

Motion till riksdagen

1989/90:N220

av Hadar Cars m.fl. (fp)

Kapitalmarknaden

Aktiva och effektivt fungerande penning- och aktiemarknader är en förutsättning för att näringslivets behov av riskkapital ska tryggas. Riskkapitalet behövs för produktivitetshöjande investeringar som ger ekonomisk tillväxt och utrymme för reallöneökningar.

Folkpartiet arbetar för att fler människor genom ett brett folkligt aktiesparande ska få del i det värde som omsätts på värdepappersmarknaderna. Socialdemokratisk politik har arbetat i motsatt riktning. Man har konsekvent valt att gynna institutionellt och kollektivt ägande och motarbetat breddningar av ägandet, t.ex. genom att införa sociala avgifter på vinstandelar.

Regeringens politik gentemot kapitalmarknaderna har inneburit ständiga ingrepp i form av förändrade regler och nya pålagor. Detta sätt att ständigt lansera förändringar motverkar ett långsiktigt och seriöst beteende på värdepappersmarknaderna och uppmuntrar till kortsiktig spekulation.

Sedan 1982 har värdepappersmarknaderna bl.a. drabbats av ett antal nya skatter. De mest negativa är omsättningskatterna på värdepapper. Dessa ständiga förändringar är av ondo. Vi anser att det i stället bör sättas långsiktiga och tydliga gränser för aktörerna på kapitalmarknaderna.

1 Obligations- och penningmarknaderna

Kreditmarknadens uppgift är att överföra överskottssparande till personer och företag som behöver låna, på ett så effektivt sätt som möjligt, dvs. till lägsta möjliga samhällsekonomiska kostnad.

Förutsättningarna på kreditmarknaden har förändrats kraftigt under 1980-talet genom den avreglering som har skett. Diskontot har förlorat sin roll som likriktare på marknaden, räntedifferenserna gentemot omvärlden har minskat och marknaden internationaliserats. Vi noterar med tillfredsställelse dessa liberaliseringar.

Utvecklingen har också inneburit att nya finansiella instrument tillkommit på den svenska marknaden, t.ex. olika typer av leveranskontrakt. Även detta ser vi som positivt.

Valutaregleringen har nu avvecklats nästan helt. Ett avgörande steg togs vid halvårsskiftet 1989 då regleringens sk hårda kärna togs bort. Därmed blev det möjligt för svenskar att spara och låna i utländsk valuta och för utländska placerare att köpa svenska kronobligationer. Betydelsen av denna

avreglering kan knappast överskattas. Innebörden är att den ekonomiska valfriheten ökat väsentligt, inte minst för hushållen.

Resterande reglering innebär att transaktioner med utländsk valuta måste förvaras i depå, att svenska hushåll inte får ha inlåningskonton i utlandet samt att det råder förbud mot betalning för utländska försäkringar med större belopp än 3 000 kronor. Dessa regleringar motiveras med behov av statistik för betalningsbalansen samt av skattekontrollskäl.

Vår grundläggande inställning är att valutaregleringen enbart skall vara en beredskapslag. Även regeringen säger sig ha denna uppfattning. En departementspromemoria finns utarbetad och regeringen har aviserat en proposition under våren. Vi återkommer då med våra konkreta synpunkter.

Vissa andra regleringar finns kvar. Vi anser att det s.k. oktrojförfarandet för etablering av banker och försäkringsbolag bör avskaffas. Likaså avisar vi de nya regleringar i form av ägarbegränsningar i bankerna som kreditmarknadskommittén föreslagit (SOU 1988:29). Regelsystemet i Sverige måste anpassas till vad som gäller i omvärlden.

