

Remissyttrande

Nasdaq Stockholm AB
Org. nr: 556420-8394
SE-105 78 Stockholm

Datum 2021-02-09

Finansdepartementet
103 33 Stockholm

Regeringskansliet per e-post:
fi.remissvar@regeringskansliet.se
fi.fma.b@regeringskansliet.se

Fi2020/04379

SOU 2020:61 Ändrade regler om säkerställda obligationer

Nasdaq Stockholm AB (nedan Nasdaq) avger yttrande genom remiss den 9 februari 2021 avseende SOU 2020:61 Ändrade regler om säkerställda obligationer. I det följande redovisas Nasdaqs synpunkter på förslaget.

Nasdaq tillhandahåller tjänster inom handel i finansiella instrument, datarapporteringstjänster, informationstjänster och upptagande till handel av finansiella instrument. Koncernen driver börser i de nordiska och baltiska länderna samt värdepapperscentraler i Baltikum och Island. I Sverige finns därutöver bolag som bedriver clearing- och investeringsverksamhet samt tillhandahåller produkter och tjänster inom finansiell teknologi.

Nasdaqs synpunkter

Som marknadsoperatör och central clearing motpart på den svenska marknaden för obligation och derivat anser Nasdaq att det är viktigt att ta hänsyn till och beakta den betydelse säkerställda obligationer har för den svensk kreditgivning i allmänhet och den finansiella stabiliteten i synnerhet.

Den svenska marknaden för säkerställda obligationer har en lång historik och är en av de större och mest välfungerande i Europa. Denna marknad, som kännetecknas av god likviditet med kontinuitet och ett tydligt ramverk, har en central roll i den svenska samhällsekonomin genom sin stora betydelse för bolånetagare, pensionssparare och den finansiella infrastrukturen. Nasdaq anser att dess funktionssätt därmed är särskilt skyddsvärt. Förändringar till rådande regler och marknadspraxis kan medföra ökad generell komplexitet och försämrade förutsättningar för marknadens aktörer att verka. Sådana förändringar kan därför ge upphov ökade finansieringskostnader för de finansiella instituten och resultera i en försämrad likviditet i handeln. Från Nasdaqs perspektiv som central motpart är det av yttersta vikt att bibehålla kreditvärdigheten och likviditeten i säkerställda obligationer då denna marknad också är av stor vikt för den finansiella infrastrukturen där dessa obligationer i stor utsträckning används som säkerheter vid central clearing och andra säkerhetsarrangemang.

Även om Nasdaq allmänt stödjer Europeisk lagstiftnings syfte att harmonisera förutsättningarna för handeln i obligationer anser vi att man även måste ta hänsyn till lokala marknadens egenskaper och funktionssätt vid utformningen av lagstiftning. Nasdaq står därför bakom utredningens ambition att inte försämra funktionssättet hos den svenska marknaden för säkerställda obligationer och att de nya krav

som följer av direktivet ska genomföras på ett sätt som passar nuvarande god svensk marknadspraxis och skapar förutsättningar för bibehålla dynamiken på den svenska marknaden. Utifrån den utgångspunkten anser Nasdaq att nedanstående områden med hänvisningen till utredningens indelning är av särskild vikt att beakta vidare.

9. Matchning och övervärde

För marknaden har likviditeten och risker kopplade till obligationers kreditsäkerhet stor betydelse för kreditriskpremien och prissättningen i marknaden. För den finansiella stabiliteten behöver inte utökade krav på säkerheter nödvändighetsvis vara odelat positivt då det kan innebära osäkerhet som hindrar marknaden från att agera och stödja marknaden med nödvändig likviditet.

Nasdaq anser att utredningen inte anger faktorer som motiverar att höja kravet på övervärde (OC-krav) från dagens nivå om 2 procent till ett minimum 5 procent. Då säkerhetsmassan kopplat till svenska säkerställda obligationer kan anses varit god under en längre tid med en låg nivå på kreditförluster, anser Nasdaq istället att det finns belägg för att bibehålla nuvarande nivå på OC-kravet. Detta skulle också vara i linje med förutsättningarna i andra likvärdiga och närliggande europeiska marknader för säkerställda obligationer och verka för mer balanserade konkurrensförhållande mellan aktörer i olika länder. Nasdaq oroas istället mer för att en utökning av kravet på övervärde kan störa förutsättningarna för marknaden aktörer och därigenom på längre sikt försämra likviditeten i marknaden för säkerställda obligationer.

En icke välgrundad höjning av kraven på övervärde skulle också kunna uppfattas av investerare som att ytterligare risker uppkommit som existerande reglering inte tagit i beaktande. En förändrat syn på risknivån hos investerare skulle kunna resultera i en generell ökning av riskpremien för svenska säkerställda obligationer med ökad finansieringskostnaden för marknaden aktörer som följd. Något Nasdaq i förlängning tror skulle kunna påverka förtroendet för den svenska marknaden negativt.

10. Den särskilda likviditetsbufferten

Nasdaq ställer sig positivt till utredningens förslag att använda sig av möjligheten att göra undantag från kravet på en särskild likviditetsbuffert under de 30 kalenderdagar som också omfattas av kravet på likviditetstäckningskvot och därmed att undvika en överlappning mellan olika krav. Nasdaq anser att denna möjlighet skulle vara positiv för likviditetsgaranter i marknaden och förbättra deras förutsättningar till att upprätthålla kontinuitet i prisställandet och säkerställa likviditeten i marknaden.

11. Löptidsförlängning

Nasdaq ställer sig positivt till utredningens förslag att löptidsförlängning uttryckligen ska tillåtas i svensk rätt. Att den svenska marknaden, i likhet med som stora delar av Europa, skulle ges möjlighet att börja använda förlängningsbara obligationer, är enligt vår uppfattning inte något som skulle störa marknaden funktionssätt utan istället kunna ge marknadsaktörerna bättre möjligheter att effektivisera hanteringen kopplat till säkerställda obligationer.

Vi anser dock att möjligheten till förlängning av löptiden bör begränsas och användas som ett ytterligare verktyg i de fall allvarliga störningar sker på marknaden där få andra åtgärder finns tillhanda för att skydda investerare och den finansiella stabiliteten.

Som tidigare nämns kännetecknas den svenska marknaden för säkerställda obligationer av kontinuitet och ett tydligt ramverk, Nasdaq anser att det är viktigt att denna tydlighet och förutsägbarhet bibehålls. Det är därför viktigt att definiera under vilka förutsättningar en förlängning kan ske och Nasdaq hade önskat om utredningen var mer tydlig i detta hänseende. Vi anser att det bör framgå av regelverket vilka förutsättningar som ska ligga till grund för beslut om förlängning av Finansinspektionen.

Särskilt yttrande till utredningen

Nasdaq delar i flera avseende de synpunkter som lyfts i det särskilda yttrandet som gjordes av Therese Mårtensson (kanslichef vid Association of Swedish Covered Bond issuers inom Svenska Bankföreningen) och anser att utredarna bör ta intryck av de synpunkter som lyfts fram i detta yttrande, då vi delar att dessa kan bidra till att förbättra förutsättningarna på marknaden för säkerställda obligationer och långsiktigt bibehålla en den välfungerande marknad som finns i Sverige.

Nasdaq Stockholm AB



Fredrik Ekström
Verkställande Direktör
Nasdaq Stockholm AB



Markus Mild
Regulatorisk Strateg &
Compliance analytiker