



UiO : Universitetet i Oslo

Det digitale pengesamfunnet: Tilsyn og oppfølging

Trude Myklebust, UiO



Tilsyn med finansiell sektor – noen utgangspunkter

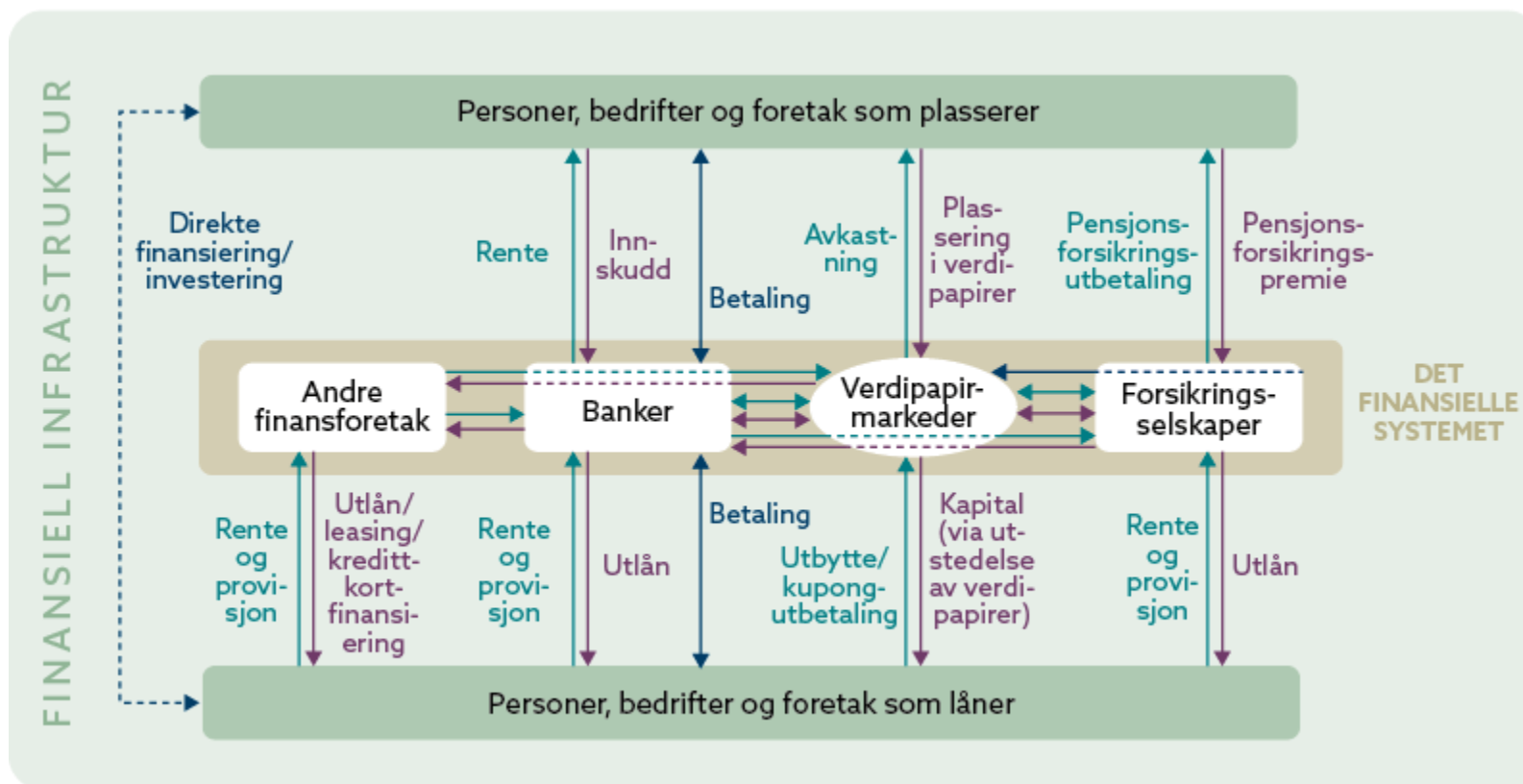
- Finansielle foretak og markeder – blant de mest gjennomregulerte bransjene nasjonalt og internasjonalt - **finansmarkedsregulering**
- Hovedformålet tradisjonelt formulert som:
 - **Finansiell stabilitet og velfungerende markeder**
- Sektortilnærming – dvs omfatter både privatrettslige og offentligrettslige mekanismer
- Fokuset er det finansielle systems virkemåte
- Stadig økende fokus på forbrukervern

Hvorfor så stor grad av regulering?

