

2014-03-10

Regeringskansliet
Finansdepartementet
103 33 Stockholm

EU-kommissionens förordningsförslag om strukturförändringar i kreditinstitut

(Fi2014/496)

Sammanfattning

Riksgäldskontoret (fortsättningsvis Riksgälden) anser att EU inte bör gå vidare med lagstiftning rörande bankers värdepappershandel baserat på den s.k. Liikanenrapporten. Det är inte visat att sådan handel är en viktig källa till finansiell instabilitet. Även om den vore det, påverkas bankernas motiv att bedriva värdepappershandel av regleringsinitiativ som redan tagits, men som ännu inte fått effekt eller ens trätt i kraft. Riksgälden anser att nya regleringsinitiativ inte bör tas innan effekterna av redan beslutade åtgärder kan utvärderas.

Riksgälden anser dessutom att förslaget har allvarliga tekniska brister. Bland annat kolliderar förslaget med redan beslutade regler om bankers likviditetshantering. Dessutom begär EU-kommissionen att få rätt att utfärda kompletterande regler på områden som skulle få avgörande betydelse för regelverkets effekter. Det bryter mot principen att kommissionen bara ska ha rätt att reglera mer tekniska frågor. Om förslaget ska ligga till grund för lagstiftning, måste det således omarbetas.

Övergripande synpunkter på förslaget

Riksgälden har i två yttranden till EU-kommissionen, det ena tillsammans med Finansdepartementet och Finansinspektionen, argumenterat mot att gå vidare med lagstiftning på grundval av den s.k. Liikanenrapporten.¹ Bland skälen finns, för det första, att det inte är styrkt att ett avskiljande av s.k. egenhandel, den aktivitet som förslaget siktar in sig på, innebär en minskad risk för den finansiella stabiliteten. Erfarenheten visar att kreditförluster i traditionell bankverksamhet är ett långt större problem. För det andra kan antagandet om att den verksamhet som avskiljs inte är systemviktig ifrågasättas – konkursen i Lehman Brothers utgör ett bevis på att motsatsen kan vara fallet. Dessutom gör gränsdragningsproblemet att regleringar av egenhandel kan skada vitala funktioner i de finansiella marknaderna, inte minst

¹ Se Riksgäldens dnr 2012/1940 och dnr 2013/1290.

marknadsgarantier i statspapper och andra ränteinstrument. För det tredje bedömer Riksgälden att även om egenhandel vore ett hot mot den finansiella stabiliteten, påverkas omfattningen av och riskerna i den verksamheten av andra regleringsåtgärder som redan beslutats. Det finns därför inte skäl att introducera ett krav på strukturella förändringar innan dessa åtgärder hunnit få effekt och kunnat utvärderas.

Kommissionens förslag till förordning har inte ändrat Riksgäldens uppfattning. Förslaget är alltjämt illa underbyggt. Kommissionen noterar att "available evidence suggests that proprietary trading represents a limited part of banks' balance sheets" (s. 7), vilket talar emot att särskild reglering är motiverad. Kommissionen drar inte den slutsatsen utan hänvisar i stället till att omfattningen var större före finanskrisen samt till att "in the absence of regulatory intervention, there is no guarantee that it may not increase in the future" (s. 7). Kommissionen anger emellertid inte på vilket sätt den typ av verksamhet bidrog till att finanskrisen uppstod eller vilken roll detta skulle kunna spela i en framtida kris. Därmed är det svårt att se på vilket sätt även en ökad omfattning skulle kunna tänkas bidra till stabilitetsproblem i framtiden.

Riksgälden konstaterar således att förslaget inte är tydligt kopplat till ett problem som behöver lösas. Förslaget bryter därmed mot kravet på proportionalitet. Tillräckliga skäl för att genomföra förslaget saknas, särskilt med beaktande av de negativa effekter som det kan få, inte minst för värdepappersmarknaderna.

Riksgälden vill i det sammanhanget (liksom i tidigare yttranden om Liikanen-förslaget och i andra lagstiftningsärenden) särskilt peka på vikten av att säkerställa att en effektiv marknadsgarantier i räntepapper kan fortgå. Regleringar med otydliga gränsdragningar mellan egenhandel och marknadsgarantier kan få avsevärda effekter på sektorer och verksamheter som är beroende av att finansiera sig med räntepapper. Till dessa hör staten, men även banker och – i växande utsträckning – icke-finansiella företag.

