan viktig forskjutning på sparmarknaden var livförsäkringsbolagens reducerade betydelse under 1960-talet. I och med att den obligatoriska allmänna tilläggspensionen (ATP) infördes 1959, minskade nämligen intresset för det långsiktiga livförsäkringssparandet. Under 1970-talet blev dock detta sparande – framför allt som pensionförsäkringar – åter intressant på grund av den snabba inflationen och de gynnsamma avdragsreglerna.

Tabell 6: *Enskilt sparande hos olika finansinstitut 1950-1990 (andelar i procent av totalt enskilt sparande)*

År	Livförsäkringsbolag	Affärsbanker	Sparbanker	Postbanken	Föreningsbanker
1950	20,4	34,4	29,6	14,0	1,6
1960	21,7	34,1	28,3	13,6	2,3
1970	16,3	38,1	28,3	13,3	4,1
1980	18,2	48,8	26,9	–	6,1
1990	25,0	16,0	22,8	–	6,2

Anm: Affärsbanker exklusive Föreningsbankernas bank och Sparbankernas bank. Dessa ingår istället i inlåningen för respektive bankgrupp. Postbankens inlåning ingår från 1974 i affärsbankernas inlåning.

Källa: SOS, statistisk årsbok respektive år.

Regleringen av kreditmarknaden fick omfattande effekter på utlåningen efter det andra världskriget. Eftersom kreditregleringen främst berörde de traditionella aktörerna och särskilt bankerna, kom deras utlåning att hämmas. Krediterna från affärs- och sparbanker minskade i relativ betydelse från 63 procent av total utlåning 1949 till 35 procent 1983 (se tabell 7). Det var istället kreditinstitut som inte direkt omfattades av kreditregleringen, som ökade sin marknadsandel.

En allt större del av kreditgivningen i samhället kom att ske från olika typer av riktade utlåningsinstitut, från AP-fonderna som förvaltar ATP-systemets kapital, och från statliga lånefonder. Det utlåningsbara kapitalet hos de riktade utlåningsinstituten tillhandahölls huvudsakligen av banksystemet genom att kapital som sparats hos bankerna lånades ut, eller genom att bankerna köpte obligationer från specialinstituten.⁵² Merparten av specialinstitutens utlåning kom från olika bostadsinstitut – varav flera var kopplade till banker – men en del (ca 15-20 procent) var också krediter från näringslivs- och kommuninstitut.⁵³ AP-fonderna och de statliga lånefonderna fick inte sitt kapital från banksystemet utan från företagsavgifter respektive statskassan. Även om man kan anta att en del av detta kapital i annat fall skulle ha sparats i de traditionella kreditinstituten, innebar detta “kollektiva sparande” sannolikt att sparkvoten i samhället höjdes mot vad som annars skulle varit fallet.

⁵² Dessa specialinstitut brukar också kallas mellaninstitut på sin kapitalförmedlande roll mellan placerande institutioner och lantagare.

⁵³ Nygren, I., a.a., sid 150.

Tabell 7: *Institutionell utlåningfördelad på svenska kreditinstitut 1949-1990*

År	Affärs- banker	Spar- banker	Special- institut	Finans- bolag	Försäkrings- bolag	AP-&stat- fonder	Övriga
1949	36	27	16	–	11	3	7
1964	30	21	20	–	10	14	5
1974	25	14	34	2	5	16	4
1983	25	10	34	6	5	16	4
1990	28	11	43	6	2	7	3

Anm: Se tabell 1. Det ökade antalet specialinstitut utgörs främst av bostadsfinansieringsinstitut, men även av specialiserade näringslivsfinansierare som t ex det halvstatliga AB Industrikredit.

Källa: Nygren I., *a.a.*, sid 150. *Den svenska kreditmarknaden*, sid 31, 38 & 44.

De specialiserade bostadslåneinstituten började utvecklas snabbare ungefär samtidigt som de första finansbolagen mot slutet av **1950-talet** startade på den svenska marknaden. Etableringen av de bankanknutna finansbolagen hängde framför allt samman med tillkomsten av leasing och factoring som finansieringsformer. Dessa verksamheter fick inte bedrivas av banker, men blev genom att bankerna organiserade fristående finansbolag en del av bankgruppernas verksamhetsområden. Finansbolagen spelade fram till **1970-talet** en relativt liten roll på den svenska kreditmarknaden, men i och med kreditåtstramningen 1969-70 ökade efterfrågan på krediter från finansbolagens oreglerade utlåning. Under **1970-talet** expanderade finansbolagens rörelse snabbt bl a genom en ökad användning av kontokortkrediter och reverslån till privatpersoner bl a i samband med finansiering av bostads- och bilköp.⁵⁴

⁵⁴ SOU 1988:29, Del 1, sid 355 ff.

4.3 Finansiella nätverk – en väg runt regleringarna

Finansiella nätverk hade börjat byggas upp redan under 1910-talet genom framför allt affärsbankernas anknötning till aktie- och emissionsverksamhet. De s k emissionsbolagen var ett sätt för bankerna att vidga sina verksamhetsramar utöver de möjligheter som lagstiftningen gav. Då den kreditpolitiska regleringen introducerades fick även detta effekter på de finansiella nätverken, bl a genom bildandet av specialiserade utlåningsinstitut och finansbolag.⁵⁵

Etableringen av specialiserade utlåningsinstitut hade tagit fart redan vid mitten av 1950-talet (se figur 2). Huvudsakligen utgjordes dessa av verksamheter med anknötning till byggnadssektorn, men det förekom även andra typer av kreditinstitut, som t ex Svenska fartygskredit AB där affärsbankerna samarbetade för att underlätta mobiliseringen av stora kapitalresurser. Då bankerna mot slutet av 1950-talet började bilda finansbolag kom även dessa att ingå i de finansiella nätverken.

Bankernas försök att vidga verksamhetsramarna via specialinstitut och finansbolag var emellertid inte de enda sätten att kringgå regleringspolitiken. Som redan konstaterats utvecklades samarbetet mellan livförsäkringsbolag och affärsbanker genom att de senare agerade som försäkringsombud. Den traditionella kopplingen mellan bank och försäkringsbolag där man försökte generera kunder åt varandra kvarstod också som en viktig förklaring, till det nära samarbetet.

Det bankgruppsägande i svenska företag som etablerats under 1910- och 20-talen hade överlevt trots att bankernas aktieförvärrätt avskaffats och trots att bankerna ålagts att sälja sina aktieinnehav.⁵⁶ Genom att aktieinnehaven överfördes till bankkontrollerade investmentbolag garanterades även fortsättningsvis en nära kontakt mellan affärsbanker och industri. Bankgrupperna bestod även efter andra världskriget och deras betydelse ökade snarast. Vid mitten av 1940-talet var ca 25 procent av antalet in-

⁵⁵ Bildandet av finansiella nätverk är ett exempel på hur den institutionella regleringen kunde påverka kreditmarknaden. Regleringarna fick emellertid inte bara effekter på kreditmarknadens struktur utan bidrog även till förnyelsen av kreditmarknadens instrument och arbetsmetoder. Då huvudsyftet med denna undersökning är att analysera kreditmarknadens institutioner och relationerna mellan aktörerna, lämnas emellertid dessa frågor därhän.