- Det finansielle system – ikke et hvilket som helst system
- Maskineriet som driver realøkonomien, men iboende ustabilt og utsatt for krise og kollaps

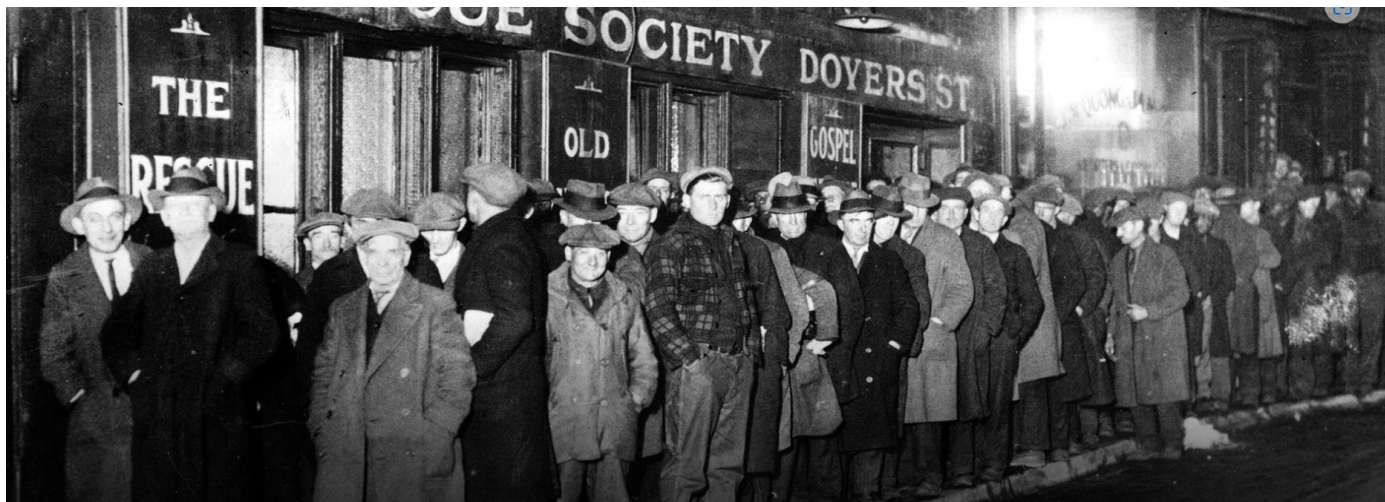


Rollen til det finansielle system



Regulering av og tilsyn med finansiell sektor – tilbakeblikk på historien

- 1800-tallet og tidlig 1900-tall - liberal økonomisk styring («Laissez-faire»), med en del «runs», krakk og kriser
- Etter børskrakket i 1929 og depresjonen som fulgte, omfattende og restriktiv kontroll av økonomien



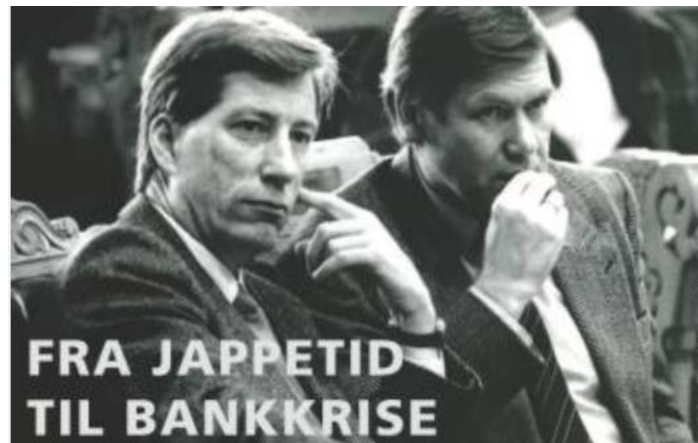
Fortsatt tilbakeblikk



- 1970-tallet - inflasjon, oljekrise og økonomisk uro fører til økt markedsorientering basert bl.a. på frikonkurrans-modeller og frislipp av kreditt.
- 1980-tallet – liberalisering av økonomien nasjonalt og internasjonalt, herunder deregulering av finanssektoren.

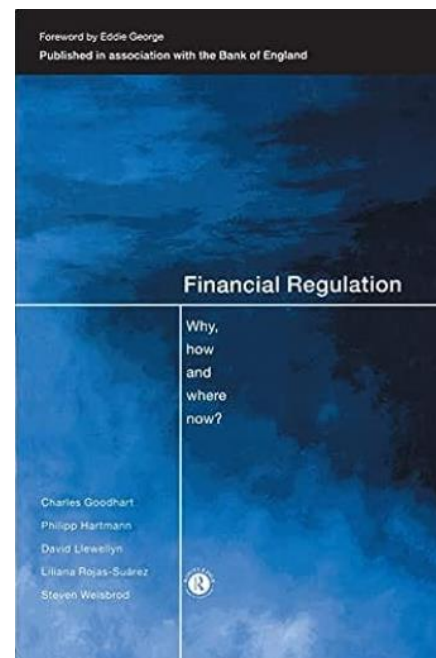
Tilbakeblikk fortsatt

- 1980-90-tallet – tilbakekomst av ulike problemer (bl.a. finanskriser og investorsvindler) i stort monn.
- Førte til «reregulering» av finanssektoren, men med andre foretrukne regulatoriske tilnærminger enn de som var forlatt.



