

# Fremtidens finansielle regulering

## Den finansielle udvikling fra 1980 til i dag

Siden 1980'erne er den finansielle sektor blevet stadig mere liberaliseret og dereguleret. Dereguleringen har været drevet af ønsket om mere effektive finansielle markeder og de større samfundsmæssige gevinster der skulle følge heraf. EU påbegyndte oprettelsen af et fælleseuropæisk kapitalmarked i starten af 90'erne, og markedet der for så vidt blev færdigoprettet i starten af 2000'erne er derfor oprettet i den tro, at regulering i høj grad er noget der skal gøre det muligt, at agere så frit som muligt på de finansielle markeder snarere end at være kontrolleret og begrænset.

Dereguleringen har givet mulighed for en øget grad af finansiell innovation. Finanssektoren er således blevet i stand til i højere grad at flytte risiko rundt i det finansielle system. Den finansielle innovation har uden tvivl haft mange gode konsekvenser, men som den finansielle krise har vist, er den enkeltes kortsigtede interesser ikke altid i overensstemmelse med samfundets interesser og regulering er derfor nødvendigt.

Årsagen til finanskrisen skal findes mange steder – vigtige årsager inkluderer utilstrækkelige matematiske modeller, mangel på samfundsmæssig ansvarlighed, snævertsynet tilgang til risiko, globale ubalancer, utilsvarende regulering, manglende initiativ fra finanssektoren for at sikre stabilitet og overdreven tiltro til markedet. I dette program forsøger vi at gøre rede for, hvordan Radikal Ungdom ønsker at forbedre reguleringen af den finansielle sektor. I næste afsnit udlægger vi vores politiske prioriteter og derefter konkrete forslag til hvordan vi vil realisere vores politiske prioriteter.

Det er blevet sagt, at ud af de sidste 3 finansielle kriser er de 10 blevet forudsagt. At forudsige kriser og modvirke dem er meget svært, især fordi deres konkrete årsag ofte er forskellig fra gang til gang. Derfor er det Radikal Ungdoms overbevisning, at det er mindst lige så vigtigt, at sikre en informationel infrastruktur og bevidstgørelse, så nye problemer i finanssektoren kan opdages inden sektoren kører af sporet. Vi opfordrer derfor landets, EU's og verdens politikere til at indgå i en forpligtende, dybdeborende og løbende debat med finansverdenen om, hvordan fremtidige finanskriser kan undgås.

## Politiske prioriteter

Finanssektorens aktiviteter kan have store konsekvenser for almindelige mennesker og virksomheder. Derfor ønsker Radikal Ungdom med en stærkere regulering af den finansielle sektor, at sikre finansiell stabilitet. Når der ikke er krise i sektoren ønsker vi endvidere at sikre plads til finansiell innovation. Regulering er nødvendig for at beskytte samfundet imod finansiell nedsmeltning, men vi skal samtidig være opmærksomme på, at overregulering kan

resultere i økonomisk lavvækst, at dele af samfundet der har brug for kapital ikke kan få adgang til det og at overregulering ironisk nok kan være med til at skabe finansielle kriser.

Den finansielle og efterfølgende økonomiske krise der brød ud i 2008 har vist nødvendigheden af en større kontrol og mere regulering med den finansielle sektor. En stor del af lovgivningen og reglerne vedrørende den finansielle sektor er lokal, mens de finansielle markeder især inden for de sidste 20-30 år er blevet mere globale og sammenhængende. Dette skal afspejles i reguleringen der både skal være lokalt forankret, men også have et stort fokus på de globale finansielle markeder. Derfor skal der være stærke globale aktører der regulerer de finansielle markeder og som arbejder tæt sammen med de lokale reguleringsinstitutioner.

## Politiske forslag

### Samspil mellem national og global regulering

Den regulering og kontrol der er nødvendig for at de finansielle markeder ikke ender i samme krise som den nuværende skal være todelt. Den skal bestå af:

- ❓ National kontrol, regulering og lovgivning der sikrer at der er den fornødne kontrol med finansielle virksomheder og at staten kan gribe ind, når der er problemer. I EU skal dette koordineres mellem medlemslandene.
- ❓ Global kontrol, regulering og lovgivning der definerer nogle globale standarder for finansielt tilsyn, samt fastlægger ansvarsområder for forskellige jurisdiktioner. Dette skal koordineres gennem internationale institutioner som IMF, G20, FN, IBS m.fl..

