

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 2021-00256

ER REF Fi2021/00428

Remissvar om promemorian Kompletterande bestämmelser till EU-förordningen om återhämtning och resolution av centrala motparter (DS 2020:30)

2021-05-03

Riksbanken tillstyrker lagförslagen som gör det möjligt för Sverige att fullt ut börja tillämpa EU-förordningen om återhämtning och resolution av centrala motparter. Vidare tillstyrker Riksbanken att Riksgäldskontoret utses till resolutionsmyndighet för centrala motparter i Sverige. För ett litet land som Sverige är det viktigt att samordna all resolution i en enda myndighet. Som resolutionsmyndighet för kreditinstitut har Riksgäldskontoret redan den organisatoriska separationen av verksamheten när det gäller beslutsfattande samt kunskap om och rutiner och nödvändiga processer för resolutionsplanering.

Riksbanken anser dock att remissen inte tillräckligt tydligt skiljer mellan återkapitalisering och likviditetsstöd. Detta skapar en osäkerhet om hur lagen ska tolkas. Den framtida propositionen bör därför tydligare klargöra denna skillnad.

För att säkerställa att likviditetsstöd från Riksbanken kan ges till ett broinstitut, om ett sådant skulle sättas upp, behöver institutet ha tillstånd som kreditinstitut. Bestämmelserna om förbudet mot monetär finansiering ger inte utrymme för Riksbanken att lämna likviditetsstöd till ett broinstitut som är en central motpart utan endast ett kreditinstitut.

Om man gör det möjligt för centrala motparter att få statligt stöd i resolution och därmed ger dem en implicit försäkring, så bör de också betala en avgift till stabilitetsfonden.

Vad gäller bestämmelsen om samarbete och informationsutbyte om statligt stöd, bör även Riksbanken omfattas av den, eftersom även Riksbanken förutsätts ha en roll i sådana ärenden.

Viktigt med tydliga regler för hur ett fallissemang av en central motpart ska fungera i Sverige

Riksbanken tillstyrker förslagen till kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om återhämtning och resolution av centrala motparter. Det är viktigt för den finansiella stabiliteten att det finns tydliga regler för hur ett fallissemang av en central motpart ska fungera. För ett litet land som Sverige är det vidare väsentligt att anpassa sig till internationella regler på området. Det underlättar en effektiv krishantering.

Sedan den globala finanskrisen har betydelsen av centrala motparter ökat. År 2008 deklarerade G20-ledarna att finansiella aktörer ska cleara alla standardiserade derivat via centrala motparter. Detta förbättrar såväl riskhantering som transparens kring finansiella derivatkontrakt. Eftersom centrala motparter går in som köpare och säljare i finansiella transaktioner kan de stora motpartsexponeringarna sammantaget reduceras och därmed minskar risken både för de finansiella aktörerna och för systemet som helhet. Samtidigt koncentreras risken till de centrala motparterna. De måste därför tillhandahålla en robust riskhantering och en mekanism för att hantera situationer om en deltagare trots allt får problem eller fallerar.

En central motpart ska vara en krockkudde för det finansiella systemet avseende motpartsrisiker. Trots detta kan det inte helt uteslutas att en central motpart får problem att hantera en stressad situation. Om en central motpart fallerar skulle det få stora negativa konsekvenser för det finansiella systemet och i förlängningen för realekonomin. För att värna den finansiella stabiliteten behöver det därför finnas en särskild resolutionsordning för centrala motparter, precis som för kreditinstitut.

Under lång tid har Riksbanken stött arbetet på internationell nivå som syftar till att ta fram globala principer för hur man ska ta hand om en central motpart som har problem. Detta arbete har lett fram till globala principer för återhämtning och resolution av centrala motparter framtagna av BIS/CPMI-IOSCO och Financial Stability Board (FSB). Dessa principer har varit vägledande för den förordning om återhämtning och resolution av centrala motparter som har tagits fram inom EU. Riksbanken välkomnar att detta internationella arbete nu har resulterat i ett regelverk i EU och Sverige med syftet att skapa förutsättningar för en ändamålsenlig och effektiv krishantering av centrala motparter.

Riksgäldskontoret lämplig som resolutionsmyndighet för centrala motparter

Riksbanken tillstyrker förslaget att utse Riksgäldskontoret till resolutionsmyndighet för centrala motparter i Sverige. Det är rimligt, lämpligt och mest effektivt att Riksgäldskontoret, som redan är resolutionsmyndighet för kreditinstitut, också blir det för centrala motparter. För ett litet land som Sverige är det viktigt att samordna all resolution i en enda myndighet. Som resolutionsmyndighet för kreditinstitut har Riksgäldskontoret redan den organisatoriska separationen av verksamheten när det gäller beslutsfattande samt kunskap om, och rutiner och nödvändiga processer för, resolutionsplanering.