Tilbakekomst av finansiell ustabilitet

- “Excessive risk taking”
- 1980-2007: stort antall finansielle kriser globalt
- Nye reguleringsbehov
 - måtte demme opp for finansiell ustabilitet



Implikasjoner for regulering

- Restriktive og strukturelle begrensninger fortsatte å bli bygget ned
 - for eksempel penge- og kredittreguleringsloven
 - Oppmyking av bransjeskiller
- **Større vekt på atferdsregulering og informasjonsgivning**
- Tanken var å innrullere markedsdisiplin som en regulerende faktor
- Bygger på et idégrunnlag fra økonomifaget

“Markedskonform reregulering”

- Hovedtese: markeder fungerer best uten regulatoriske inngrep
- Unntak fra dette – læren om markedsimperfeksjoner
- Selv ikke ved påvisning av en markedsimperfeksjon er regulering nødvendigvis svaret – heller ikke regulator er allvitende



Markedsimperfeksjoner

- Informasjonsasymmetrier
- Prinsipal- agentproblemer
- Konkurransemangel
- Eksternaliteter – systemrisiko
(excessive risk taking,
nettverkseffekter, smitte)
- Synspunkter fra adferdsøkonomi

Avgjørende – ‘velfungerende’

- Et finansielt system som ikke fungerer etter hensikten bidrar ikke til de positive effektene
- Og verre – iboende ustabilitet kan erfaringsmessig føre til finanskriser, med store, langvarige og kostbare samfunnskonsekvenser



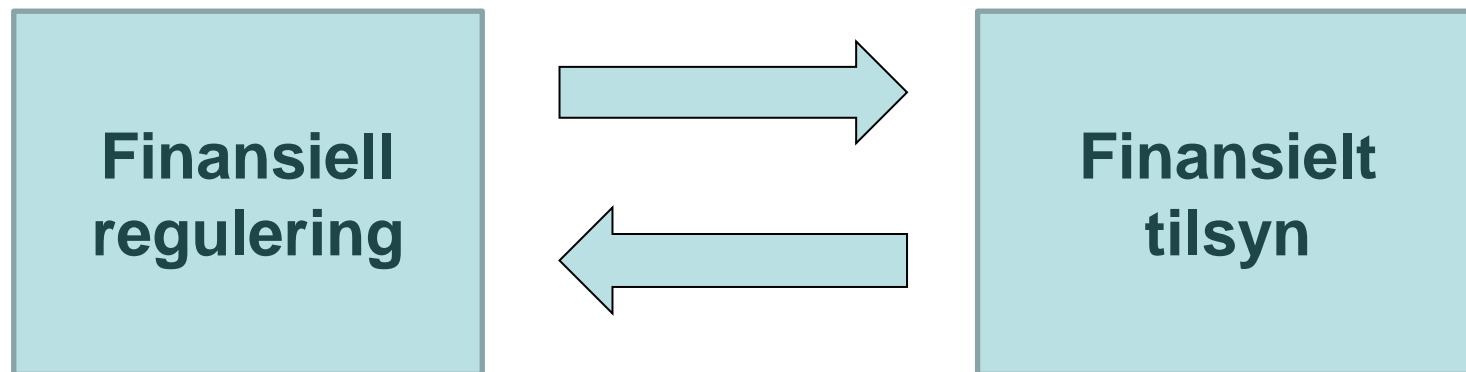
De viktigste målsettingene med finansmarkedsregulering

- Fremme finansiell stabilitet og velfungerende markeder (herunder forbruker- og investorbekyttelse)
- Svarer på kontekstspesifikke risikoer og deres konsekvenser for individer og samfunn. Et systemisk og funksjonelt fokus som reflekterer den store samfunnsinteressen

Tillit er helt avgjørende

Systemet for regulering av finansiell sektor

To integrerte elementer



Typiske regelgrupper

- Konesjonsplikt
- Regler om organisering og rutiner
- Krav til eiere og ledende ansatte
- Soliditetskrav (Basel)
 - Kapital- og likviditetskrav
 - Kapitaldekningsregler
- Kriseberedskap og sikringsordninger
- Informasjonsgivning og rapportering
- Kunderettede regler
- Tilsyn

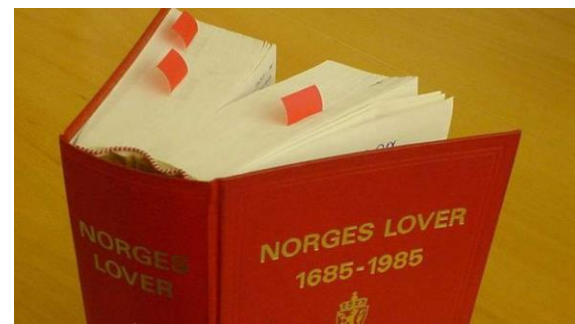
Stemmer kartet og terrenget?

- Finansiell regulering er mer omfattende, detaljert og kompleks enn noen sinne.
- Hvorfor, og hva betyr det?



Økning i volum og kompleksitet av regulering (eks 1)

- Verdipapirhandelloven 1985
 - 15 sider
 - 65 paragrafer
- Gjeldende verdipapirhandellov
 - 107 sider
 - 276 paragrafer
 - Pluss en mengde forordninger
 - Pluss 'forskrifter'



Økning i volum og kompleksitet av regulering (eks 2)

'The Tower of Basel' (Haldane 2009)

Basel I (1988): 30 sider

Basel II (2004): 347 sider

Basel III (2010): 1626 sider



Eksempel fra verdipapirhandelloven 1985

§ 5. *God forretningsskikk m.v.*

God forretningsskikk skal iakttas ved henvendelser som rettes til almenheten eller til enkeltpersoner og som inneholder tilbud eller oppfordring til å fremsette tilbud om kjøp, salg eller tegning av verdipapir eller som ellers har til formål å fremme verdipapirhandel.