Der er internationalt mellem landene allerede en del arbejde i gang (i især G20 og IMF) med at udarbejde nogle fælles globale spilleregler, retningslinjer samt kontrol- og tilsynsregler der skal sikre at vi ikke globalt får endnu en finansiell krise. Dette arbejde skal styrkes, og flyttes til mere demokratiske fora. Store dele af den finansielle regulering foregår i institutioner, der er styret af private aktører så som International Accounting Standards Board (IASB). IASB har demonstreret, at kedelige teknikaliteter kan være forskellen på finanskrise og stabilitet. Derfor bør IASB og tilsvarende globale reguleringsaktører være underlagt FN.

I EU er der også blevet sat et arbejde i gang med at sikre et årvågent finansielt tilsyn og en effektiv regulering på tværs af landene. Arbejdet har bl.a. ligget i at få oprettet et Financial Stability Board (FSB) og ECBs rolle mht. kommende finansiell regulering og tilsyn er blevet diskuteret. Dette arbejde skal styrkes og såvel lokale centralbanker (som f.eks. Nationalbanken) og ECB skal have en større rolle i reguleringen af de finansielle markeder end de har haft tidligere.

- ❓ Finanstilsynets mandat skal styrkes, og det skal gøres langt lettere for finanstilsynet at day-to-day gribe ind over for bankerne ved ulovligheder. Eksempelvis skal det være nemmere for

Finanstilsynet af afsætte en bankdirektør og en bestyrelse.

- ? Nationalbanken samt ECB skal have en større rolle i reguleringen og tilsynet med den finansielle sektor. Således skal ECB være hovedaktør i European Systemic Risk Board.

### **Europæiske reguleringsinstitutioner**

Radikal Ungdom ønsker at prioritere finansiell stabilitet og fri kapitalbevægelighed. Derfor ønsker vi at EU's medlemslande overgiver suveræniteten til EU, så EU gennem oprettelsen af ny EU-regulering, kan sikre finansiell stabilitet og fri kapitalbevægelighed.

- ? Radikal Ungdom støtter oprettelsen af European Securities and Markets Authorities, European Banking Authorities samt European Insurance and Occupational Pensions Authorities. Radikal Ungdom mener, at de nye reguleringsorganer skal have en høj grad af kompetence overfor nationale regulatorer. Nationale regulatorer skal kunne appellere EU-regulatorernes beslutninger til EU-domstolen, hvis beslutningerne vurderes at være i uoverensstemmelse med subsidiaritetsprincippet.
- ? Radikal Ungdom støtter oprettelsen af European Systemic Risk Board. Organet skal overvåge den systemiske risiko. European Systemic Risk Board skal have adgang til at undersøge finansvirksomheders aktiviteter og skal desuden have medlemmer valgt af og blandt finanssektorens markedsaktører.
- ? Radikal Ungdom ønsker at EU-medlemmerne hvert år indbetaler penge til en EU-fond, så EU kan fungere som lender-of-last-resort i tilfælde hvor nedsmeltningen af finansielle institutioner truer finanssystemet i et eller flere medlemslande.

### **Regulering af derivater**

Brugen af derivater har gjort det meget uklart, hvem der sidder på hvilken risiko. Denne mangel på gennemsigtighed er i høj grad skyld i at vi har fået en finanskriser, og løses problemet med mangel på gennemsigtighed sig ikke, så kan vi snart forvente en ny finanskriser. Derfor mener Radikal Ungdom, at det bør være af højeste prioritet, at gennemsigtigheden i de finansielle markeder øges. Radikal Ungdom vil øge gennemsigtigheden på de finansielle markeder ved at forslå, at EU påtager sig at indføre følgende praksis på verdensplan: Der skal indføres incitamenter, så markedsaktører har økonomiske incitamenter til at benytte "Central Clearing Houses". Incitamenterne skal blandt andet give sig i lempeligere kapitalkrav, hvis et aktiv er handlet gennem et Central Clearing House.

Radikal Ungdom er meget negativ stillet overfor Europaparlaments venstrefløj der forsøger på at indføre regler således, alle nye typer af finansielle produkter skal godkendes før de kan handles. En sådan mekanisme vil i høj grad nedsætte mængden af finansiell innovation på markedet og dermed mindske markedets evne til effektivt at allokere kapital.

Et problem der er nødvendigt at regulere er den måde den finansielle sektor laver strukturerede produkter de efterfølgende sælger videre. Når en bank laver et finansielt produkt ud fra underliggende pengestrømme og sælger det videre kan det være svært for

køber præcist at vurdererisikoen på det købte produkt. Derimod har banken når de sælger deres finansielle produkt videre også solgt risikoen videre. Derfor er det nødvendigt, at bankerne også holder en del af de produkter de laver i deres egen portefølje for at sikre de ikke sælger alt for risikable produkter videre i markedet. Derfor skal der helt konkret stilles krav om, at bankerne selv holder 5 procent af de produkter de laver og sælger i deres egen portefølje.

