
AKTUELLT I OMVÄRLDEN 4/2016

7 DECEMBER 2016

Utges av Svenska Fondhandlareföreningens Service AB

Ansvarig utgivare: Kerstin Hermansson

Innehåll

DE SAMLADE EFFEKTERNA AV DE NYA REGLERNA INOM FINANSSEKTORN, EN UTVÄRDERING	s.1
--	-----

DE SAMLADE EFFEKTERNA AV DE NYA REGLERNA INOM FINANSSEKTORN

EN UTVÄRDERING

INLEDNING

I slutet av september 2016 uppmanade kommissionen allmänhet och organisationer att lämna synpunkter på den samlade effekten av de nya regler inom finanssektorn som införts sedan finanskrisen. Totalt rörde det sig om cirka 40 nya lagar.

Kommissionen var särskilt intresserad av synpunkter på regler som negativt påverkade finansieringsmöjligheter och tillväxten i ekonomin, regler som bedömdes som onödigt betungande, som var överlappande, inkonsistenta eller öppnande luckor i regelverket samt regler som gav upphov till oförutsedda konsekvenser.

Kommissionen fick in 288 svar på sin uppmaning och har nu analyserat svaren och publicerat resultatet. Efter en genomgång och analys av de inlämnade synpunkterna har kommissionen i en kommunikation den 23 november 2016 dragit slutsatsen att regelverket för finansiella tjänster i huvudsak inte behöver ändras. Kommissionen föreslår dock vissa justeringar av reglerna inom fyra områden.

1. Ta bort regler som innebär onödiga hinder för att finansiera ekonomi
2. Bättre proportionalitet i bestämmelserna
3. Ta bort onödigt betungande regler

4. Reglerna ska göras mer konsekventa och framåtblickande.

De ändringar som blivit resultatet av översynen har, där så det varit möjligt, inarbetats i aktuella regelöversyner eller lagstiftningsinitiativ. Detta gäller framför allt det samma dag, den 23 november 2016, av kommissionen antagna ”CRR2 paketet” som innefattar ändringar i kapitalkravsförordningen, kapitalkravsdirektivet, direktivet om återhämtning och resolution av banker samt förordningen om den gemensamma rekonstruktionsmekanismen. Vissa förslag till ändringar kommer att tas upp inom ramen för kapitalmarkandsunionen och, när det gäller EMIR, lämnas en särskild rapport inom ramen för den nu avslutade översynen av EMIR och därvid inkomna synpunkter i syfte att i början av 2017 lägga fram konkreta förslag.

Nedan lämnas en översikt av de viktigaste förslagen.

ONÖDIGA HINDER FÖR ATT FINANSIERA EKONOMIN

Bankers möjlighet till finansiering

För att säkra att bankerna fortsatt har kapacitet att stödja en växande ekonomi i EU har kommissionen i CRR2-paketet föreslagit att bruttosoliditetsmålet (leveraged ratio) ska justeras för att spegla skillnaderna i de olika finansiella sektorerna i EU och säkra tillgänglighet för clearing och för finansiering av offentlig utveckling. Bruttosoliditetsmålet är ett mått som inte tar hänsyn till riskvikter utan är lika stort oberoende av risknivån i engagemanget.

Kommissionen föreslår också en infasning och finjustering av den stabila nettofinansieringskvoten (net stable funding ratio) för att säkra väl fungerande handelsfinansiering, derivatmarknad och repomarknad. Nettofinansieringskvoten syftar till att säkerställa att bankerna finansierar sin verksamhet med tillräckligt långsiktig och stabil finansiering.

För att undvika plötsliga och oproportionerligt ökade kapitalkrav för vissa banker när de nya kapitalkraven för marknadsrisker införs föreslår kommissionen att de nya reglerna fasas in under en övergångsperiod.

Kommissionen föreslår i CRR2-paketet regler som syftar till att underlätta integrationen mellan banker i samma grupp vid gränsöverskridande verksamhet. Detta kan underlätta möjligheterna att hantera kapital och likviditet inom en bankgrupp och på så sätt öka bankens möjligheter att finansiera ekonomin.

Slutligen föreslår kommissionen en justering i artikel 55 i BRRD som ger möjlighet till en mer pragmatisk behandling av bail-in regler för kreditorer utanför EU i syfte att underlätta för kreditinstitut inom EU att anskaffa kapital utanför EU. Därigenom skulle undantag kunna göras från kravet på bail-in erkännande för vissa typer av skulder.