Ingen må benytte urimelige forretningsmetoder i verdipapirhandelen.

Ervervsmessig verdipapirhandel kan kun drives fra fast forretningssted.

Dagens verdipapirhandellov

- Del 3. Verdipapirforetak (§§ 9-1 - 10-25)
+ Kapittel 9. Søknad om og vilkår for tillatelse (§§ 9-1 - 9-5)
- Kapittel 10. Verdipapirforetakets virksomhet mv. (§§ 10-1 - 10-25)
+ I. Generelle bestemmelser (§§ 10-1 - 10-5)
+ II. Klassifisering av kunder (§§ 10-6 - 10-8)
- III. Investorbekyttelse (§§ 10-9 - 10-25)
§ 10-9. God forretningsskikk
§ 10-10. Informasjon til kunden
§ 10-10 a. Opplysningsplikt overfor livsforsikring
§ 10-11. Særskilte krav for uavhengig investering
§ 10-12. Vederlag fra eller til andre enn kunden
§ 10-13. Avlønning av ansatte
§ 10-14. Kompetansekrav for ansatte
§ 10-15. Vurdering av egnethet og hensiktsmessighet
§ 10-15 a. Salg av visse gjelds- og kapitalinstrumenter
§ 10-16. Ikke-komplekse finansielle instrumenter
§ 10-17. Rapportering til kunder mv.

§ 10-9. God forretningsskikk

(1) Verdipapirforetak skal utøve sin virksomhet i samsvar med god forretningsskikk. Foretaket skal opptre ærlig, redelig og profesjonelt i tråd med kundenes beste interesse og påse at markedets integritet ivaretas på beste måte. Foretaket skal ellers oppfylle kravene etter bestemmelsen her og §§ 10-10 til 10-17, og forskrifter gitt i medhold av disse bestemmelsene.

(2) Verdipapirforetak som produserer finansielle instrumenter for salg til kunder, skal sikre at disse er utformet slik at de oppfyller behovene hos en identifisert målgruppe av sluttkunder, jf. § 9-19 første ledd, og at strategien for distribusjon av de finansielle instrumentene er tilpasset den identifiserte målgruppen. Foretaket skal gjennomføre rimelige tiltak for å sikre at det finansielle instrumentet bare distribueres til den identifiserte målgruppen.

(3) Verdipapirforetak skal forstå de finansielle instrumentene foretaket tilbyr eller anbefaler. Foretaket skal vurdere om de finansielle instrumentene møter behovene hos kundene verdipapirforetaket yter investeringstjenester til, og skal blant annet ta i betraktning den identifiserte målgruppen av sluttkunder i denne vurderingen. Verdipapirforetaket skal sikre at det bare tilbyr eller anbefaler finansielle instrumenter når dette er i kundens interesse.

(4) Denne bestemmelsen og §§ 10-10 til 10-17 gjelder tilsvarende for verdipapirforetakets styremedlemmer og ansatte, og for personer og foretak som har bestemmende innflytelse i verdipapirforetaket, herunder innflytelse som nevnt i aksjelovene § 1-3. Tilsvarende gjelder for tilknyttet agent etter § 10-22.

(5) Departementet kan fastsette utfyllende forskrifter til bestemmelsen her.

0 Endret ved lover 15 juni 2018 nr. 35 (i.kr. 1 jan 2019 iflg. res. 16 nov 2018 nr. 1713, kap endret i sin helhet), 21 juni 2019 nr. 41 (i.kr. 21 juli 2019 iflg. res. 21 juni 2019 nr. 802).

Verdipapirhandelloven § 10-10

6) Informasjonen om alle kostnader og gebyrer som ikke skyldes underliggende markedsrisiko, skal sammenstilles på en slik måte at kunden kan forstå den samlede kostnaden og den kumulative effekten på investeringens avkastning. Foretaket skal på kundens forespørsel spesifisere hver enkelt kostnad. Opplysningene skal, dersom det er aktuelt, gis regelmessig og minimum årlig gjennom investeringens løpetid

8) Opplysninger etter første til syvende ledd **skal gis i forståelig form og på en slik måte at kunder og potensielle kunder har en rimelig mulighet til å forstå arten av og risikoen forbundet med investeringstjenesten og de **finansielle instrumentene som tilbys**, og på denne bakgrunn være i stand til å fatte en informert investeringsbeslutning. Opplysningene kan gis i et standardisert format.**