Vi är också starkt kritiska till idéerna om fortsatt och utvidgad reglering av vad banker respektive försäkringsbolag får ägna sig åt. I verkligheten är gränserna mellan de tjänster som erbjuds av banker och försäkringsbolag redan flytande. Redan nuvarande reglering leder till svåra gränsdragningsproblem och onödigt krångel. För konsumenterna är det angeläget att konkurrensen är effektiv på alla marknader, inklusive dessa finansiella tjänstemarknader. Inte heller finns det skäl att ha särskilda placeringsbegränsningsregler för banker och försäkringsbolag.

Systemet med statliga styrelserepresentanter i affärsbankernas och försäkringsbolagens styrelser bör avskaffas. Det allmännas kontroll bör utövas av tillsynsmyndigheten, inte genom att statens representanter är med då affärsutveckling, strategier och interna affärsangelägenheter diskuteras och beslutas.

1.1 Omsättningsskatten på penningmarknaden

Våren 1987 infördes en omsättningsskatt på handel med värdepapper på penningmarknaden, den s.k. "valpskatten". En omsättningsskatt ökar transaktionskostnaderna, dvs. "slår en kil" mellan säljare och köpare. Detta leder till att likviditeten på marknaden minskar. Likviditet är ett mått på hur lätt det är att omsätta en tillgång. Efter omsättningsskattens införande har vi fått bevittna hur omsättningen på den svenska penningmarknaden minskat mycket kraftigt, från 40 till 4 miljarder per dag. Handeln har i stället flyttat utomlands.

Stora företag har gjort sig oberoende av den svenska penningmarknaden genom att flytta sina finansavdelningar till utlandet. Skatten har slagit hårt mot hushåll och småföretag som inte har dessa möjligheter. Sedan dess införande har skillnaden mellan räntorna på femåriga statsobligationer och lika långa bostadsobligationer ökat med nästan 0,5 procent och således inneburit en ökad kostnad för vanliga människors boende.

Även intäktsmässigt har "valpskatten" inneburit ett bakslag genom att handeln har flyttat utomlands. Sammantaget torde ett avskaffande av valp-

skatten reducera belastningen på statens budget med betydande belopp. Mot bakgrund av detta anser vi att omsättningsskatten på penningmarknaden bör avskaffas.

Mot. 1989/90
N220

2 Aktiemarknaden

En väl fungerande aktiemarknad är en av marknadsekonomins hörnstenar. Aktiebolagsformen och fondbörsen gör det möjligt att på ett effektivt sätt sprida företagandets ägande och risker, värdera företag och förse näringslivet med riskvilligt kapital.

Aktiviteten på Stockholms fondbörs ökade kraftigt under början av 1980-talet för att 1986 nå en topp. Därefter har omsättningen sjunkit successivt. Kursutvecklingen har också varit starkt uppåtriktad. I genomsnitt har den årliga kursökningen legat på 30 %. Sammanfattningsvis kan sägas att börsens funktion som finansieringskälla har ökat i omfattning samt effektiviserats.

Under 1980-talet har också flera nya finansiella instrument introducerats, t ex köp- och sälloptioner, terminskontrakt och utländska depåbevis. Vi ser positivt på denna utveckling mot större mångfald som marknaderna genomgått. Genom att skapa möjligheter för placerare att försäkra sig mot kursrisker har det förbättrat näringslivets kapitalförsörjning och minskat samhällets "totala" risk.

2.1 Omsättningsskatten på aktier

Omsättningsskatten på aktier har medfört att ca 40 % av den svenska omsättningen på aktiemarknaden överförts till utländska börser med lägre transaktionskostnader. Denna trend beräknas fortsätta när det gäller stora företagens aktier. Bortfallet av de stora företagens aktier från den svenska börsen medför höjda transaktionskostnader för mindre företag, exempelvis på OTC- och O-listan.

Omsättningsskatten på aktiemarknaden har effektivt undergrävt de goda möjligheter Sverige annars skulle haft att utvecklas till ett centrum för värdepappershandel och exportör av finansiella tjänster. Sverige hade då skatten infördes utvecklat ett betydande kunskapskapital för datoriserade handelssystem och nya organisationsformer.