Kommissionen har i viss mening tagit till sig denna kritik genom att föreslå undantag från förbudet mot egenhandel för handel i statspapper. Argumenten för detta undantag är samtidigt belysande: "to prevent possible negative consequences in these crucial markets" (s. 8). Av ordalydelsen framgår att kommissionen är medveten om att förslaget kan få negativa konsekvenser, men den för inget resonemang om hur andra marknader kan påverkas och huruvida dessa effekter står i proportion till de fördelar som förslaget antas ge.

Även om Riksgälden självklart värnar statspappersmarknaderna är det på principiella grunder osunt att staten i sin roll som regelgivare ger sig själv fördelar gentemot den privata sektorn. I det här fallet handlar det både om att ge staten företrädesrätt till en viktig investerarkategori och om att ge bättre förutsättningar för handel i statspapper än i andra räntepapper. Argumentationen blir inte mer övertygande av att kommissionen även hänvisar till att statspapper ges noll i riskvikt i beräkningar av kapitaltäckningskrav. Denna tillämpning är bara ett ytterligare exempel, extra tydligt

efter nedskrivningen av grekiska statspapper, på att staterna skriver regler för den privata sektorn som de inte är beredda att leva upp till för egen del.

Sett i ett samhällsekonomiskt perspektiv finns det en lång rad andra värdepappers- och derivatmarknader som också måste uppfattas som ”crucial”. Åtgärder som försvårar handeln i t.ex. företagsobligationer hämmar i förlängningen kreditförsörjningen. Särskilt som regelgivningen i övrigt syftar till att minska bankernas exponering för kreditrisker är dessa marknader viktigare än tidigare för att främja kreditförsörjningen till den reala ekonomin. Dessa risker står inte i proportion till de fördelar som en framtvingad separation eventuellt kan ge.

Riksgälden noterar att förordningsförslaget ger utrymme att inte kräva separation även om vissa nyckeltal överskrids: Separation krävs dock ”unless the core credit institution can demonstrate to the satisfaction of the competent authority that those trading activities do not pose a threat to the financial stability of the core credit institution or the Union financial system as a whole” (skäl 23). En sådan handlingsfrihet är välkommen (se vidare nedan). Riksgälden önskar dock att kommissionen hade vänt på bevisbördan och ålagt sig själv att visa att egenhandel, med beaktande av övriga regelverk och tillsynskrav, hotar den finansiella stabiliteten.

Synpunkter på förslagets utformning

Även om Riksgälden således anser att förslaget bör avvisas kommer de förhandlingar som snart inleds med all sannolikhet att handla om **hur** förordningen ska se ut, inte om den ska införas. Nedan redovisar Riksgälden därför även vissa synpunkter på utformningen.

En generell kritik rör bristen på precision i förordningstexten. En lång rad materiella frågor, och därmed beslut som är avgörande för vilka effekter reglerna kommer att få, ska enligt förslaget anges i delegerade akter eller tekniska standarder beslutade av kommissionen. Kommissionen beskriver dem som ”non-essential elements” (skäl 38), men det är inte korrekt. En så långtgående delegering till kommissionen bör därför inte godtas.

Riksgälden inser att det kan vara svårt att i förordningsform med stor precision ange till exempel vilka mått och nyckeltal för dessa mått som ska användas för att bedöma om ett institut bedriver (i någon mening) stabilitetshotande egenhandel. Detta är dock inte ett skäl för medlemsstaterna att släppa greppet över vilken form reglerna ges, eftersom dessa beslut avgör vilka effekter förordningen får. Snarast bör detta ses som en illustration av att den valda regleringsansatsen är olämplig och bör omprövas.

Riksgäldens övriga kommentarer redovisas i den ordning som förordningsförslaget är presenterat.