Drivere i utviklingen

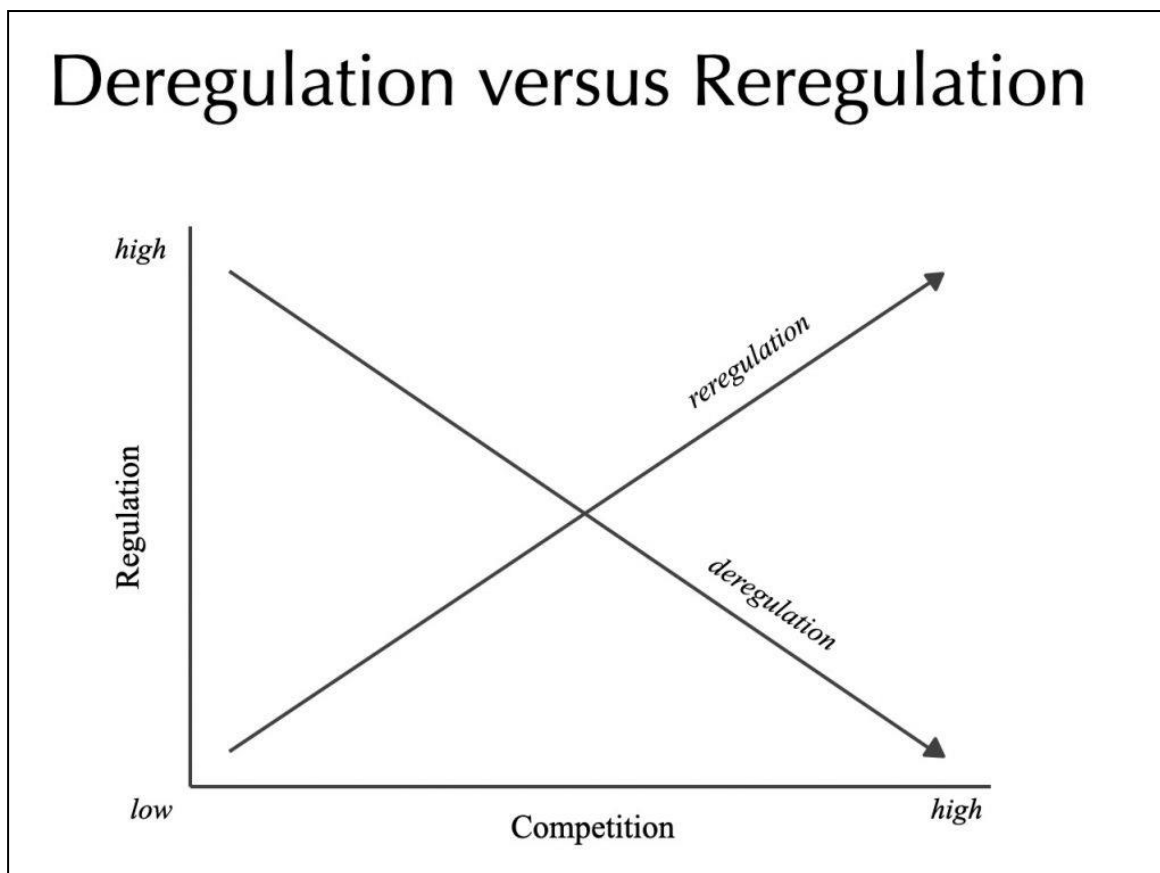
- Stadig mer komplekst finansielt system
- Stor grad av innovasjon og regelverksarbitrasje (enkelt pga produktenes karakter – og lønnsomt)
- Teknologisk utvikling
- Lovgivningsteknikk
- Asymmetrisk risikofordeling mellom kunde og institusjon – det finansielle sikkerhetsnett

Eksempel på “selvmotsigende” lovgivning

- “Til erstatning for dagens frarådingsplikt foreslås det en plikt for kredittyteren til å avslå å inngå kredittavtale med en forbruker dersom kredittvurderingen tilsier at kunden ikke vil kunne betale tilbake lånet på de foreslåtte vilkårene.»

(Prp. 92 LS (2019-2020) s. 23)