Oberoende bedömare är entydigt negativa till omsättningsskatten. Den mest allvarliga effekten anses, liksom med valpskatten, vara att ökade transaktionskostnader leder till en minskad likviditet på marknaden. I Norge och Danmark har man beslutat att avveckla liknande omsättningsskatter. Borsstyrelsen beslöt nyligen enhälligt, att yrka på ett avskaffande även i Sverige. Folkpartiet anser att omsättningsskatten på aktier bör avskaffas snarast.

2.2 Insiderhandel

Den explosionsartade utvecklingen på värdepappersmarknaden i Sverige har inneburit ökade möjligheter till stora vinster vid handel baserad på icke offentliggjord information, s.k. insiderhandel. 1985 års värdepappersmarknadslag har visat sig vara tämligen tandlös vad gäller att förhindra denna typ av verksamhet.

Det finns fyra huvudskäl som talar för en skärpning av den svenska insiderlagstiftningen:

1. Det är av största betydelse för landets ekonomi att vi kan importera utländskt kapital. Idag är insiderreglerna i Storbritannien, USA och enligt EG-direktiven hårdare än de svenska. Utan en adekvat insiderlagstiftning löper vi på längre sikt risken att minska förtroendet för den svenska aktiehandeln på ett sätt som skulle avhålla utländska placerare från aktieköp i Sverige.

2. Förtroende är viktigt i alla affärer. Om den som vill köpa eller sälja aktier hela tiden har en känsla av att personer med hemliga kunskaper skor sig kommer marknaden alltid att mötas med misstro. I längden kommer detta att underminera aktiemarknaden.

3. Småspararna kan aldrig vara insiders. En skärpt insiderlagstiftning behövs för att skydda småspararna.

4. En förutsättning för en effektiv marknad är att alla placerare har möjlighet att ta del av samma information. Det innebär inte att alla utnyttjar sig av informationen, men det faktum att informationen finns tillgänglig för alla gör att marknaden kan fungera rationellt och prissättningen bli den riktiga.

Mot bakgrund av detta anser vi i likhet med värdepappersmarknadskommitténs betänkande, SOU 1989:72, att insiderlagstiftningen bör skärpas. Skärpningen föreslås i utredningen att gälla såväl den personkrets som lagen riktar sig mot som de typer av finansiella instrument och de former av information som berörs.

För närvarande omfattas endast en snäv krets av personer i ledningen för det företag vars aktier det gäller av straffansvar för insiderbrott. Lagen bör ändras så att insiderkretsen omfattar alla personer som i sin ställning fått information om en icke offentliggjord kurspåverkande omständighet. Exempel på personer som bör omfattas av insiderregleringen är placerare hos finansiella institutioner, anställda hos fondkommissionärer, finansanalytiker, ekonomijournalister och tjänstemän vid offentliga myndigheter.

Samtliga fondpapper och finansiella instrument bör omfattas av en ny utvidgad lag. Denna bör också gälla alla slag av information om icke offentliggjorda omständigheter som kan påverka kursen på aktier och andra finansiella instrument, till exempel om ränteförändringar, valutakursändringar eller orderläget på marknaden, och inte som nu begränsas till kännedom om förhållandena i ett visst börsbolag.

Lagtekniskt bör nya lagregler på insider-området få en generell utformning, motsvarande lagstiftningen inom EG. Generella regler kan skapa underlag för en självsanerande verksamhet inom näringsliv, organisationer och myndigheter. Etiska regler som skapats genom frivilliga överenskommelser har fördelen att de är mindre stela än lagar och därmed lättare kan anpassas till oförutsebara nya situationer och instrument på en snabbt föränderlig marknad.

Vi förutsätter att regeringen återkommer med ett lagförslag med ovan given innebörd.

2.3 Börsens organisation

Stockholms fondbörs har idag monopol på att bedriva börsverksamhet. Effektivitet på aktiebörs handlar främst om god likviditet, dvs. att en kund snabbt kan köpa och sälja aktier. Effektivitet innebär också god service, för många att utveckla nya produkter och hålla låga kostnader. Monopol är enligt vår mening inte ett bra medel för att åstadkomma detta.

