

Regeringskansliet
Finansdepartementet
103 33 Stockholm

Betänkandet En ny lag om värdepappersmarknaden (SOU 2006:50)

(Fi2006/2506)

Inledning

Nedan följer Riksgäldskontorets remissyttrande över värdepappersmarknadsutredningens huvudbetänkande SOU 2006:50.

Eftersom det underliggande direktivet – Direktiv om marknader för finansiella instrument (MiFID) – i många delar innebär s.k. fullharmonisering och är processat enligt Lamfalussy-modellen, vill vi börja med att konstatera att det endast är i begränsade delar som remissinstanserna vid nuvarande tidpunkt har möjlighet att påverka det substantiella innehållet i utredningens betänkande. Vi vill dock kommentera två frågor där utredningen gått utöver direktivets krav på information.

Vi väljer att begränsa våra kommentarer till de delar av betänkandet som har koppling till Riksgäldskontorets ansvar för statsskulden. Då Riksgäldskontoret inte är ett värdepappersföretag är varken MiFID eller den föreslagna lagen direkt tillämplig på vårt uppdrag att förvalta statsskulden. Däremot kan vissa delar i lagförslaget ge en indirekt påverkan. Dessa delar är framförallt transaktionsrapportering och genomlysningsreglerna.

Allmänna kommentarer

Riksgäldskontoret ställer sig i huvudsak positiv till förslagen i betänkandet och välkomnar att utredningen i så stor utsträckning har undvikit att nationellt detaljreglera där så funnits möjlighet. Riksgäldskontoret är också

positiv till att, så långt som möjligt, samla reglerna rörande värdepappersmarknaden i en lag. Detta skapar enkelhet och tydlighet.

Riksgäldskontoret noterar att definitioner och begrepp har samma betydelse i den föreslagna lagen som i direktivet. Det är bra och ökar, enligt vår uppfattning, rättssäkerheten genom att vissa tolkningsfrågor m m undviks. Vi ser också positivt på utredningens intention att så långt möjligt ha likartade regler i Norden/Baltikum.

Utredningens förslag att genomförandedirektivet i huvudsak införlivas genom föreskrifter ser vi positivt på men vill framhålla att det är viktigt att detta sker i samverkan med marknadens aktörer. Detsamma gäller för förslaget att de delar av genomförandeförordningen där medlemsstaterna har fått rätt att införa kompletterande regler föreslås bli genomförda genom föreskrifter.

Genomlysning

MiFIDs krav på genomlysning berör endast handeln med aktier. I dagsläget finns det dock krav på att även priser och omsättning för andra finansiellt ska offentliggöras om än inte med samma omedelbarhet som för aktier. Att ersätta dagens krav på genomlysning med MiFIDs minimikrav skulle därför medföra en betydande avreglering för övriga finansiella instrument.

Följaktligen föreslår utredningen att en bestämmelse införs i den nya lagen som innebär att en börs eller ett företag som driver en MTF ska offentliggöra information om handel beträffande de finansiella instrument som tagits upp till handel i en utsträckning som med hänsyn till verksamhetens art och omfattning säkrar en god genomlysning. Hur begreppet ”god genomlysning” ska tolkas kommer att variera bl.a. beroende på handelns omfattning, vem marknaden riktar sig till och vilka instrument som handlas på marknaden. Utredningen föreslår att regeringen eller den myndighet regeringen utser ska utfärda föreskrifter om vad ett företag ska iaktta för att uppfylla kraven på god genomlysning.

Riksgäldskontoret skulle gärna ha sett att utredningen på ett mer ingående och tydligare sätt diskuterat behovet av god genomlysning och vad som avses med detta. Om tolkningen av god genomlysning skall ske genom utfärdandet av föreskrifter vill vi framhålla vikten av att dessa tar sin utgångspunkt i karaktären på marknaden och vilken typ av instrument som handlas. Vi anser att det är viktigt att inte detaljreglera marknader där behov saknas. Exempelvis räntemarknaden domineras av stora aktörer och därmed bör andra överväganden göras än för de marknader som i större del domineras av privatpersoner. Att privatpersoner har en teknisk möjlighet att handla på räntemarknaden bör inte medföra att föreskrifterna tar sin utgångspunkt utifrån denna möjlighet, eftersom dessa står för en mycket begränsad del av

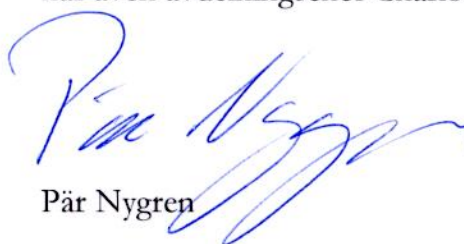
handeln. Föreskrifterna bör i stället ta sin utgångspunkt i marknadens behov på ett mer övergripande sätt.

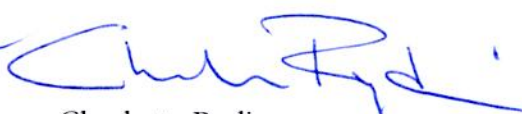
Vi anser också att det är av stor vikt att föreskrifterna på svensk räntemarknad inte blir mer långtgående och komplicerade än de som gäller på internationella marknader. Detta skulle kunna leda till att likviditeten i svensk räntemarknad försämras om aktörerna väljer bort den svenska marknaden till förmån för andra marknader. Om likviditeten minskar leder detta på sikt till ökade kostnaderna för statens upplåning.

Transaktionsrapportering

Riksgäldskontoret konstaterar att frågan om utökade krav vad gäller transaktionsrapportering, såsom rapportering av slutkundsidentitet innebär betydande kostnadsökningar/kostnader för vissa institut. Dessa kostnader måste vägas mot den nytta som rapporteringen medför. Riksgäldskontoret saknar en sådan analys. Redan idag sker rapportering på transaktionsnivå exempelvis av OMX AB och Riksbanken. Vi vill framhålla vikten av en fortsatt diskussion mellan Finansinspektionen och företrädare för aktörer på alla marknader om rapportering och dess olika krav. Enligt vår uppfattning är det viktigt att kostnaderna för rapporteringen inte blir så stora att likviditeten i marknaden hämmas genom sämre konkurrensmöjlighet och att intresset därmed drivs till EU-länder med lägre krav eller länder utanför EU.

I detta ärende har biträdande riksgäldsdirektören Pär Nygren beslutat, efter föredragning av chefsjuristen Charlotte Rydin. I den slutliga handläggningen har även avdelningschef Charlotte Lundberg deltagit.


Pär Nygren


Charlotte Rydin