⁵⁶ Bankernas aktieinnehav skulle enligt 1933 års lagstiftning, avyttras innan utgången av 1938 under förutsättning att det kunde ske utan förlust för bankerna. I praktiken innebar detta att bankerna kunde behålla en del av sina aktieinnehav in på 1950-talet. Larsson, M. & Lindgren, H., "Risktagandets gränser", 1: Thunman, C. G. & Eriksson, K., *Bankmarknader i förvandling*.

dustrisysselsatta anställde i bankdominerade företag, men vid slutet av 1970-talet hade andelen ökat till 40 procent (se tabell 8).

Jämfört med strukturen för 1920 präglades det finansiella systemet 1955 av relativt kraftig koncentration. Den överetablering av banker och aktieförvaltningsinstitutioner som uppkommit under 1910-talets högkonjunktur hade sanerats. Kvar stod ett par starka banker med tydliga finansiella nätverk och ett antal mer regionalt kopplade banker, vilka visserligen hade kontakter med försäkringsverksamhet och aktieförvaltning, men som saknade närstående investmentbolag.” Nätverkens koncentration understryker kreditmarknadens oligopolisering efter det andra världskriget och förberedde också den accelererade samverkan mellan kreditmarknadens olika branscher som kom under 1980-talet.

Tabell 8: *Banksfärens andel av svensk industrisysselsättning*

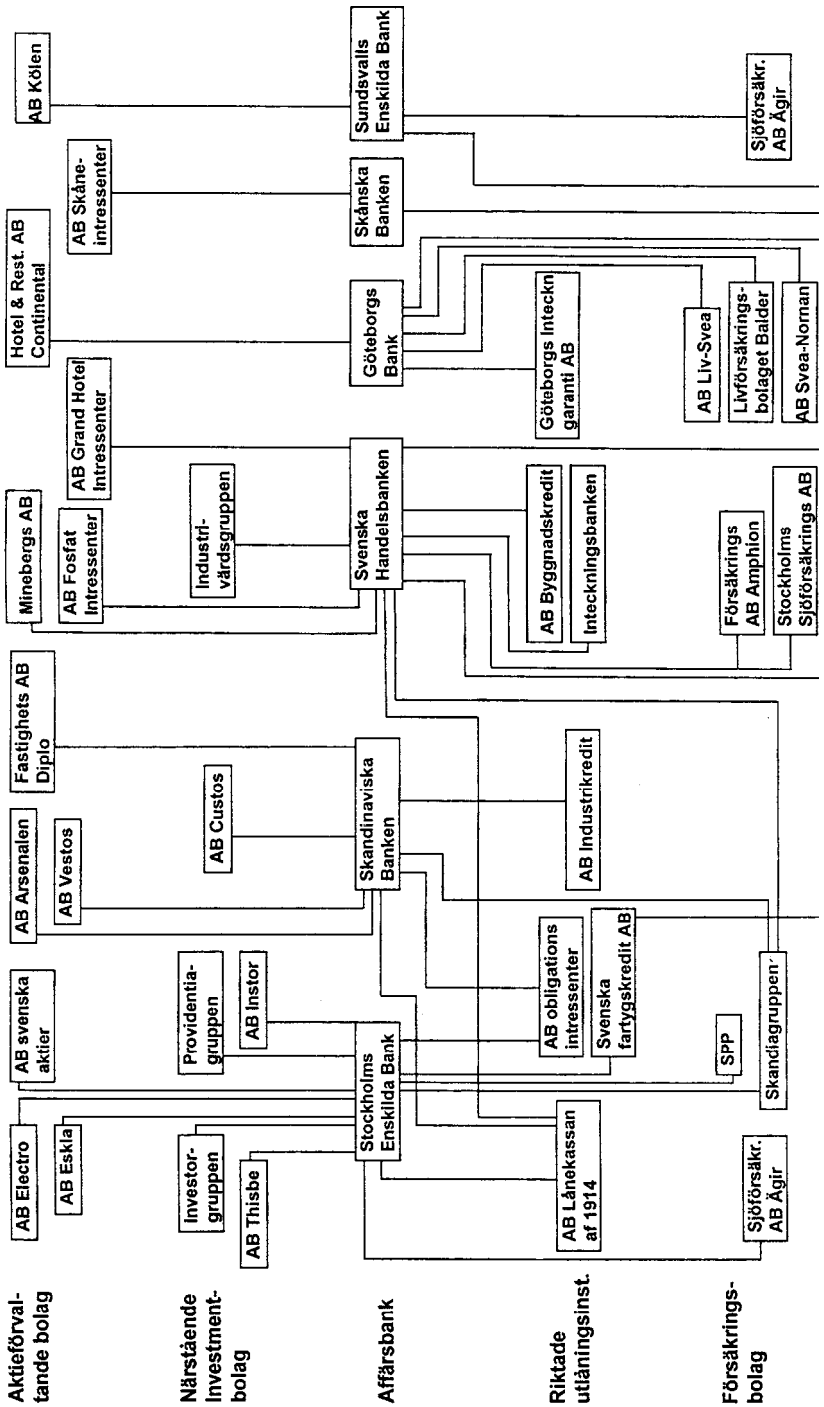
År	Svenska Handelsbanken/ Industrivärden	Skandinaviska banken/Custos	Sthlm enskilda bank Wallenberggruppen
1924	6	10	3
1945	6	6	10
1963	8	7	16
1979	13	4	23

Anm: Efter fusionen mellan Skandinaviska banken och Stockholms Enskilda bank (1971) frigjordes Custos från den egentliga **banksfären**. De goda kontakterna med den nya **S-E-Banken** visas dock bl a av att direktörer från banken ingick i Custos styrelse.

Källor: Lindgren, H., “Affärsbankerna – Näringslivets herrar eller tjänare”. I: *Pecvina Skrifter i Mynt- och Penninghistoriska ämnen*, utgivna av Kungl. Myntkabinettet, sid 27. Lönnborg-Andersson, M., *Skandinavbankgruppens ägande 1920-1944 – Organisation och utveckling*, (EHF), sid 3 1.

⁵⁷ Göteborgs bank hade, efter 1933 års lag trätt i kraft, som enda storbank sålt ut sina aktieinnehav i industrin.

Figur 2: Nätverk i det svenska finansiella systemet 1955



Anm: **Investorgruppen:** AB Investor, AB Duba, AB HNJ Intressenter och AB HNJ Kredit. **Providentiagruppen:** AB Providentia, AB Emissionsinstitutet, AB Fiducia och AB Vectura. **Skandiagruppen:** AB Skandia, Livförsäkrings AB Skandia, Återförsäkrings AB Skandia-Freja. **Industrivärdsgruppen:** AB Industrivärden, AB Regia och AB Hindus. Sammanställningen bygger på förekomsten av **bankdirektörer/bankanställda** i andra finansiella företags styrelser.

Källa: Svenska aktiebolag 1955-1956.