Statligt stöd i likviditetsstödande syfte bör separeras från återkapitalisering

Enligt Riksbankens mening är den föreslagna lagtexten utformad på ett lämpligt sätt. En del av beskrivningen i remissen gör dock inte en tillräckligt tydlig skillnad mellan återkapitalisering och likviditetsstöd. Det skapar en osäkerhet om hur lagen ska tolkas, eftersom den remitterade promemorian utgör underlag till ett förarbete som kan komma att användas vid tolkningen av lagen. Riksbanken vill därför betona vikten av att den framtida propositionen tydligare klargör denna skillnad, eftersom den är avgörande för Riksbanken som endast kan bidra med likviditetsstöd och inte med stöd i form av återkapitalisering. Förslaget innebär två nya former av statligt stöd, förebyggande statligt stöd och statligt stöd i resolution. Förebyggande statligt stöd till en central motpart får lämnas dels genom garantier till Riksbanken för likviditetsstöd som Riksbanken ger, dels i form av en statlig garanti för nya skuldförbindelser. Eftersom centrala motparter inte finansierar sig med skuldinstrument är den enda praktiskt möjliga formen av förebyggande statligt stöd garantier till Riksbanken för likviditetsstöd som Riksbanken lämnar till en central motpart. När det gäller statligt stöd i resolution föreslås att Riksgäldskontoret i likviditetsstödande syfte får ge sådant stöd till en central motpart i resolution eller till ett broinstitut. I remissen

anges att även Riksbanken kan ge ett sådant likviditetsstöd och att det ryms inom ramen för befintligt lagstöd. Båda formerna av statligt stöd ges för att motverka allvarliga störningar som hotar den finansiella stabiliteten.

Riksbanken konstaterar att de båda nya formerna av statligt stöd ges i *likviditetsstödjande* syfte. Detta framgår också av de föreslagna lagtexterna. Det som är mindre tydligt är kopplingen mellan lagtexterna och de resonemang som förs i remissen om när statligt stöd kan bli aktuellt. Resonemangen tar ibland sikte på behov av statligt stöd i form av solvensstöd eller återkapitalisering snarare än på behov av likviditetsstöd. Till exempel står det följande på sidan 138 i remissen:

”Saknar den centrala motparten tillräckliga finansiella resurser, om än tillfälligt, för att kunna ersätta kvarvarande clearingmedlemmar och åstadkomma en balanserad derivatportfölj lever den inte upp till EMIR-förordningens krav och det är då tveksamt om företaget är solvent. Oaktat orsakerna till att en central motpart saknar tillräckliga finansiella resurser för att infria sina åtaganden, kan det finnas skäl att centralbanken eller staten på annat sätt tillför företaget likviditet för att undvika resolution.”

När förluster inträffar som leder till att en central motparts förfinansierade medel, det så kallade vattenfallet, uttöms så utgör dessa kreditförluster. För att en central motpart ska kunna fortsätta verksamheten i ett sådant läge måste vattenfallet återuppbyggas. En återkapitalisering av vattenfallet är därmed närmast att betrakta som *solvensstöd*, inte likviditetsstöd. Riksbanken anser därför att den kommande propositionen bör ha en tydligare koppling mellan lagtexten och uttalandena i förarbetet, samt att skillnaden mellan likviditetsstöd och solvensstöd behöver tydliggöras. Riksbanken kan nämligen endast tillhandahålla likviditetsstöd.

Riksbanken kan endast ge broinstitut som är kreditinstitut likviditetsstöd

Riksgäldskontoret har möjlighet att upprätta ett broinstitut för att hantera resolutionen av en central motpart. Riksbanken noterar att den enligt EU-rätten bara kan ge likviditetsstöd i resolution till just ett broinstitut under förutsättning att detta är ett kreditinstitut. Om broinstitutet istället bara har tillstånd som en central motpart är Riksbanken förhindrad att ge likviditetsstöd. Ett broinstitut ägs helt eller delvis av staten, i detta fall förvalt av Riksgäldskontoret. Förbudet mot monetär finansiering förbjuder centralbanker inom EU, inklusive Riksbanken, att ge kredit till andra offentligägda företag än kreditinstitut.

Centrala motparter bör betala en avgift till stabilitetsfonden

Enligt Riksbankens mening bör centrala motparter betala en avgift till stabilitetsfonden, det vill säga den fond som föreslås stå för finansieringen vid alla statliga insatser för centrala motparter. Remissen föreslår i stället att inga nya medel ska tillföras stabilitetsfonden, att centrala motparter inte ska betala några avgifter till stabilitetsfonden och att återhämtning av statliga insatser ska ske i efterhand. Denna ordning är visserligen i enlighet med den internationella vägledningen från Financial Stability Board (FSB) och även möjlig enligt EU-förordningen om återhämtning och resolution av centrala motparter. EU-förordningen hindrar dock inte att medlemsstater inför resolutionsfonder eller skapar motsvarande arrangemang och finansierar dessa med avgifter. Enligt Riksbankens mening bör centrala motparter betala en avgift till stabilitetsfonden. Att en stabilitetsfond finns innebär en implicit försäkring från staten till de centrala motparterna. Denna försäkring bör inte vara gratis utan de försäkrade bör betala en avgift till stabilitetsfonden. Mer principiellt är finansieringslösningar som innebär att avgifter ska betalas i efterhand problematiska,



eftersom kostnaden för försäkringen då kan falla på andra än de som har dragit nytta av försäkringen.

Informationsutbyte rörande statligt stöd bör inkludera Riksbanken

En bestämmelse införs i den kompletterande lagen om att Finansinspektionen, Riksgäldskontoret och stödmyndigheten ska samarbeta och utbyta information med varandra i frågor som rör statligt stöd. Eftersom även Riksbanken förutsätts ha en roll här genom möjligheten att tillhandahålla likviditetstöd, bör även Riksbanken omfattas av bestämmelsen.

På direktionens vägnar

Stefan Ingves

Amanda Johansson

I beslutet har deltagit: Stefan Ingves (ordförande), Cecilia Skingsley, Anna Breman, Martin Flodén, Per Jansson och Henry Ohlsson.

Föredragande har varit rådgivaren Loredana Sinko.