



Finansdepartementet
Finansmarknadsavdelningen

103 33 STOCKHOLM

SVERIGES RIKSBANK
SE-103 37 Stockholm
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00
Fax +46 8 21 05 31
registratorn@riksbank.se
www.riksbank.se

DNR 2006-608-STA

ESTABLISHED 1668

Yttrande över betänkandet En ny lag om värdepappersmarknaden (SOU 2006:50 och SOU 2006:74) (Fi2006/2506 samt Fi2006/3480) 2006-08-14

Sammanfattning: Riksbanken delar utredningens bedömning att regler utöver minimireglerna i MiFID bör undvikas såvida inte starka skäl föreligger, att det bör lämnas ett stort utrymme för marknaderna själva att utforma genomlysningssystem samt att Finansinspektionens arbete med att utforma ett transaktionsrapporteringssystem bör ske i nära samarbete med marknadens aktörer. Riksbanken understryker också vikten av att dessa principer beaktas i det fortsatta arbetet med utformningen av de nya reglerna för värdepappersmarknaderna.

Riksbanken har tidigare lämnat synpunkter på hur värdepappersmarknaderna inom EU bör regleras.¹ Riksbanken hävdade bland annat att det vore effektivare att uppnå en mer integrerad värdepappersmarknad inom EU genom att effektivisera clearing och avveckling i gränsöverskridande handel av finansiella värdepapper och att direktivet skulle inriktas på en mer principiell reglering som i större utsträckning utformades för att hantera centrala problem där marknadsmisslyckanden föreligger. MiFID innebär betydande detaljreglering på en rad områden, vilket visar att det synsatt Riksbanken förespråkade inte i någon högre grad genomsyrar direktivet.

Utredningens allmänna utgångspunkt har varit att så långt som möjligt undvika reglering som går längre än direktivets minimikrav. På vissa områden har emellertid utredningen funnit det lämpligt att föreslå att Finansinspektionen ges föreskriftsrätt. I dessa fall uppstår ett visst utrymme för Finansinspektionen att bestämma i vilken utsträckning olika finansiella instrument och aktörer på värdepappersmarknaden ska omfattas av kraven som ställs i den nya regleringen.

Riksbanken vill betona vikten av att utformningen av detaljregler sker i dialog och nära samarbete med marknadens aktörer. Enligt Riksbankens mening bör detta gälla såväl kraven på genomlysning som transaktionsrapportering, för att därigenom i möjligaste mån undvika att utvecklingen på värdepappersmarknaden hämmas. Ett mer omfattande regelverk innebär en ökad arbetsbörda och tar mer resurser i anspråk för såväl Finansinspektionen som marknadens aktörer. Reglerna bör utformas med hänsyn till inspektionens möjligheter att bedriva effektiv

¹ Se Riksbankens remissvar "Yttrande över förslag till Europaparlamentets och rådets direktiv om investeringstjänster och reglerade marknader (EUFi2002/672)", Dnr 2002-1985-DIR, daterad 2002-12-19.

■ övervakning och nyttan av nya regler bör ställas mot den kostnad som reglerna innebär för de rapporterade instituten.

Utredningen konstaterar vidare att behovet av genomlysning varierar mellan olika marknader och över tiden. Mer genomlysning är inte alltid bättre för marknadens funktionssätt. Enligt Riksbankens synsätt har de som är aktiva på marknaden förmodligen bäst förutsättningar att bedöma behovet av genomlysning. Direktivet innebär betydande detaljreglering med långtgående krav på genomlysning av framför allt aktiemarknaden. Utredningen konstaterar att genomlysningsregler främst syftar till att stärka skyddet för icke-professionella aktörer. I nuvarande läge bör enligt Riksbanken MiFID:s långtgående genomlysningsregler begränsas till att gälla aktiemarknaderna.

Riksbanken konstaterar att utredningens förslag innebär en viss avreglering av andra marknader, till exempel ränte- och derivatmarknaderna. Samtidigt bemyndigas enligt förslaget Finansinspektionen att utfärda föreskrifter på detta område. Riksbanken vill betona vikten av att marknaderna lämnas stort utrymme att själva utforma dessa genomlysningsregler och att om det skulle finnas behov av föreskrifter från Finansinspektionen, dessa utformas i dialog med marknaden.

Av utredningen framgår att Finansinspektionen överväger att införa krav på en transaktionsrapportering som går utöver de minimiregler som ställs i MiFID. Riksbanken instämmer i utredningens bedömning att inspektionen så långt som möjligt bör utforma sådana rapporteringskrav i dialog med branschen och att inspektionen tillsammans med värdepappersinstituten analyserar kostnader och informationsbehov. Det är viktigt att hitta en balans mellan inspektionens möjligheter att tillse att lagens regler efterlevs och de kostnader som detta kan medföra för instituten och i förlängningen för kunderna och marknadens effektivitet. Här är det av särskild betydelse att utvärdera om rapporteringen bör inkludera information om slutkundsidentitet. I detta sammanhang bör förhållandena i andra EU-länder också beaktas. Användbarheten av denna information är rimligtvis starkt kopplad till graden av harmonisering inom EU.

Avslutningsvis vill Riksbanken betona vikten av att de nya reglerna om att systematiska internhandlare i förväg ska ange fasta köp- och säljbud för likvida aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad inte i framtiden utsträcks till att gälla ränteinstrument, eftersom detta allvarligt skulle kunna försämra räntemarknadens funktionssätt.

Beslut i detta ärende har fattats av vice riksbankschef Svante Öberg efter föredragning av Per Åsberg Sommar.

Svante Öberg

Per Åsberg Sommar