5. Avreglering och tillväxt – 1980-1990

5.1 Nya ramar för marknadsreglering

Den kraftigt ökade statliga upplåningen under 1970-talet kunde till att börja med tillgodoses tack vare de styrinstrument – främst likviditetskvot och placeringsplikt – som Riksbanken hade tillgängliga. Men under 1980-talet började konsekvenserna av den statliga politiken bli besvärande. Bankernas tillgångar bestod till en alltför stor del av obligationer och penningmängden ökade som en följd av detta samtidigt som inflationen underblåstes.⁵⁸ Man valde då att försöka placera en större del av statskulden hos privatpersoner genom sparobligationer och allemanssparande och privata företag genom avsättning av kapital på spärkkonton hos Riksbanken.

För att underlätta statsskuldens finansiering introducerades i juli 1982 s k statsskuldsväxlar om lägst 1 milj kronor och med en löptid på högst två år. Räntesatserna på dessa korta värdepapper var inte fixerad utan bestämdes genom anbud från marknaden. Denna nya finansieringsform visade sig snabbt firma både en primär- och en sekundärmarknad och en allt större del av den inhemska statsskulden finansierades via olika typer av statsskuldspapper.⁵⁹

Framgångarna för de nya statspappren gjorde att likviditetskvoterna blev allt mindre nödvändiga för finansieringen av statsskulden och i september 1983 avskaffades de. Redan tidigare hade dock bankerna funnit vägar att kringgå likviditetsregleringen. Genom att ge ut bankcertifikat kunde bankerna nämligen dra till sig kapital – vid sidan av den ordinarie inlåningen – för att finansiera de ökade köpen av obligationer som man tvingades till vid höjda likviditetskvoter. Detta var bara ett exempel på att marknaden utvecklades och framför allt penningmarknadens tillkomst gjorde det möjligt att kringgå i stort sett hela regleringssystemet. Riksbankschefen Bengt Dennis konstaterade att:

⁵⁸ Riksbankens förvaltningsberättelser 1981-1984. Nygren I., a.a., sid 89 ff. Efter en förändring av lagstiftningen 1982 kunde likviditetskvoterna höjas till 55 procent, men inte ens detta skulle i det långa loppet ha varit tillräckligt. För flertalet banker låg likviditetskvoterna under 50 procent, men för Sparbankernas bank och Föreningsbankernas Bank uppgick likviditetskvoterna under 1983 till 55 procent.

⁵⁹ Riksbankens förvaltningsberättelse 1982, sid 29 f. Nygren I., a.a., sid 90. Statsskuldsväxlarna skulle inte förvaras av banker - även om dessa agerade som mellanhand - utan av företag och kapitalstarka institutioner. Vid mitten av 1980-talet utgjordes ca 70 procent av den inhemska statsskulden av statsskuldspapper.

⁶⁰ Hörngren, L., et al., *Kreditmarknadens spelregler*, sid 67 ff.

mot slutet av regleringsperioden var bankerna i stånd att klara vilket utlåningstak som helst. Teknikerna för att manipulera systemet var fullt utvecklade och Riksbanken var **maktlös**.⁶¹

Det var emellertid inte bara den utvecklade penningmarknaden som medverkade till att regleringspolitiken bröt samman. Sverige följde i sin politik den internationella trenden där de finansiella marknaderna blev allt mer öppna. Kreditmarknadens internationalisering kunde inte heller fortgå utan att det svenska systemet anpassades efter den nya internationella marknaden. Lagen om kreditpolitiska medel (SFS 1974:922) där användningen av regleringsmekanismerna specificerades, avskaffades dock inte trots avregleringen. Det var istället användandet av regleringen som förändrades. Lagen i sig lades i "malpåse" för att kunna aktiveras vid behov. Frågan är dock om inte marknaden på alla plan gått förbi regleringen så att den även vid en aktivering skulle få liten betydelse.

Avregleringen av den svenska kreditmarknaden kom att ske synnerligen snabbt vid mitten av **1980-talet**:

1. Emissionskontrollen lättades från 1983 och fick mot slutet av **1980-talet** allt mer karaktären av att vara information från Riksbanken.
2. Rätteregelelingen för banker ersattes av rekommendationer 1983 och avskaffades helt i maj 1985.
3. Utlåningstaken för banker och regleringen av finansbolagens utlåning avskaffades i november 1985.
4. Kreditinstitutens upplåning i Riksbanken mot straffränta avskaffades i november 1985 och ersattes av ett system med räntetrappa där räntan på lån från Riksbanken var beroende av lånebeloppens storlek.
5. De slutliga delarna av kreditinstitutens placeringsplikt avskaffades 1986.
6. Valutaregleringen som styrde kapitaltransaktionerna mellan Sverige och utlandet började successivt avskaffas från 1985 och forsvann helt 1990 för att ersättas av en beredskapslag.⁶²

Målsättningen med den statliga penningpolitiken ändrades i takt med avregleringen och valutastabilitet blev Riksbankens primära uppgift. Efter avregleringen återstod mot slutet av **1980-talet** inte särskilt många av Riks-

⁶¹ Dennis, B., "Riksbankens räntepolitik - nya tekniker och ny miljö". Anförande på Handelshögskolan, Stockholm, 5 mars 1987. Sveriges *Riksbank*, stencil.

⁶² Riksbankens förvaltningsberättelser 1983-1989.

bankens traditionella instrument. Den vanligaste metoden för Riksbanken att påverka räntesättningen var genom operationer på de öppna marknaden, men även diskontopolitik och justeringar av räntetrappan kunde förekomma.⁶³

Regleringspolitikens eftermäle har bland många bedömare varit kraftigt negativt. Politiken anses ha minskat effektiviteten i användning av samhällets resurser. Ett exempel på detta var den omfattande styrningen av bankernas utlåning som gjorde att en stor del av den sammanlagda kreditgivningen hamnade hos andra finansinstitut, t ex finansbolag eller t o m hos vanliga industriföretag, där kunskapen om kreditmarknaden och riskbedömning sannolikt var sämre än hos bankerna. Med erfarenheterna från 1990-talets bankkris kan man emellertid ifrågasätta om bankernas utlåningspolitik alltid varit särskilt förutseende. Det förefaller som om regleringspolitiken trots allt bidragit till att ge kreditmarknaden en viss stabilitet, därmed inte sagt att man med en bibehållen reglering hade kunnat stoppa banksystemets kreditförluster under 1990-talet.

5.2 De finansiella koncernerna etableras

En av de omedelbara effekterna av kreditmarknadens avreglering var en snabbt ökad kreditgivning i samhället. I fasta priser steg utlåningen med drygt 70 procent mellan 1983 och 1990 eller från 850 mrd till 1465 mrd kronor. Några dramatiska förskjutningar av utlåningen mellan olika kreditinstitut skedde dock inte och bankerna kunde i stort behålla sin relativa betydelse på kreditmarknaden. En viktig förändring var emellertid den ökade rollen för de specialinriktade utlåningsinstituten. Åtstramningen av bankernas utlåning i början av decenniet bidrog till att kreditgivningen via framför allt bostadsinstitut expanderade snabbt. Denna tendens fortsatte också under andra hälften av 1980-talet och påskyndades av de kraftigt stigande priserna på bostadsrätter och villor (se tabell 7). Den sammanlagda utlåningen från bostadsinstituten översteg 1990 med närmare 15 procent de totala krediterna från affärsbankerna.