Skäl 4: Som skäl för att förslaget är nödvändigt hänvisar kommissionen till att vissa bankgrupper trots andra reformer av regelverket är för stora och komplexa för att hanteras via resolution. Detta framstår som ogrundat med tanke på att resolutions-

reglerna ännu inte trätt i kraft. Till detta kommer att en resolutionsmyndighet kommer att kunna ställa krav på separation av samma slag som förordningen kräver, om den bedömer att det är vad som krävs för att ett institut ska kunna hanteras i resolution. Förslaget är i så måtto ett underkännande av resolutionsmyndigheternas förmåga att klara sin uppgift, innan dessa ens kommit på plats och utan att de teoretiska grunderna för detta misstroende anges.

Artikel 1: Här anges målen för förordningen. Ambitionen är bland annat att förhindra ”failure of large, complex and interconnected entities”. Samtidigt nämns som mål i punkt (g) ”to facilitate the orderly resolution and recovery of the group”.

Riksgälden anser att dessa skrivningar är motsägelsefulla. Ambitionen att förhindra fallissemang är motsatsen till syftet med krishanteringsdirektivet (BRRD). Dess mål är att säkerställa att fallissemang i alla slags institut ska kunna hanteras utan att den finansiella stabiliteten rubbas. Det väcker frågan om förordningen verkligen kan ses som ett *komplement* till krishanteringsreglerna, vilket sägs i skäl 4. Det framstår snarare som ett alternativ.

Punkten (g) å andra sidan pekar i riktning mot att syftet är att komplettera BRRD. Dock saknas en förklaring till varför BRRD behöver kompletteras i detta avseende. Som Riksgälden noterar ovan ger reglerna om ingripande mot hinder för resolution resolutionsmyndigheten befogenhet att göra allt som den föreslagna förordningen anger att tillsynsmyndigheten ska göra.

Riksgälden finner det vidare anmärkningsvärt att det bland målen saknas hänvisning till att kreditinstitut via sin hantering av värdepapper och derivat tillhandahåller riskhanteringstjänster till företag och hushåll. Kommissionen har till synes en vision av bankers verksamhet som bygger på att den endast gäller att tillhanda krediter; se t.ex. skäl 12 om ”lending to the non-financial economy”.

Riksgälden ser en risk i att regelverket kommer att tillämpas med samma utgångspunkt. Det kan i så fall försämra det finansiella systemets förmåga att tillhandahålla riskhanteringstjänster. Följden blir att risker i större utsträckning blir kvar i den reala ekonomin hos aktörer som är illa lämpade att bära dem. Här finns ett stabilitetshot som i sin förlängning kan vara långt allvarligare än det som härrör från institutens egenhandel.

Riksgälden anser att det bör övervägas att i målformuleringen försöka föra in att hänsyn även ska tas till finansmarknadernas förmåga att fullgöra sina uppgifter i vidare perspektiv. Detta bör underlätta den bedömning som enligt artikel 10 ska göras angående vilka åtgärder som krävs; se vidare nedan.

Artikel 5(12): Här finns en definition av ”market making” utan hänvisning till den definition som finns i MiFID/MiFIR. Riksgälden har inte undersökt om definitionerna överensstämmer i sak, men understryker vikten av att de gör det. I förhandlingarna rörande MiFID/MiFIR har stor vikt lagts på att säkerställa att marknadsgarant-

handel ska kunna fungera även i fortsättningen i marknader där det krävs för att säkerställa god likviditet. Samma ambition bör vägleda dessa förhandlingar.

Artikel 6(2)(b): Här introduceras ett undantag för tillgångar som hanteras inom ramen för ett instituts "cash management processess". Det anges också vilka krav som ställs för att en tillgång ska få ingå i denna kategori.

Denna artikel är svår att förstå. Att kreditinstitut måste skydda sig mot likviditetsrisker och därför ägnar sig åt likviditetsförvaltning är en självklarhet. Det vanliga bankregelverket ställer dessutom krav på att de håller särskilt utpekade tillgångar i likviditetsreserver. Det finns även regler för vilka egenskaper tillgångar som får ingå i sådana reserver ska ha. Riksgälden hade förväntat sig att den här förordningen skulle utgå från detta regelverk och säkerställa att bankers möjlighet att uppfylla dessa krav och i övrigt hantera tillgångar som ingår i likviditetsbuffertar inte försämras.