Framväxten av den privata optionsbörsen OM, Stockholms Optionsmarknad, vid sidan av Stockholms Fondbörs är i Sverige det främsta beviset på att enskilda initiativ kan förnya värdepappersmarknaden och också leda till tjänsteexport. OM:s handelssystem har etablerats i flera europeiska länder.

Konkurrenskraft växer inte under skydd av handelshinder. Tvärtom skärper konkurrensmöjligheten flexibilitet, kompetens och kundservice och skapar möjligheter för internationellt slagkraftiga tjänster. Detta har visat sig gång efter gång i bransch efter bransch. Finansiella tjänster i form av börs- och clearingverksamhet utgör inte något undantag. Etableringsfrihet under goda generella normer och en aktiv tillsyn är enligt vår mening den bästa garantin för välskötta marknadsplatser, vilket i sin tur innebär ökad aktivitet och likviditet.

Marknaden verkar i sig för en koncentration av värdepappershandeln. Det är endast när en börs inte fungerar bra eller inte tar till vara nya utvecklingsmöjligheter som det kommer vara möjligt att starta nya börser. Stockholms Fondbörs behöver inte det skydd som ett reglerat monopol ger.

Konkurrensen är inte bara en garant för effektivitet i handeln. Den är också en utvecklingsfaktor. Genom den dynamik, som förkomsten av eller möjligheten till flera marknadsplatser ger, skapas förutsättningarna för en utveckling som täcker olika kundbehov. Om nya lönsamma områden tillkommer för en marknadsplats, är det naturligt för andra marknadsplatser att försöka konkurrera. Därigenom sjunker sannolikt prisnivån och servicekvaliteten ökar. Om endast en marknadsplats i praktiken medges, finns det risk att frånvaron av potentiell konkurrens minskar intresset hos den marknadsplatsen att pröva nya vägar eller vilja rationalisera.

Börsmonopolet har också förhindrat framväxten av lokala och regionala börser. Detta är beklagligt, eftersom det kan vara ett väsentligt inslag i en regions ekonomiska utveckling att aktier inom regionen kan handlas på en regional börs. Före 1976 hade i USA New York Stock Exchange (NYSE) monopol på de värdepapper man registrerat. Andra börser fick bara ta upp värdepapper som inte fanns registrerade på NYSE. Monopolet slopades för att möjliggöra ökad konkurrens genom registrering av samma värdepapper på olika börser.

Det är svårt att se logiken i att t.ex. Volvoaktier får handlas i börshuset i Stockholm, Köpenhamn, Oslo och Helsingfors – men inte i Malmö.

Börsstyrelsen består sedan ändringen 1984 av en majoritet utsedda av det allmänna. Vi menar att ett så dominerande statligt inflytande är till nackdel för börsverksamheten. Folkpartiet anser att börsstyrelsens majoritet bör bestå av personer som är utsedda av börsmedlemmarna, börsföretagen och aktieägarna. Ett avskaffande av börsmonopolet tar bort de sista argumenten för statlig majoritet i börsstyrelsen. Den offentliga kontrollen bör utövas av Bankinspektionen.

Med ett statligt styrelseinflytande vid sidan av lagstiftning och tillsyn finns det en risk att den senare inte får fullgod effektivitet. Det kan ifrågasättas om Bankinspektionen över huvud taget i praktiken kan reagera i känsliga eller svårbedömda fall mot beslut som fattats av de samhälleliga representerarna.

2.4 Ett spritt ägande

Ett spritt ägande är en förutsättning för en väl fungerande marknadsekonomi. Till följd av den socialdemokratiska regeringens politik har ägarkoncentrationen ökat under 1980-talet. Viktiga faktorer i denna utveckling har varit löntagarfondernas införande och AP-fondernas ökade aktieinnehav. Folkpartiet anser att denna utveckling måste vändas.