Det innebar emellertid inte att bankerna inte tog del i denna kreditexpansionen, tvärtom. Mellan 60 och 70 procent av krediterna från bostadsinstitut kom från institut med anknytning till bankväsendet.

Jämfört med 1950-talet hade betydelsen av de specialiserade utlåningsinstituten ökat avsevärt. Kring bankerna etablerades inte bara bostadsinstitut

⁶³ Viotti, S. & Wissén, P., *Penningmarknaden*, sid 150 ff.

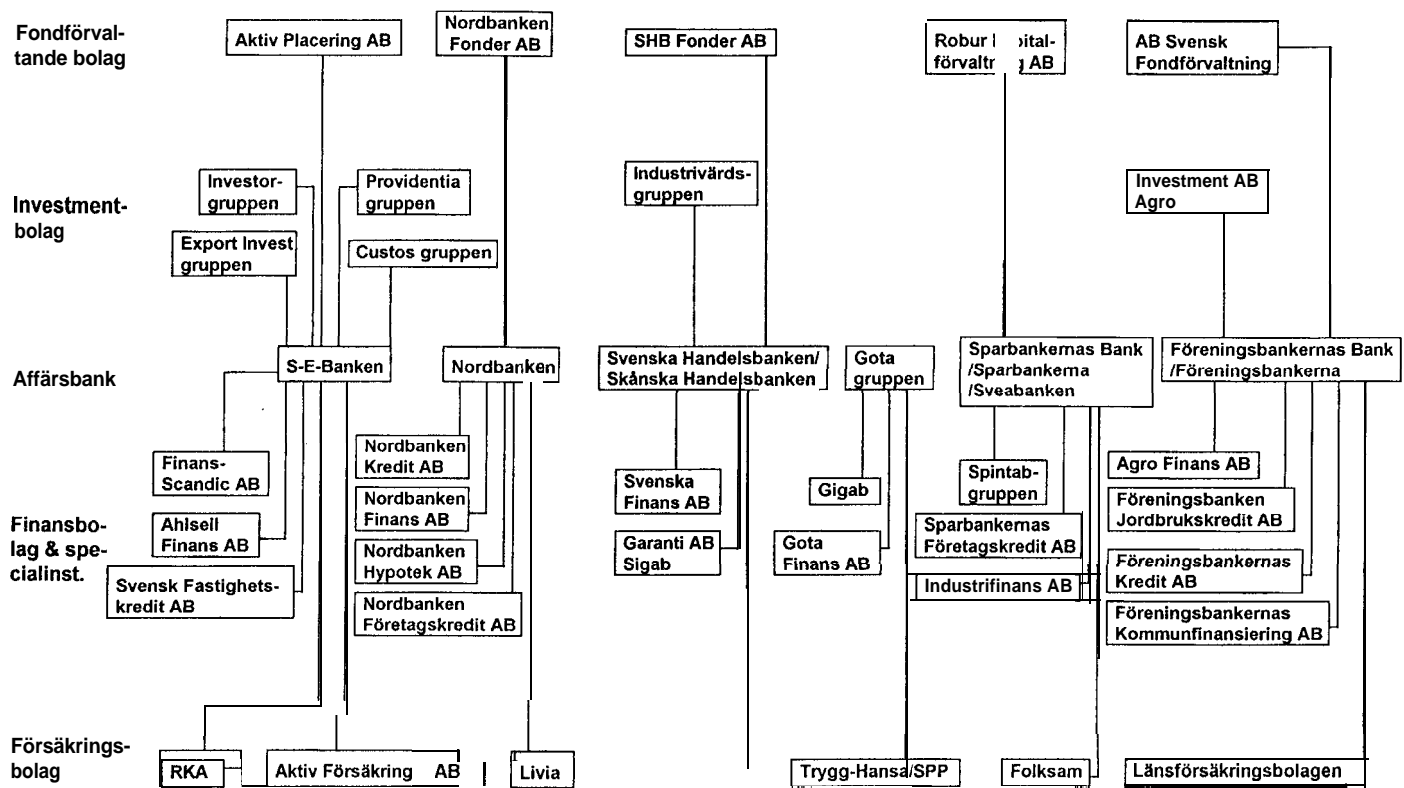
⁶⁴ Hörngren, L., et al., a.a., sid 72.

utan även kreditföretag med inriktning på näringslivs- och kommunfinansiering samt olika typer av finansbolag (se figur 3). Dessa nätverk av specialiserade kreditinstitut hade vuxit fram under regleringstiden som ett led i bankernas marknadsanpassning, men också för att frigöra bankernas resurser för annan utlåning. De bankanknutna finansbolagens roll är särskilt intressant eftersom de kom att bli bankernas “andningshål” mot marknaden. En lag om finansbolagens verksamhet hade visserligen tillkommit 1980 samtidigt som registreringskyldighet hade införts, men detta hade inte bromsat vare sig expansionen av antalet finansbolag eller utlåningen från dem. Först 1988 hämmades finansbolagens framväxt då kassakrav även infördes för dessa bolag samt då nya restriktiva regler om kreditköp antogs. Genom att kreditmarknaden avreglerats hade nämligen konkurrensen för finansbolagen ökat, jämfört med början av 1980-talet.⁶⁵

Affärsbankernas finansiella nätverk innefattade såväl 1955 som 1990 en omfattande verksamhet med anknytning till aktiehandel och aktiehantering. Det stora intresse som fondbörsen tilldrog sig under 1980-talet till följd av de snabba kursstegringarna avspeglades i en helt ny typ av bankanknuten verksamhet – de fondförvaltande företagen. I dessa hanterade bankerna privatpersoners andelssparande i värdepapper. Eftersom bankerna endast stod som formidlare av aktiehandeln var inte denna verksamhet förknippad med någon risk för banken – risken låg hos de som ägde andelar i fondbolagen.

Vid sidan av dessa verksamheter har särskilt S-E-Bankens och Svenska Handelsbankens investmentbolagsrörelser utvecklats sedan 1950-talet. Ett flertal nya företag har skapats, samtidigt som dessa företagsgruppers betydelse för svenskt näringsliv ökat (se tabell 8). Aktiemarknadens expansion och framväxten av nya kapitalstarka ägargrupper har dock gjort det svarare och mer kostsamt att försvara ägarintressena i industriföretagen.

⁶⁵ Utlåningstak för finansbolag infördes 1984, men redan påföljande år startade avregleringen av kreditmarknaden. Antalet verksamma finansbolag kulminerade 1988 då det vid årets slut fanns 292 registrerade bolag. Redan vid slutet av 1990 hade dock antalet finansbolag fallit till 156. SOS, *statistisk årsbok för Sverige* 1990. Riksbanken, förvaltningsberättelse 1983- 1990.