**Deregulering og konkurranse endrer tilpasning og
incentiver → nye reguleringsbehov oppstår**

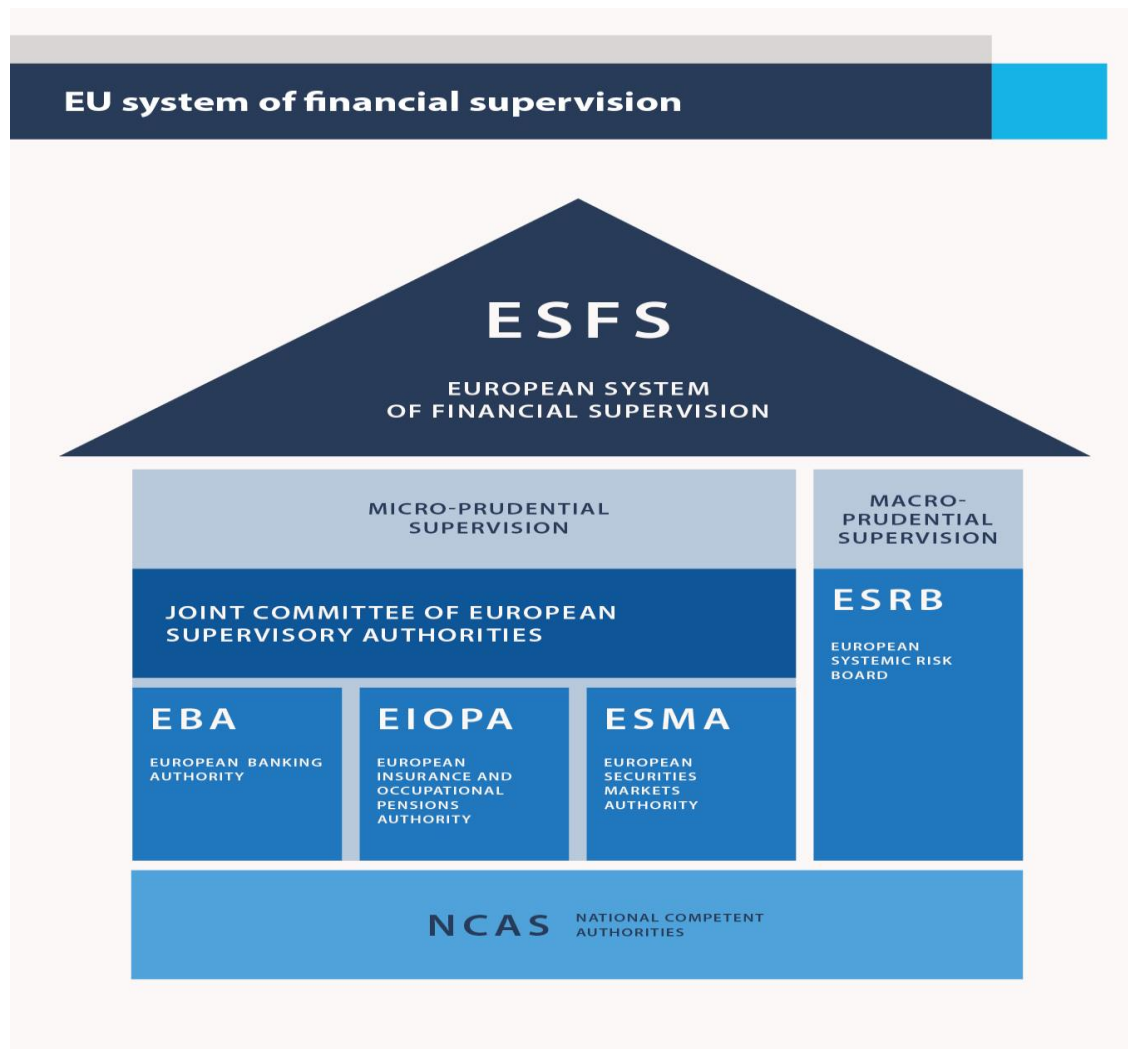


EU – stor grad av regulatorisk kompleksitet

Volumet blir i seg selv et problem, og:

- Flere direktiver og forordninger gjelder for samme aktivitet og institusjoner
- Mange nivåer av regulering
- Kompleks regulatorisk prosess (Lamfallusy)
- Ugjennomtrengelig språkdrakt
- Svært hyppige (og ukoordinerte) endringer
- Uklare grenseflater og sammenhenger
- Ansvaret er delt mellom mange ulike institusjoner

Det europeiske tilsynssystemet



Finansdepartementets ansvarsområde (bl.a.):



- Finansforetaksloven
- Verdipapirhandelloven (inkluderer børser og oppgjørssentraler)
- Forsikringsvirksomhetsloven
- Lover om skattefavoriserte pensjonsordninger
- Verdipapirfondloven
- Lov om alternative investeringsfond
- Betalingssystemloven
- Regnskapsloven og revisorloven
- Betalingssystemloven
- Verdipapirsentralloven
- Hvitvaskingsloven
- Eiendomsmeglingsloven
- Finanstilsynsloven og sentralbankloven
- Overordnet ansvar for krisehåndtering i finansiell sektor

Norges Bank



- Ansvar for å overvåke betalingssystemet som helhet
- Ansvaret delt med Finanstilsynet
 - Finanstilsynet: de kunderettede betalingssystemene
 - Norges Bank: interbanksystemene
- Ansvarsfordelingen fremgår av sentralbankloven og lov om betalingssystemer

Finanstilsynet

- Finanstilsynsloven (1956, ny lov på trappene)
- Integrert tilsynsmodell
- Tilsyn føres med 20 forskjellige typer foretak:
Banker, kredittforetak, finansieringsforetak betalingsforetak og opplysningsfullmektiger, e-pengeforetak, skadeforsikringsforetak, livsforsikringsforetak, kredittforsikringsforetak, innskuddspensjonsforetak, sjøtrygdslag, pensjonskasser og pensjonsfond (private, kommunale og fylkeskommunale), forsikringsformidlingsforetak, låneformidlingsforetak, regulerte markeder, verdipapirsentraler, verdipapirforetak, revisorer og regnskapsførere, filialer av utenlandske finansforetak, utenlandske finansforetaks representasjonskontorer i Norge, eiendomsmeglere, inkassoforetak.

Finanstilsynets oppgaver

§ 3 Tilsynet skal se til at de foretak det har tilsyn med, virker på hensiktsmessig og betryggende måte i samsvar med lov og bestemmelser gitt i medhold av lov samt med den hensikt som ligger til grunn for foretakenes opprettelse, dens formål og vedtekter. Tilsynet skal se til at foretakene under tilsyn i sin virksomhet ivaretar forbrukernes interesser og rettigheter.