Små och medelstora företag

Banklån till små och medelstora företag som understiget EUR 1,5 miljoner har ett lägre kapitalkrav är ett motsvarande lån till ett större företag. I CRR2-paketet föreslår

kommissionen att alla lån till små och medelstora företag, oberoende av lånets storlek, ska omfattas av det lägre kapitalkravet.

De nya reglerna i MiFID II om ersättning för investeringsanalys kan enligt vissa respondenter komma att hämma analysverksamheten och särskilt missgynna små och medelstora företag. Kommissionen avser att noga följa effekterna av de nya reglerna.

Några av respondenterna framhöll att marknadsmissbruksregleringen innebar en belastning på små och medelstora företag på tillväxtmarknader vilket kunde leda till en lägre aktivitet och därmed minskad finansiering för dessa. Särskilt pekades på de utökade kraven för emittenter listade på MTFer, såsom krav på insiderlista och anmälan av ledande befattningshavares transaktioner. Kommissionen kommer att noga följa utvecklingen och se till att regelverket för små och medelstora emittenter på tillväxtmarknader har rätt balans mellan stödet till företagen att lista sig och skyddet för investerarna.

Långsiktiga investeringar

Kommissionen har redan vidtagit åtgärder för att underlätta för försäkringsföretagen att investera i infrastrukturprojekt genom lägre rikskapitalkrav under Solvency II för investeringar i godkända projekt. Kommissionen överväger ytterligare justeringar avseende investeringar i infrastrukturföretag för att bättre återspegla den lägre risken i sådana företag.

Som en del i CCR2-paktet föreslår kommissionen ett lägre kreditriskkapitalkrav för en banks investeringar i infrastrukturprojekt.

Den kommande översynen av Solvency II ger tillfälle att ytterligare undersöka och möjliggöra initiativ för försäkringsbolag att göra långsiktiga investeringar och även att bedöma hur man i dessa sammanhang ska behandla långsiktiga placeringar av bland andra riskkapitalbolag.

Marknadslikviditet

Några respondenter ansåg att vissa specifika delar av regleringen och deras kumulativa effekt fick negativa effekter på marknadslikviditeten och då särskilt på företagsobligationsmarknaden och marknaden för repor. Andra respondenter menade dock att det främst var andra faktorer som spelade en större roll för likviditeten. Man var dock eniga om att det finns behov av att samla mer data och fördjupa kunskapen om likviditetens dynamik.

Under CMU kommer kommissionen att granska hur marknaden för företagsobligationer fungerar i EU. För detta ändamål har en studie påbörjats om drivkrafterna bakom likviditeten i marknaden för företagsobligationer och det har också etablerats en expertgrupp. Kommissionen kommer också att utvärdera hur marknaden för repor fungerar.

Reglerna i MiFID II om transparens före handel i obligationsmarknaden har gett upphov till farhågor om försämrad likviditet på den marknaden. För att möta detta har kommissionen föreslagit att de nya reglerna om transparens före handel av andra finansiella instrument än aktier succesivt ska fasas in så att inledningsvis endast de mest likvida instrumenten kommer att omfattas av transparensreglerna.

Några respondenter har tagit upp definitionen av market maker funktionen i blankningsförordningen och anser att undantaget för market maker kan tolkas så att det endast

gäller för finansiella instrument som handlas på en handelsplats som market makern är medlem på.¹ Kommissionen avser att utvärdera definitionen.

CSDR syftar bland annat till att begränsa fall av utebliven avveckling genom olika åtgärder där den slutliga är en skyldighet för värdepappersförvararen att tvångsvis köpa in (buy in) de finansiella instrument som inte levererats. Därtill kommer en ekonomisk påföljd för den felande parten. Ett antal respondenter menade att buy-in reglerna i sig kan ha en negativ effekt på likviditeten. Andra ansåg att reglerna om buy-in måste göras mer flexibla särskilt med avseende på mindre likvida tillgångar och tillgångar handlade på tillväxtmarknader. En tredje invändning var att buy-in borde ske på handelsnivå. Kommissionen har i delegerad akt föreslagit mer proportionella regler för buy-in och sanktioner när det gäller instrument med låg likviditet.