Figur 3: Nätverk för de större svenska bankerna 1990

Ann: **Investorgruppen:** Aktieförvaltande bolag: AB Investor, AB Duba och AB Thisbe (50 %). **Providentiagruppen:** Aktieförvaltande bolag: AB Fiducia, AB Vectura och AB Thisbe (50 %). **Export Invest gruppen:** Aktieförvaltande bolag: AB Export Invest och Extoria Trade AB. **Custosgruppen:** Aktieförvaltande bolag: AB Custos, AB Opus, AB Arcus, AB International Invest och AB Värdefinans. Finansbolag: AB Custos Kapital, AB Custos Finans, AB Cretos och AB Vestos. **Industrivärdsgruppen:** Aktieförvaltande bolag: AB Industrivärden, AB Delus och AB Handus. **Gotagruppen:** Affärsbanker: Göteborgsbanken, Skaraborgsbanken och Wermlandsbanken. **Gota Finans AB:** Dotterbolag: Merkantil Leasing, Merkantil Releasing, Handel och Juristinkasso. **Spintabgruppen:** AB Spintab, AB Spabo, Kommunkredit AB, Jordbrukskredit AB och Sparbankernas Intecknings AB. **AB Svensk Fondförvaltning:** Dotterbolag: FB Allemansfondförvaltning AB, FB Allemansfondförvaltning II AB, FB Räntefonder AB, FB Aktiefonder AB och AB Svensk Fondförvaltning. Sammanställningen bygger på koncernstrukturer i respektive banks årsredovisningar för 1990. Uppgifterna blir därför inte helt jämförbara med de nätverk som redovisats för 1920 och 1955.

Källa: Respektive koncerns årsredovisning

Det korsvisa ägandet som etablerats inom Handelsbanken/ Industrivärdsgruppen har uppvisat den bästa sammanhållningen.

Bankernas rätt att förvärva egna aktier blev i juni 1991 föremål för en viss avreglering. Enligt de nya bestämmelserna skulle en bank ha rätt att äga aktier motsvarande högst 30 procent av bankens kapitalbas. Vid sidan av dessa aktier skulle banken liksom tidigare få hålla ett handelslager av äldre och nyemitterade aktier. Begränsningen innefattade inte heller bankernas innehav av aktier i andra kreditinstitut och försäkringsbolag. Dessa nya bestämmelser innebar inte bara att bankernas aktieförvävrätt återinfördes utan genom denna nya lagstiftning öppnade man också **möjligheten** för en omvandling av de finansiella nätverken till samägda finansiella koncerner.

Denna utveckling hade varit på gång under flera år genom en tilltagande branschglidning mellan bank- och försäkringsverksamhet och ett ökat intresse för att samordna de båda verksamhetstyperna. Nära kontakter etablerades mellan bl a Svenska Handelsbanken och livbolaget RKA, Nordbanken och Livia samt Trygg-Hansa/SPP och Gotagruppen. Försöken att binda samman **S-E-Banken** och Skandia misslyckades emellertid.

Jämfört med såväl 1920 som 1955 uppvisade de finansiella nätverken 1990 en mer sammanhållen struktur, där steget över till finansiella storconcerner inte var särskilt långt. **Kontakterna/bryggorna** mellan de olika finansgrupperna förefaller också ha försvunnit nästan helt.

Vid sidan av de delstatliga företagen; Svensk exportkredit, Industrikredit och Företagskapital, förekom inga institutionella kontakter mellan de olika grupperna. Detta accentuerar den oligopolistiska strukturen på marknaden. Ett flertal finansiella nätverk tillkom för att bankgrupperna skulle kunna utföra uppgifter som lagstiftningen hindrade bankerna själva från att göra.

Man skulle därför tro att avregleringen borde leda till att de finansiella nätverken upplöstes, men så blev inte fallet. Istället har de finansiella nätverken blivit starkare integrerade bl a genom direkt ägande. En förklaring till detta kan vara att de finansiella nätverken blivit en metod att motverka den konkurrens som ökat efter avregleringen. En nära integrering med andra finansiella institutioner har för bankerna också varit ett sätt att motverka den tilltagande marknadsorienteringen – med ökad betydelse för aktieemitteringar som finansieringsinstrument – som blivit tydlig under 1980-talet.

5.3 1990-talets finansiella kris – en jämförelse med 1920-talet

Den svenska 1900-tals historien innehåller tre exempel på finansiella krisperioder, början av 1920-talet, början av 1930-talet samt 1990-talet. Krisen i början av 1930-talet var egentligen inte av generell karaktär. De kreditförluster som uppkom och framför allt krisen för Skandinaviska banken kan nästan helt relateras till Kreugerkoncernens fall. Kriserna under 1920- och 90-talen uppvisar däremot stora likheter vad gäller såväl bakomliggande faktorer som utveckling:

1. Bankernas verksamhetsområden hade under de decennier som föregick kriserna utvidgats – under 1910-talet genom aktieförvärvsrättens införande och under 1980-talet genom en allmän avreglering. Detta bidrog till att underblåsa spekulationsmomenten i ekonomin.
2. Såväl 1910-talet som 80-talet präglades dessutom av en omfattande inflation. Genom att priserna steg lockades bankerna till en större och “mer osäker” utlåning – man räknade med att inflationen skulle kompensera för det ökade risktagandet.
3. Under båda expansionsperioderna spelade också bankanknutna bolag – emissionsbolag under 1910-talet och finansbolag under 1980-talet – en viktig roll för att exponera bankerna för allt för stora risker.
4. Då kriserna inträdde, 1920 respektive 1990, fick de också ett likartat förlopp. Den allmänna deflationen under 20-talets första år motsvaras under 1990-talet av ett sektoriellt prisfall inom bostads- och

fastighetssektorn som påverkat inte bara banker utan också ett flertal andra kreditinstitut.

5. Valutapolitiken i samband med krisernas utbrott uppvisar också vissa likheter. Under 1920-talets kris fanns en önskan att stärka den svenska kronans värde medan 1990-talets kris präglades av försvaret av en fast växelkurs där valutan egentligen tappat i värdet. I båda fallen bidrog politiken till att förstärka bankernas problem.

Finansbolagen drabbades på grund av utlåning mot svaga säkerheter tidigt av den finansiella krisen, men successivt nådde krisen även bankerna och vinsten ersattes av kreditförluster och negativa rörelseresultat. Utvecklingen av kreditförlusterna i 90-talets bankkris uppvisar en parallellitet med 20-talets utveckling (se tabell 9).

Eftersom kreditförlusterna till stor del koncentrerats till fastighetssektorn har även de riktade finansinstituten och försäkringsbolagen drabbats. Genom att dessa oftare tillämpat restriktivare belåningsregler än bankerna, som ofta stått för topplånen, har man dock lyckats undvika de stora kreditförluster som funnits inom bankväsendet.

Tabell 9: Uppskattade *kreditförluster* hos svenska affärsbanker 1919-24, 1989-1992 (redovisade kreditförluster i procent av utlåning)

År	Procent	År	Procent
1919	0,4	1989	0,4
1920	0,9	1990	1,1
1921	2,6	1991	4,0
1922	5,6	1992	5,7
1923	1,1		
1924	0,9		

Källor: SOS Uppgifter om bankerna 1919-1924. SOS, bankerna 1989-1992.

Vid sidan av dessa likheter i hur bankkriserna under 1920- och 90-talen utvecklats, kan man också se stora skillnader. Den viktigaste ligger i hur utlåningen fordelats mellan låntagare och vilka typer av säkerheter som använts. Långivningen dominerades 1920 av industrin med 43 procent av affärsbankernas krediter (se tabell 10). Under 1980-talet har däremot industrikrediterna blivit allt mindre viktiga främst på grund av den ökade företagslikviditeten under högkonjunkturen och en ökad upplåning i utländsk valuta.