Økt fokus senere år på forbrukerhensyn

- Ny seksjon med ansvar for forbrukersaker

«Finanstilsynet skal bidra til finansiell stabilitet og velfungerende markeder. Et godt forbrukervern er avgjørende for å oppnå dette. Forbrukervern står derfor sentralt i lovreguleringen av finansmarkedet og i tilsynet med tilbydere av finansielle tjenester.»



Justisdepartementets ansvarsområde



- Forsikringsavtaleloven
- Finansavtaleloven
- Tilsyn føres av Forbrukertilsynet og Markedsrådet

Forbrukertilsynet og Markedsrådet



Forbrukertilsynet

Norske banker har brutt loven: Forbrukertilsynet ber dem rydde opp

Forbrukertilsynet ser alvorlig på praksisen til norske banker der de selv avgjør om kunden er ansvarlig for tapet når kundens bankkonto blir misbrukt. Dette er i strid med forbrukervernsreglene i finansavtaleloven.

Publisert: 7. desember 2022

Oppdatert: 22. des 2022

- Veiledninger
- Orienteringsbrev
- Uttalelser
- Informasjonsvirksomhet

Forbrukerrådet

- Interesseorganisasjon for forbrukere, med offentlig finansiering



The screenshot shows the website for Forbrukerrådet (The Consumer Council). The logo is in the top left, and navigation links for 'Tips og rettigheter' and 'Forbrukerpolitikk' are in the top right. A breadcrumb trail reads 'Forsiden > Siste nytt > Røeggen beseiret Gigantene'. A 'Siste nytt' (Latest news) button is present. The main headline is 'Røeggen beseiret Gigantene', dated '22. mars, 2013'. The text below the headline reads: 'David vant igjen over Goliat etter tidenes bankkamp - I en enstemmig og knusende avgjørelse sier Høyesterett i dag at DNB må betale Ivar Petter Røeggen tilbake alt det han tapte på sin investering. Forbrukerrådet jubler.'

Finansklagenemnda

- Partssammensatt
- Ikke bindende avgjørelser
- Lang eksistens, mye praksis
- Hvis forbrukeren vinner og foretaket ikke følger opp, foretaket må dekke forbrukers omkostninger ved saksanlegg



POLITIET

Politi og påtalemyndighet

- Stor oppmerksomhet på ID-svindel i senere års trusselvurderinger. Rapporterer om sterk økning i identitetsmisbruk.
- Nytt bedragerisenter på Gjøvik (Økokrim)



NORGES DOMSTOLER

Domstolene

Viktige saker i HR senere år, bl.a.:

- Strukturerte spareprodukter:
 - Lognvik, Fokus Bank, Røeggen
- Skapindeksering
- Olga-svindel

Men....