Så är inte fallet. I stället har kommissionen infört ett nytt begrepp ("cash management") och ställt upp krav som inte överensstämmer med de gängse likviditetsreglerna eller ens uttrycker medvetenhet om att sådana regler finns. Bland annat anges att tillgångarna ska vara uttryckta i samma valuta som institutets egna kapital. Det betyder att om svenska banker (i enlighet med Finansinspektionens regler) håller tillgångar i utländsk valuta för att matcha upplåning i utländsk valuta skulle detta kunna utgöra en otillåten aktivitet enligt denna förordning.

Till detta kommer att ett krav som kopplar tillgångarna till institutets redovisningsvaluta missar poängen med en likviditetsbuffert. En sådan buffert syftar inte till att säkra kapitalet utan till att se till att institutet kan betala förfallande lån.

En ytterligare oklarhet är vad som menas med "cash equivalent assets". Ett krav är att tillgången ska var "readily convertible to a known amount of cash" och ett annat att den ska vara "subject to an insignificant risk of change in value".

Enligt Riksgälden bedömning är det andra kravet oförenligt med det första. Den tillgång som används för att sätta tak för räntan, en tremånaders statsobligation, har en viss marknadsvärdesrisk och skulle därmed inte vara tillåten enligt det första kriteriet. Därmed fjärrar sig regeln än mer från kraven på likviditetsbuffertar enligt CRR/CRD IV, där statspapper anges som en utmärkt tillgång att ha i en likviditetsbuffert.

Denna bestämmelse måste således göras om från grunden. Det är oacceptabelt att föreslå regler som kan få till följd att det blir en otillåten aktivitet för en bank att hålla en portfölj av tillgångar som enligt ett annat regelverk utgör ett krav för att ett institut ska få bedriva bankverksamhet. Reglerna är dessutom i sak illa genomtänkta som bas för att styra ett instituts likviditetshantering. Utgångspunkt måste i stället tas i det befintliga regelverket för likviditetshantering i CRR/CRD IV.

Artikel 6(6)(a): Här anges som ett villkor för att statspapper från ett tredje land ska kunna undantas att landet i fråga har tillsynsregler som motsvarar EU:s egna.

Riksgälden anser att en sådan koppling är ologisk. Grunden för att undanta statspapper från länder inom EU är (enligt förslaget) deras höga kreditvärdighet. Det är således statens kreditvärdighet som bör vara avgörande, inte dess banksystems.

Artikel 9(2): I denna artikel anges ett antal mått som ska användas för att bedöma omfattningen och risktagandet i ett instituts tradingverksamhet. Grunden för att just dessa mått är utvalda framgår inte. De är också svårtolkade.

Till exempel framgår inte om man vid beräkning av motpartsrisiker i derivatportföljen enligt punkt 2(c) ska ta hänsyn till om risken är mot en central motpart eller motpartsrisiken på annat sätt begränsats. Än mer problematiskt är, som Riksgälden framhåller ovan, att det är omöjligt att värdera vilka effekter måtten kan få utan att det framgår på vilken nivå nyckeltalen ska sättas. Sådan siffersättning är ett *nödvärdigt* villkor för att det ska gå att värdera reglernas effekter. Det är dock inte *tillräckligt*, eftersom det saknas kunskap om hur de berörda institutens verksamhet skulle påverkas om de väljer att anpassa sig till de angivna värdena för att undgå att påverkas av förordningen. Av detta följer att det framstår som närmast omöjligt att förutsäga vilka effekter regleringen kommer att få på värdepappersmarknadernas funktionssätt. Beslut med så långtgående följder bör inte delegeras till kommissionen.

Artikel 10: Av denna artikel kan utläsas att det i sista hand är tillsynsmyndighetens bedömning som avgör om ett institut ska förbjudas att bedriva viss verksamhet. Kriteriet för att inte ingripa är att myndigheten ska bedöma att verksamheten inte utgör ett hot mot institutets stabilitet eller den finansiella stabiliteten i unionen.

Riksgälden välkomnar detta inslag av nationell bedömning. Vilket reellt handlingsutrymme det ger Finansinspektionen bör analyseras noga i förberedelserna för förhandlingarna. Med tanke på förordningens grundläggande brister bör ambitionen vara att ge så mycket handlingsfrihet som möjligt till tillsynsmyndigheten. Som Riksgälden påpekar ovan i kommentaren till artikel 1 skulle det vara värdefullt om hänsyn till annat än stabilitet ingår bland de faktorer som ska beaktas vid bedömningen.