Den utlåning som expanderat är istället krediterna till finans- och förvaltningsbolag som 1990 svarade för ca 20 procent av affärsbankernas utlåning. Det är i första hand bland dessa låntagare som de största forlustedema noterats.

Tabell 10: *Affärsbankernas utlåning i svensk valuta fördelad på låntagargrupper (andelar i procent av totala utlåning)*

Sektor	1920	1984	1990
Industrin	43	14	7
Emissions-, finans- & förvaltningsbolag	14	9	20
Hushåll/personliga företag	23	46	47
övriga	20	31	26

Källor: Östlund A., *Svensk samhällsekonomi 1914-1922*, sid 597. SOS, *statistiska meddelande serie K 1985. 1991*

Parallellt med kreditexpansionen under 1990-talet försämrades också säkerheterna för de beviljade lånen. Inteckning i fast egendom blev allt mindre viktig medan framför allt blancokrediterna utan säkerhet ökade i betydelse. År 1990 beviljades närmare en fjärdedel av affärsbankernas krediter helt utan säkerhet.⁶⁶

Det svenska kreditmarknadens avreglering spelade en viktig om än inte helt avgörande roll för bankkrisens utveckling under 1990-talet. De gamla regleringsmekanismerna skulle sannolikt ha bidragit till att krediter hade beviljats mot bättre säkerheter, däremot är det tveksamt om utlåningen till fastighetsmarknaden kunnat undvikas ens med en bibehållen kreditreglering. Man kan dock förutsätta att en del av den snabba prisstegringen på fastighetsmarknaden hade kunnat bromsas med en restriktiv kreditpolitik. Utlåningen blev nämligen inflationsdrivande på samma sätt som kreditförlostema och indrivningen av utestående lån blivit deflationsdrivande.⁶⁷

⁶⁶ För jämförelse med 1920 se not 18.

Affärsbankernas utlåning fördelad på säkerheter 1989 i procent

Inteckning i fast egendom	15
Aktier och förlagsbevis	8
Fordran/borgen hos finansinstitut	18
Namnsäkerhet	8
Blanco	25
Övrigt	27

Källa SOS, *bankerna, 1989*

⁶⁷ En utvecklingen liknande den svenska under 1980-talet uppvisade Storbritannien i början av 1970-talet. Samtidigt som kreditmarknaden avreglerades började nämligen såväl utlåningen till fastighetssektorn som fastighetspriserna att stiga. På samma sätt

Summary

The development of Sweden's financial system in the 20th century can be divided in three separate periods, each characterized by distinctive patterns of development.

During the first phase – 1910- 1939 – Sweden's financial system became increasingly bank-oriented. Commercial banks not only promoted industrial development, they were also the centres in financial networks connecting different types of agents in the financial market. During this early period of the 20th century these networks served mainly three purposes:

1. Enabling the participants in financial networks to jointly recruit customers, thus increasing the companies' market shares.
2. Increasing the cooperation between agents both horizontally and vertically in the financial system, thus creating a joint responsibility for the persistence of the financial system and also creating the capital for undertaking large-scale financing.
3. Financial networks also gave commercial banks – being the centres of the financial system – the opportunity to perform activities which were not intended in the banking legislation.

With the Second World War Sweden's financial system changed. Particularly in the 1950s and 1960s the financial system was subordinated to the general financial and monetary policy. This meant an extensive regulation of the business of traditional financial agents such as banks and insurance companies. Thus, up to the 1980s, Sweden's bank-oriented financial system was strictly limited by governmental policy. During this period – 1940- 1980 – financial networks played a particularly important role in the circumvention of the regulated economy.

When the deregulation started during the first half of the 1980s Sweden's financial system underwent a gradual shift towards market orientation. Competition between financial agents increased and the stock market

som i Sverige hamnade sedan de kreditgivande institutionerna i kris då fastighetspriserna stagnerade. Se bl a Moran, M., *The Politics of Banking*.

became more important for raising **capital**. However, this did not result in the dissolving of financial networks. Instead the networks were solidified, thus forming consolidated groups of **financial** institutions with banks and insurance companies in the **centre**. **Financial** networks had become instruments to counteract the increased market orientation of the **financial** system.

It is obvious that governmental regulations and **political** economic considerations **have** played a major **role** in the development of Sweden's **financial** system in the 20th century. The **structural** stability of the **financial** market is partly an **effect** of governmental guidelines. Of special **importance** is **also** the early establishment of the bank- and insurance inspectorates. In the beginning of the century, their central supervision helped the companies to develop standards for good insurance and **banking** practices.

However, with the extensive regulations of the market, economic **efficiency** became of minor **importance**. As a result **competition** between traditional **financial** agents **decreased** and the market became more **oligopolic**. It was not until the 1980s, with the deregulation of the **credit** market, that **competition** started to grow, finally resulting in an extensive **banking crisis** in the **beginning** of the 1990s.

REFERENSER

Källor

Arbetarrörelsens efterkrigsprogram, Stockholm, 1944.

Försäkringsväsendet i riket 19 10, (statistik sammanställd av civildepartementet).

Key-Åberg K., *Svenska aktiebolag och enskilda banker, 192 1.*

Prop. 1969: 158, *Förslag till lag om Postbanken.*

Prop. 1973:145, *Förslag till lag om upphävande av lagen om Postbanken m m.*

Riksbankens förvaltningsberättelser 198 1- 1990.

SFS 1874:44, *Kungörelse angående enskilda banker med rätt att utgifva banksedlar.*

SFS 1875:73, *Kongl.maj:ts nådiga förordning angående sparbanker.*

SFS 1886:84, *Lag angående bankaktiebolag.*

SFS 1886:80, *Kungörelse angående anordnande af tillsyn åinländska försäkringsanstalter.*

SFS 1886:84, *Lag angående bankaktiebolag.*

SFS 1892:59, *Lag angående sparbanker.*

SFS 1903 :94, *Lag om försäkringsrörelse.*

SFS 1911:74, *Lag om bankrörelse.*

SFS 1948:433, *Lag om försäkringsrörelse.*

SFS 1955: 183, *Lag om bankrörelse.*

SFS 1974:922, *Lag om kreditpolitiska medel.*

SOS, *bankerna* 1989-1991.

SOS, *enskilda försäkringsanstalter* 1920, 1930, 1940, 1950,1960, 1970, 1980 och 1989.

SOS, *statistiska meddelanden serie K, 1985 och 1991.*

SOS, *statistikårsbokför Sverige, 1921, 1925, 1930, 1935, 1940, 1950, 1960, 1970, 1980 och 1990.*

SOS, *uppgifter om bankerna, 1919-1924, 1930 och 1940.*

Svenska aktiebolag, 1955-56, Stockholm: P. A. Nordstedt & Söner.

1917 års bankkommittes betänkande, betänkande nr 3, banksammanslagningar.

1917 års bankkonmutes betänkande, betänkande nr 4, emissionsverksamhet.

Årsredovisning för Nordbanken 1990.

Årsredovisning för S-E-Banken 1990.

Årsredovisning för Svenska Handelsbanken 1990.

Årsredovisningar för Gota-gruppen 1990.

Årsredovisning för Sparbankernas Bank 1990.