Några respondenter pekade på att små finansiella företag kunde ha svårigheter att cleara. Detta berodde på de ökade kostnaderna som de banker som agerade clearingmedlemmar fick på grund av att regelverket vid beräkning av exponeringen inte beaktade den riskreducerande effekten av marginalsäkerheten. Kommissionen kommer som en del av översynen av EMIR utvärdera tillgången till clearingstjänster och överväga om och hur företag och små finansiella företag ska omfattas av clearingsskyldighet och marginalsäkerhetskrav.

BÄTTRE PROPORTIONALITET

I CRR2-paketet har kommissionen föreslagit ändringar i kapitalkravsdirektivet respektive kapitalkravsförordningen som syftar till att göra reglerna mer proportionerliga och mindre betungande för mindre och mer okomplicerade kreditinstitut. Det gäller t.ex. vissa av kraven på upplysning, rapportering och handelslager men också regler ifråga om ersättningar i form av finansiella instrument. EBA avser att utveckla ett databaserat verktyg som ska hjälpa små banker att skilja mellan regler som är tillämpliga på deras verksamhet och regler som är tillämpliga på större och mer komplexa banker. EBA arbetar för närvarande på att ta fram ett förslag om utformningen av regelverket för värdepappersföretag där särskilda regler kan komma att gälla för mindre värdepappersbolag. En konsultation i frågan påbörjades i november 2016. Fondhandlareföreningen arbetar med konsultationen.

Några respondenter ifrågasatte om inte EMIRs inverkan på icke finansiella företag (NFC) var disproportionell. NFCs hade ofta begränsade resurser och erfarenhet, särskilt när det gällde rapportering. Många ifrågasatte om denna kategori av motparter kunde innebära en sådan systematisk risk att detta motiverade att de även fortsättningsvis skulle omfattas av EMIR. Många ansåg också att även små finansiella motparter ofta har en sådan begränsad aktivitet på derivatmarknaden att det knappast är kommersiellt genomförbart att etablera clearinglösningar. Kommissionen avser att som en del av översynen av EMIR överväga justeringar när det gäller omfattning av kravet på clearing och marginalsäkerhet i syfte att

¹ Esma har i sina riktlinjer till blankningsförordningen gjort denna tolkning. Finansinspektionen har, tillsammans med ytterligare några tillsynsmyndigheter, förklarat att man inte avser att följa Esmas riktlinjer i denna del.

adressera de problem som NFCs, små finansiella motparter och pensionsfonder ställts inför. Kommissionens översyn av EMIR är planerad till kvartal 2017.

Kommissionen beslöt i juli 2016 begära tekniska råd av EIOPA avseende översyn av 17 specifika punkter i den delegerade förordningen till Solvency II. Syftet med översynen är bland annat förenklingar när det gäller vissa metoder, antaganden och beräkningar. EIOPAs råd kommer att beaktas av kommissionen när den utarbetar den delegerade akten.

Kommissionen avser att på samma sätt som skett i CCR2-paketet pröva proportionaliteten i AIFMD och i UCITS när det gäller ersättningssystemen och minskad rapporteringskyldighet. Kommissionen kommer också att undersöka möjligheterna att tillämpa CRA på ett mer proportionellt sätt när det gäller små kreditvärderingsinstitut och därigenom öka konkurrensen i sektorn genom att förtydliga befintliga undantag för mindre företag och undersöka möjligheterna till förenklad rapportering.

TA BORT ONÖDIGT BETUNGANDE REGLER

När det gäller onödigt betungande regler argumenterade intressenterna särskilt för att, så långt möjligt, förenkla nuvarande tillsynsrapportering och kraven på offentliggörande. Utöver detta pekade också respondenterna ut omfattning och takten i nya och ändrade regler de senaste åren som tillsammans med rapporteringskraven bidragit till ökade kostnader för regelefterlevnad. Komplexiteten i regelverken, interaktionen mellan olika lager av reglering, inkonsistensen mellan vissa regler, dåligt anpassade och korta tider för implementering har varit utmanande för företagen när det gäller regelefterlevnad. Avsevärda kostnader för regelefterlevnaden har också uppstått som en följd av olika införlivande av direktiv i den nationella lagstiftningen och från inkonsistent genomförande av EUs regler. Många respondenter pekade också på att nationella regler eller tillsynsmyndigheternas praxis innebar s.k. ”gold-plating” vilket i sig ledde till ytterligare krav eller överlappande krav. Sådana krav bedöms ofta som onödigt betungande och kan skapa barriärer i finansiella företags gränsöverskridande verksamhet.