Riksgälden noterar också att enligt artikel 10(5) ska kommissionens beslut om tillämpningen – till skillnad från till exempel artikel 9 där måtten preciseras – inte bygga på ett underlag som tagits fram av EBA. Sådan brist på konsistens bör påpekas och bevakas i förhandlingarna.

Artikel 11–20: Om Finansinspektionen finner att tradingverksamheten inte utgör en risk enligt artikel 10, bortfaller de restriktioner som anges i de följande artiklarna. Riksgälden välkomnar ett sådant utfall.

För det fall dessa restriktioner blir bindande för institut som har verksamhet med betydelse för hur den svenska räntemarknaden fungerar är det väsentligt att säkerställa att utrymme ges för dessa att fortsätta att fungera som marknadsgaranter. I det ingår inte endast att svara för handeln i statspapper. Viktigt för att bevara likviditeten är att

marknadsgaranterna även kan vara aktiva i repomarknaden. Riksgälden har svårt att av förordningsförslaget avgöra vilket utrymme som enligt artikel 12 ges för t.ex. repo-verksamhet.

En annan faktor att beakta är att endast derivat som är föremål för central motparts-clearing är tillåtna. I uppräknningen i artikel 11 anges bl.a. valutaderivat, men såvitt Riksgälden känner till kan central motpartclearing av valutaderivat ligga mycket långt fram i tiden. I så fall blir en bestämmelse med denna innebörd liktydig med ett förbud för berörda institut att handla valutaderivat. En noggrann konsekvensanalys bör här göras, som även beaktar hur sådana restriktioner påverkar institutens kunders tillgång till riskhanteringstjänster.

Riksgälden vill även betona att FSB har identifierat marknadsgaranthandel som en s.k. kritisk funktion, dvs. en verksamhet som kan motivera att ett institut sätts i resolution. Om denna förordning får till följd att marknadsgaranthandel (för annat än statspapper) bara bedrivs av företag som inte omfattas av resolutionsreglerna, uppstår på nytt en motsättning mellan två regelverk. Att det i så fall är denna förordning som bör justeras är uppenbart.

Artikel 23: Här anges hur omfattningen av tradingverksamheten ska beräknas. Liksom övriga mått är bestämmelserna svårtolkade. Riksgälden finner det till exempel svårt att utläsa betydelsen av uttrycket ”assets that are part of a portfolio managed as a whole and for which there is evidence of a recent pattern of short-term profit taking”. Dels ligger det i begreppet ”portfölj” att det är en samling tillgångar som hanteras som en helhet. Frågan är vad som skiljer den typ av portföljer som här avses från andra. Dels består det andra kriteriet av begrepp som är odefinierade. Riksgälden anser det oacceptabelt att överlåta till kommissionen att besluta om tekniska standarder på grundval av så oklart formulerade begrepp och kriterier.

Artikel 25 och 26: I dessa artiklar anges hur tillsynen ska gå till. Begreppen ”at all times” och ”on a continuous basis” anger att tillsynsintensiteten ska vara hög.

Riksgälden vill framhålla att det är väsentligt att beakta kostnaderna för sådan tillsyn och ställa den i relation till de problem förordningen sägs vilja lösa. När det gäller reguljär tillsyn av bankverksamhet ställs inte krav på kontinuerlig övervakning. Riksgälden har svårt att förstå varför tillsyn av egenhandel är så mycket viktigare än till exempel ett instituts kapital- eller likviditetsposition.

Ambitionerna för tillsynen har också principiella aspekter. Menar man allvar med kontinuerlig tillsyn krävs rapportering till myndigheten som går utöver vad det finansiella regelverket kräver att styrelsen i ett institut får del av. Frågan vem som då ytterst ansvarar för verksamheten – styrelsen eller tillsynsmyndigheten – måste i så fall ställas.

I detta ärende har riksgäldsdirektören Hans Lindblad beslutat efter föredragning av chefsekonomen Lars Hörngren. I den slutliga beredningen har även avdelningschefen Daniel Barr och biträdande upplåningschefen Anna Sjulander deltagit.

Hans Lindblad

Lars Hörngren