Årsredovisning för Föreningsbankernas Bank 1990.

Litteratur

Cottrell, P., Lindgren, H. & Teichova A., (ed.), *European Industry and Banking Between the Wars*, Leicester 1992.

Den svenska kreditmarknaden, Svenska bankföreningen. Stockholm 1991.

Dennis, B., *Riksbankens räntepolitik - nya tekniker och ny miljö*. Anförande på Handelshögskolan, Stockholm, 5 mars 1987. Sveriges Riksbank (stencil).

Eliasson, G. & Larsson, M., *Staten som bankägare - från Jordbrukarbanken till Nordbanken*, Stockholm, SNS Occasional paper no. 35/1992.

Englund, K., *Försäkring och fusioner. Skandia, Skåne, Svea, Thule och Öresund 1855-1980*, Stockholm 1982.

Framtiden, minnesskrift, Stockholm 1972

Gårdlund, T., *Svensk industrifinansiering under genombrottsskedet 1830-1913*, Stockholm 1947.

Hagman, L. (red.), *Bygdekassa blir storbank En bok om föreningsbankernas historia*, Stockholm 1987.

Hildebrand, K-G., *I omvandlingens tjänst, Svenska Handelsbanken 1871-1955*. Stockholm 1971.

Hägg, I. (red.), *Stockholmsfondbörs*, Stockholm 1988.

Hörngren, L., Viotti, S., Myhrman, J. & Eliasson, G., *Kreditmarknadens spelregler*. Stockholm 1987.

Kock, K., *Kreditmarknad och räntepolitik 1924-1958, första delen*, Stockholm 1961.

Kock, K., *Kreditmarknad och räntepolitik 1924-1958, andra delen*, Stockholm 1962.

Larsson, M., *Den reglerade marknaden – svenskt försäkringsväsende 1850-1980*, Stockholm, SNS Occasional paper no 23/1991.

Lindgren, H., "Affärsbankerna – Näringslivets herrar eller tjänare". 1: *Pecvina Skrifter i Mynt- och Penninghistoriska ämnen*, utgivna av Kungl. Myntkabinettet, nr 1, Stockholm 1991.

Lindgren, H., *Bank, investmentbolag, bankfirma, Stockholms Enskilda Bank 1924-1945*. Stockholm 1987.

Lönnborg-Andersson, M., "Skandinavbankgruppens ägande 1920-1944 – organisation och utveckling", *Forskningsrapport från institutet för Ekonomisk historisk forskning*, (EHF), No 3, Handelshögskolan i Stockholm, Stockholm 1993.

Moran, M., *The Politics of Banking*, London 1986.

Nilsson, G.B., *Banker i brytningstid - AO Wallenberg i svensk bankpolitik 1850-1856*, EHF, Stockholm 1981.

Nygren, I. *Från Stockholms banco till Citibank, svensk kreditmarknad under 325 år*, Stockholm 1985.

Sjögren, H., *Bank och näringsliv. Tvärsnittsanalyser och longitudinella studier av relationen mellan svenska företag och affärsbanker inom det bankorienterade finansiella systemet 1916-1947*, (Diss.), *Acta Universitatis Upsalensis* 27, Uppsala 1991.

Sommarin, E., *Vårt sparbanksväsen*, Lund 1940 och 1942.

SOU 1949: 13, *Förslag om inrättandet av statlig affärsbank*, Stockholm 1949.

SOU 1955:43, *Om Riksbankens sedelutgivningsrätt*, Stockholm 1955.

SOU 1967:64, *Samordnad banklagstiftning*, Stockholm 1967.

SOU 1968:3, *Kreditmarknadens struktur och funktionssätt*, Stockholm 1968.

SOU 1988:29, Del 1, *Förnyelse av kreditmarknaden*, Stockholm 1988.

Söderlund, E., *Skandinaviska banken i det svenska bankväsendets historia 1914-1939*, Uppsala 1978.

Thumman, C.G. & Eriksson, K., (red), *Bankmarknader i förvandling*, Lund 1990.

Viotti, S. & Wissén, P., *Penningmarknaden*, Stockholm 1991.

östlind, A., *Svensk samhällsekonomi 1914-1922. Med särskild hänsyn till industri, banker och penningväsen*, Stockholm 1945



Uppsala Papers in Economic History of the following series:

RESEARCH REPORTS

1. Bo Gustafsson: The Causes of the Expansion of the **public Sector** in Sweden during the 20th century. 1983.
2. Mats Essemyr: Food Consumption and Standard of living: Studies on Food Consumption among Different Strata of the Swedish Population 1686-1933. 1983.
3. Göran Rydén: Gammelstilla stångjärnsmedja – en manufakturindustri. 1984.
4. Alf Johansson: Market, Nature and Work: The **basics** of work organisation in a nineteenth-century export sawmill. 1984.
5. Lena Sommestad: Strukturuomvandling och yrkessammansättning: **Ala** sågverk under mellankrigstiden. 1985.
6. Li Bennich-Björkman: Nationalekonomi och ekonomisk historia. Inställningen hos nationalekonomer till ämnet ekonomisk historia 1929-1947. 1985.
7. Hakan Lindgren: International **Firms** and the Need for an **Historical** Perspective. 1985.
8. Alice Teichova: Economic Policies in Interwar East Europe: Freedom and Constraints of Action. 1985.
9. Lynn Karlsson & Ulla Wikander: Kvinnoarbete och könssegregering i svensk industri 1870-1950: Tre uppsatser. 1985.
10. Bo Gustafsson: Det antika slaveriets nedgång: En ekonomisk teori. 1985.
11. Mats Morell: Eli F. Hecksher, utspisningsstaterna och den svenska **livsmedelskonsumtionen från 1500-talet till 1800-talet**. Sammanfattning och komplementering av en lång debatt. 1986.
12. Ragnhild Lundström & Kersti Ullenhag: Methodological Problems in Business History: Two Papers. 1986.
13. Kersti Ullenhag (ed.): Books and Articles from the Department of Economic History at Uppsala University. 1986.
14. Georg Péteri: The **Role** of State and Market in the Regulation of Capital Imports: Hungary 1924-1931. 1987.
15. Hakan Lindgren: **Banking** Group Investments in Swedish Industry: On the emergence of banks and associated holding companies **exercising** shareholder influence on Swedish industry in the **first** half of the 20th century. 1987.
16. Mats Morell: Om mått- och viktsystemens utveckling i Sverige sedan **1500-talet**. Vikt- och rydmmått fram till metersystemets införande. 1988.
17. Juergen Salay: The **Soviet** Union River Diversion **Project**. From Plan to Cancellation 1976-1986. 1988.
18. Göran B. Nilsson: Kreditens jättekraft. Svenskt bankväsende i brytningstid och genom-brottstid vid **1800-talets** mitt. 1988.
19. Maurits Nyström: En spegel av ett sekel. Riksdagens resor i Norrbotten 1880-1988. 1988.
20. Lars Magnusson: Korrupktion och borgerlig ordning – naturrätt och ekonomisk diskurs i Sverige under Frihetstiden. 1989.