När det gäller rapportering finns i CRR2-paketet ett förslag att minska antalet gånger små och mindre komplexa banker behöver rapportera. EBA kommer under december månad gå ut med en konsultation med ett antal konkreta förslag om ytterligare lättnader när det gäller rapporteringskyldighet för banker. Översynen av EMIR kommer att ta upp möjligheten att, mot bakgrund av lägre systemrisk, reducera nuvarande rapporteringskyldighet för NFC, små finansiella företag och pensionsfonder.

Kommissionen kommer framöver att göra en omfattande översyn över hur rapporteringsbördan skulle kunna minskas och rapporteringen konsolideras och förenklas, utan att målet med reglerna äventyras. Under första halvåret 2016 lanserade kommissionen ett projekt ”Financial Data Standardisering” som ska undersöka överlappningar, dubblingar och inkonsistenser i rapporteringskrav och krav på offentliggörande. Projektet ska också undersöka avsaknaden av interoperabilitet i data som rapporteras och/eller offentliggörs.

Kommissionen kommer också, efter påpekanden från intressenter, att överväga möjligheten att skapa en enda plattform för rapportering av blankningar för att förbättra informationen samt undersöka olika vägar för att minska rapporteringsbördan av korta nettopositioner.

Kommissionen genomför för närvarande en granskning av hur transparensdirektivet och direktivet om årsbokslut, koncernredovisning och rapporter i vissa företag implementerats i nationell lagstiftning. Det kommer då att finnas möjlighet att undersöka om olika regler införts i medlemsstaterna när det gäller underrättelse om större innehav av rösträtt, vilket vissa respondenter uppgivit.

Generellt när det gäller kostnader för regelefterlevnad ser man en ökad kostnad i de fall lagstiftningen implementeras olika i medlemsländerna. I vissa fall kan ökade kostnader uppstå vid gränsöverskridande verksamhet om länderna utnyttjat tillåtna men alternativa implementeringar. Tillsynsmyndigheternas tillämpning av samma regel kan ibland skilja sig mellan medlemsstaterna vilket dels ger ökade kostnader för regelefterlevnaden men skapar också barriärer för gränsöverskridande verksamhet.

Kommissionen avser att vid översyn eller i andra sammanhang granska om och hur tillämpningen av reglerna ger upphov till ökade kostnader och om de innebär barriärer för gränsöverskridande verksamhet. Inom kommissionen pågår en kartläggning av hur 17 direktiv införlivats nationellt i syfte att identifiera regler som innebär ”gold-plating” och som skapar ökade kostnader för regelefterlevnad. Kommissionen kommer också att kartlägga införlivandet av kommande direktiv.

REGLERNA SKA GÖRAS MER KONSEKVENTA OCH FRAMÅTBlickANDE

Många respondenter pekade på oavsiktliga interaktioner mellan olika delar av lagstiftningen. Till exempel återspeglas inte den mindre risk som handel i derivat innebär efter EMIR trätt i kraft i tillsynsreglerna för försäkringsbolag i Solvency II eller för UCITS. Bruttosoliditetsmättet kan innebära kostnader för de banker som agerar som clearingmedlem, eftersom deras exponering inte beaktas i den riskreducering som marginalsäkerhetskravet innebär.

Kommissionen har i CRR2-paketet föreslagit justering av bruttosoliditetsmättet för att lösa situationen när en bank uppträder som clearingmedlem. Kommissionen kommer också vid en översyn av delegerad akt till Solvency II beakta den redovisade inkonsistensen mellan Solvency II och EMIR.

Kommissionen avser att i början på 2017 publicera en aktivitetsplan för att bygga en djupare inre marknad för tjänster till konsument. Planen kommer bland annat att överväga åtgärder för att öka konsumentskyddet vid gränsöverskridande transaktioner och handel via nätet. En annan uppgift är att reducera legala och regulativa begränsningar som företagen möter när de tillhandahåller tjänster utomlands samt göra upplysningskyldigheten anpassad till den digitala världen.

Som ett led i aktionsplanen för tjänster till konsument avser kommissionen att undersöka om det finns behov att höja skyddet under direktivet om system för ersättning till investerare (investerarskyddsdirektivet) mot bakgrund av utveckling på de finansiella marknaderna sedan direktivet antogs 1997.

=====