DN

Abonner

Logg inn



Marte Eidsand Kjørven, professor ved Juridisk fakultet,
Universitetet i Oslo

Kronikk

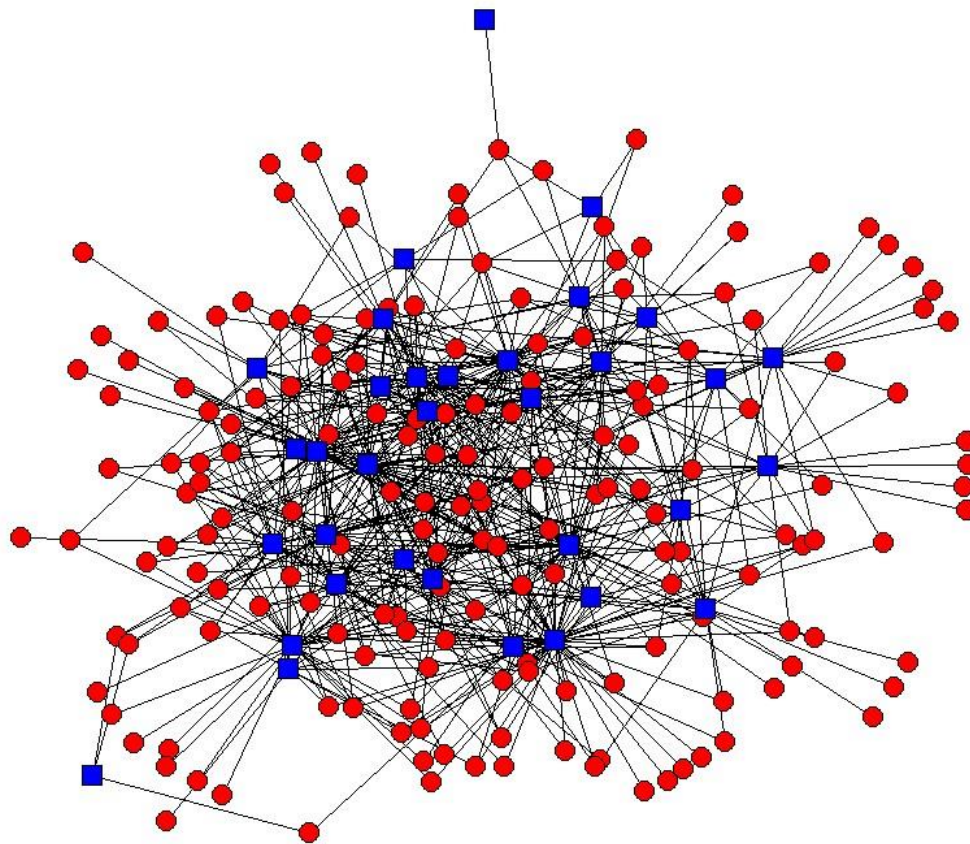


Manglende rettssikkerhet for småsparere

Domstolene snubler i elementær juridisk metode i flere saker der småsparere søker erstatning fra finansforetak: De overser totalt sentrale deler av Høyesteretts storkammeravgjørelse i Røeggen-saken.

Så hva skal vi trekke ut av dette?

Et voldsomt stort og komplekst finansielt system



Motsvart av et tilsvarende voldsomt regulatorisk system – finanstilsyn advarer

EU financial regulation [+ Add to myFT](#)

Europe's over-complex bank rules increase risk, watchdogs warn

Regulators in danger of missing the big picture, say Danish and Norwegian authorities



The view towards Oslo's business district. Norway and Denmark's financial supervision chiefs say the regulatory framework is now too complicated © Noppasin Wongchum/Alamy

Europe's thousands of pages of banking rules and directives have become so onerous to enforce they threaten regulators' ability to see the real risks building in their financial systems, Denmark and Norway's financial supervision chiefs have warned.

Regulators also risked "not seeing the wood for the trees", or identifying the true risks in their financial systems and markets, because they were overseeing so many rules, he said. The highly prescriptive nature of Europe's regulations left "less and less room" for regulators to exercise the discretion necessary for good supervision.

Berg said his 400-strong agency could not supervise the implementation of the EU's complex rules and succeed in its core function of safeguarding the Danish financial system.

Intervju i Financial Times 23.12.21 med lederne for det danske og norske Finanstilsynet, Jesper Berg og Morten Baltzersen

Mange og kompliserte grenseflater



Between Contract Law and Financial Regulation: Towards the Europeanisation of General Contract Law

MADS ANDENAS* AND FEDERICO DELLA NEGRA**, ***

Abstract

This paper explores the interactions between the general law of contract and the EU-derived financial regulatory duties. Starting from the analysis of the legal nature of the EU-derived conduct of business rules duties and the role played by contract law in the governance of financial markets, the paper shows that, after the global financial crisis, national courts have used the remedies based on general contract law as tools to enforce the EU-derived conduct of business rules and to ensure a high level of client protection. This paper argues that this case law provides evidence of a gradual process of Europeanisation and modernisation of the general law of contract, i.e. of transformation of traditional autonomy-driven categories of general contract law into regulatory tools to govern financial transactions and increase the protection of investors.

Mange ulike aktører involvert i tilsyn og oppfølging



Alle monner drar eller for mange kokker?

Risiko for å falle mellom to stoler



Rettferdighetens kvern maler langsomt, men den skal (ideelt sett) male overmåte fint



Living Sculptures



ROMSDALSMUSEET



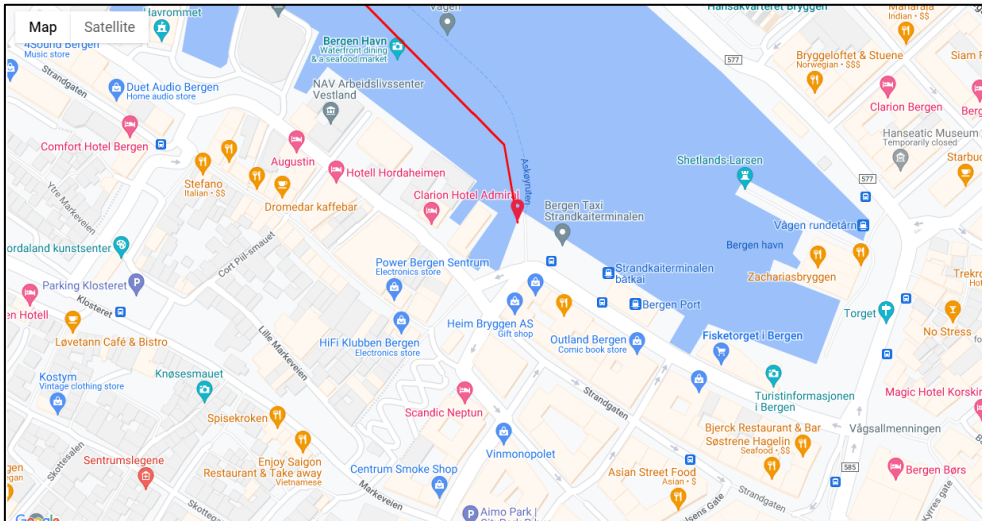
?



Takk for oppmerksomheten!



Neste stopp: Strandkaien og Hardangerfjordekspressen



- Hent matpakke utenfor
- Oppmøte: 16.10
- Båten går: 16.30
- Billetter er kjøpt/bestilt
- Hvem fra båt til Flesland i mrg?