21. Hans Sjögren: Kreditförbindelser under mellankrigstiden. Krediter i svenska affärsbanker 1924-44 fördelade på ekonomiska sektorer och regioner. 1989.
22. Eskil Ekstedt: Knowledge Renewel and Knowledge Companies. 1989.
23. Karl-Gustaf Hildebrand: Om företagshistoria. 1989.
24. Gert Nylander: Företagsarkiv och företagshistorisk forskning. 1990.
25. Bo Gustafsson: Gunnar Myrdal 1898- 1987. Liv och verk. 1990.
26. Gaim Kibreab: The State of the Art Review of Refugee Studies in Africa. 1991.
27. Lena Schröder: Från springpojke till fullgod arbetare: Om bakgrunden till 1930-talets ungdomsreservarbete. 1991.
28. Ulla Wikander: Delat arbete, delad makt: Om kvinnors underordning i och genom arbetet. 199 1.
29. Anders Floren & Göran Rydén: Arbete, hushåll och region. Tankar om industrialiseringsprocesser och den svenska jämhanteringen. 1992.
30. Maths Isacson: Arbetslivsforskaren i det offentliga samtalet. 1992.
31. Gunnar Nordström: Mo och Domsjö och arbetareorganisationerna intill 1940. Frans Kempes personalpolitiska program och Domsjö arbetareföreningen. 1993.
32. Conny Norling: Byråkrati och makt. Ingenjörer vs ekonomer. 1993.
33. Anita Göransson: Om teori och historia. Mening, makt och materialitet. 1993.
34. Bo Härmestrand: Finansieringssätt och attityder. Några erfarenheter ur ledarhundsarbetets historia. 1994.
35. Lars Magusson: Eli Heckscher and Mercantilism. An introduction. 1994.
36. Torbjörn Lundqvist: Industrialismens kritiker. Utopism, ämbetsmannaidéal och samvetspolitik i Carl Lindhagens ideologi. 1995.
37. Olov Åberg & Johan Öster: Efter avslutad färd, en anständig begravning begravning. En karaktäristik av undantagsinstitutionen, Nederluleå och Råneå socken 1790-1895. 1995
38. Lars Magnusson & Klas Nyberg: Konsumtion och industrialisering i Sverige 1820- 19 14. Ett ekonomisk-historiskt forskningsprogram. 1995.

WORKING PAPERS

1. Alice Teichova: Rivals and Partners. **Banking** and Industry in Europe in the First Decades of the Twentieth Century. (*Report from the Vienna Banking – Industry Symposium 1988.*) 1988.
2. Fritz/Kastner/Larsson: **Banking** and Bank Legislation in Europe 1880-1970. (*Report from the Vienna Banking – Industry Symposium 1988.*) 1989.
3. Elisabeth A. Boross & Hakan Lindgren: **Bank-Industry Connection** in Hungary and Sweden. Two Studies. (*Report from the Vienna Banking – Industry Symposium 1988.*) 1989.
4. Volker Wellhöner & Harald Wixforth: **Bank-Industry Relations** in Theory and Practise. Two Studies. (*Report from the Vienna Banking – Industry Symposium 1988.*) 1989.

5. Ragnhild Lundström & Jan Ottosson: Bank-Industry Relations in Sweden: Ownership and Interlocking Directorates. (*Report from the Vienna Banking–Industry Symposium 1988.*) 1989.
6. Agnes Pogány & György Kövér: Banking and Industry in Hungary. (*Report from the Vienna Banking – Industry Symposium 1988.*) 1989.
7. Ulla Wikander (ed.): The Sexual Division of Labour, 19th & 20th Centuries. Six Essays Presented at the Ninth International Economic History Congress, Beme 1986. 1989.
8. Agneta Emanuelsson, Lynn Karlsson, Ulla Wikander & Ingrid Åberg (eds.): Kvinnohistoria i teoretiskt perspektiv. Konferensrapport från det tredje nordiska kvinnohistorikermötet. 13-16 april 1989. 1990.
9. The Banking Project: The Network of Financial Capital: Essays in Honour of Ragnhild Lundström. 1990.
10. Margarita Dritsas: Foreign Capital and Greek Development in a Historical Perspective. 1993.

BASIC READINGS

1. Hakan Lindgren & Kersti Ullenhag (eds.): Teorier och teoretisk tillämpning i företagshistorisk forskning. Med bidrag av Herman Daems, Erik Dahmén, Hakan Lindgren och Kersti Ullenhag. 1985.
2. Britta Jonell-Ericsson: Skinnare i Malung. 1987.
3. Håkan Lindgren & Hans Modig: The Swedish Match Company in the Interwar Years. An International Perspective. 1987.
4. Bo Gustafsson: Den ekonomiska vetenskapens utveckling. Del 1: Från Aristoteles till Adam Smith. 1988.
5. Bob Engelbertsson & Lynn Karlsson: Seminarieuppsatsen. En genomgång av formella krav. 1989.
6. Mats Larsson & Hakan Lindgren: Risktagandets gränser. Utvecklingen av det svenska bankväsendet 1850-1980. 1989.
7. Pauline De Los Reyes: Bortom Europa. Käll- och litteraturvägledning i u-landsstudier. 1992.
8. Hakan Lindgren (red.): Teori, empiri och metod i ekonomisk-historisk analys. 1992.
9. Juan Bergdahl: Den Europeiska Ekonomiska Gemenskapen. Ursprung och fundament. 1995.

Working Papers in Transport and Communication History

- 1994: 1. Lena Andersson-Skog & Jan Ottosson: Institutionell teori och den svenska kommunikationspolitikens utformning. Betydelsen av ett historiskt perspektiv. 1994.
- 1995:1. Jan L östlund: Reglering av kollektivtrafik. Striden på 1910-talet om tillkomsten av AB Stockholms Sparvägar. 1995.
- 1995:2. Thomas Petterson: Regionalpolitik och regional utveckling. Med fallstudie för Arvidsjauras flygplats. 1995.
- 1995:3. Sven Gerentz: Vägverket och företrädarna för bilism och näringsliv. Ett nätverks betydelse för transportpolitik och transportutveckling under kriget. 1995.

- 1995:4. Lars Fälting: Högtflygande planer i debatten om Arlanda 1946. 1995.
- 1995:5. Thomas Pettersson: Att kompensera för avstånd. En ekonomisk-historisk utvärdering av transportstödet effekter 1965-1995. 1995.

UPPSALA PAPERS IN FINANCIAL HISTORY

1. Mats Larsson: Aktörer, marknader och regleringar. Sveriges finansiella system under 1900-talet. 1993.
2. Alexander Boksjö & Mikael Lönnborg-Andersson: Svenska finanskriser. Orsaker, förlopp, åtgärder och konsekvenser. 1994.
3. Hans Sjögren (red.): Bankinspektör Folke von Krusenstjemas vitbok. Anteckningar från bankkrisen 1922/23. 1994.
4. Rolf Marquardt: Internationalisering av svenska banker. En process i fem faser. 1994.
5. Mikael Olsson: Corporate Governance in Economies of Transition. The case of the Slovak Republic. 1995.
5. Anders Ögren: Riksbankens penningpolitik. Kreditförsörjning och prisstabilitet 1869-1881. 1995.
7. Arne Håfors: En statlig affärsbank i Sverige. Drivkrafter och motiv 1910-1930. 1995.