### **Årlig afrapportering**

Uheldige incitamenter har været medvirkende til skabelsen af den finansielle krise.

Incitamenterne har været med til at skabe upålidelige kreditvurderinger samt kortsigtet kassetænkning fra investorernes side. Radikal Ungdom mener ikke, at statslig indblanding i bankernes lønsystemer er hensigtsmæssigt og anser statslig regulering for at udgøre en reel fare for den finansielle stabilitet. I stedet ønsker Radikal Ungdom, at finanssektoren hvert år offentliggør en rapport, der redegør for hvordan incitamenter bruges i sektoren og som kritisk evaluerer incitamenternes påvirkning af den finansielle stabilitet samt sikring af effektive "Corporate Governance" strukturer. Rapporten skal desuden kritisk gennemgå i hvilket omfang finanssektorens ansatte er i stand til at overskue samfundskonsekvenserne af deres handlinger. Rapporten skal inddrage centrale interessenters kommentarer og perspektiver.

Finanskrisen har demonstreret, at opbygningen af stor systemisk risiko kan føre omfattende konsekvenser med sig. Finanssektoren har haft et alt for snævert syn på risiko, idet de har betragtet risiko, som noget der primært var forankret i et bestemt værdipapir. Systemisk risiko består i høj grad af de metoder finanssektoren anvender sig af. Det var således det faktum, at alt for mange investorer anvendte de samme risiko-beregninger (med de samme fejl), der tillod en enkelt metodisk fejl at få så store konsekvenser som de har fået. På tilsvarende vis var det den udbredte tiltro til misvisende ratings, der førte til systemets sammenbrud. Derfor bør finanssektoren for fremtiden at offentlige gøre en rapport for opbygningen af systemisk risiko fra den praksis banksektoren benytter sig af.

### **Too big to fail**

Flere finansielle institutioner er i dag blevet så store, at de er for store til at gå fallit – og hvis verdens regeringer lader dem gå fallit, så risikere stabiliteten i finanssystemet at komme i fare. Det er yderst problematisk, at uansvarlig opførsel ikke skal følges op af en opløsning af selskabet.

Radikal Ungdom mener, at EU bør arbejde for at G20 beslutter, at offentlige institutioner på forskelle niveauer niveauer skal overvåge om finansielle institutioner bliver too-big-to-fail. IMF skal således have kompetence og pligt til at stå for tvangsopdelingen af en finansiell institution, hvis den er global af karakter og hvis det ikke kan godtgøres, at institutionen ikke er too-big-to-fail. På samme vis skal EU have kompetence og pligt til at stå for

tvangsopdelingen af en finansiel institution, hvis den er europæisk snarere end global af karakter og hvis det ikke kan godtgøres, at institutionen ikke er too-big-to-fail.

### **Kapitalkrav**

Nogle få lande tiltrækker finansielle institutioner ved at fjerne alt den regulering, der irriterer institutionerne, men som er central for finansiel stabilitet. Kapitalmarkederne er globale og det er derfor nødvendigt at tage stilling til, at mange finansielle produkter stammer fra steder, hvor regulering mangler. I fastsættelsen af kapital-krav til finansielle institutioner tages der ikke hensyn til under hvilket finansielt system institutionens produkter er fremstillet. Som finanskrisen har vist har manglende regulering ført til, at store dele af AAA-ratede produkter, deres rating til trods, er blevet værdiløse.

❓ Radikal Ungdom mener, at finansielle produkter der stammer fra lande der ikke lever op til regulering, der som minimum lever op til en regulering, der er fastsat af den globale standardsætter, skal nedvurderes i beregningen af kapitalkrav. Den globale standardsætter skal samtidig yde finansiell støtte til udviklingslandenes arbejde for at leve op til standarderne.

❓ Radikal Ungdom mener, at kapitalkravene over en periode bør sættes op til 10 %.

Endvidere har den lokale regulering og kontrol med de finansielle markeder ikke vist sig tilstrækkelig og vidtgående nok til effektivt at opdage faresignalerne i de finansielle markeder og sikre at vi ikke havner i den krise som vi nu står midt i.

### **Beskatning af finanssektoren**

Radikal Ungdom mener, at Regeringen bør arbejde for indførelsen af en global beskatningsmodel af finanssektoren som anbefalet af IMF. Beskatningsmodellen skal medvirke til at lade banksektoren betale for de negative eksternaliteter, den påfører real økonomien og for at finansiere en fond, der skal kunne understøtte IMF, regionale institutioner så som EU og nationalstater, hvis de igen tvinges til at garantere for svigtende finansielle institutioner.