En viktig väg till ett brett folkligt aktieägande är att fler företag inför vinstandelssystem. Detta motverkas idag av att vinstandelarna är belagda med sociala avgifter. Vi anser att vinstandelar ska befrias från sociala avgifter då de binds i minst fem år.

I en särskild motion redovisar vi vårt program för ägandespridning mer i detalj.

2.5 Aktiehandel över gränserna

De flesta börsföretag har ett s.k. utlånningsförbehåll inskrivet i bolagsordningen. Då ett företag har detta förbehåll får utländska företag inte förvärva mer än 20 % av rösterna och 40 % av kapitalet i företaget utan förvärvstillstånd vilket meddelas av regeringen.

Bland vissa löntagare kanske det upplevs som negativt att arbeta i ett företag som har utländska ägare. Samtidigt som denna känsla måste tas på allvar ser vi att restriktionerna mot utländskt ägande har ett antal olyckliga effekter:

Reglerna konserverar den rådande maktstrukturen och gör att företagsledningen koncentrerar sig på att bevara denna i stället för att utveckla företaget. Konkurrensen minskar och utvecklingen hämmas.

Småspararna förlorar på reglerna, eftersom aktierna skulle värderas högre om det inte fanns några restriktioner för utländska företag att köpa aktier.

Reglerna kan också ge upphov till problem för svenska företag som vill köpa företag utomlands. Dessa länder kan då vägra tillstånd till företagsköp genom att hänvisa till de svenska protektionistiska reglerna. Denna risk är stor i synnerhet vad gäller Sveriges förhållande till den Europeiska Gemenskapen.

Vidare fungerar förvävsreglerna som en hämsko på placerare som önskar erhålla en bättre global diversifiering av sin värdepappersportfölj. Detta leder till att avkastningskraven på svenska noterade bolag blir onödigt höga, vilket fördyrar näringslivets riskkapitalförsörjning.

I grund och botten baseras hela detta tänkande på idén att svenska företag bör förbli svenska och att utländska företag inte har något att bidra med. Detta är en felsyn. Svenska företag har ett stort behov av att importera teknik, kunskaper och kapital från andra länder. Ibland kan detta behov bäst täckas genom att ett svenskt företag ingår i en större internationell helhet.

Behovet av att importera teknologi blir bara större och större. Det vore olyckligt om svenska regler om företagsförvärv lade hinder i vägen för den svenska industrins utveckling och konkurrenskraft.

Mot. 1989/90
N220

Vi anser att 1982 års lag om utländska förvärv av svenska företag bör avskaffas.

För svenska finans- och kreditbolag tillåts för närvarande inget utländskt ägande alls. Den 15 januari överlämnade regeringen ett förslag till förändring av dessa regler till lagrådet. Enligt förslaget ska förbudet ersättas av företagsförvärvslagen. Vår syn på reglerna för utländskt ägande i finans- och kreditbolag kommer vi att utveckla i samband med att propositionen presenteras.

Hemställan

Med hänvisning till det anförda hemställs

1. att riksdagen som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförts om kreditmarknadskommitténs betänkande om lagstadgade begränsningar i ägandet av bank- och försäkringsbolag,

2. att riksdagen som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförts om avregleringar av tillåtna verksamhetsfält för banker och försäkringsbolag,

[att riksdagen hos regeringen begär förslag till avskaffande av omsättningsskatten på penningmarknaden,¹⁾

[att riksdagen hos regeringen begär förslag till avskaffande av omsättningsskatten på aktier,¹⁾

3. att riksdagen som sin mening ger regeringen till känna vad i motionen anförts om skärpta insiderregler,

4. att riksdagen beslutar avskaffa systemet med statliga styrelse-representanter i banker och försäkringsbolag,

5. att riksdagen beslutar upphäva 1982 års lag om utländska förvärv av svenska företag,

6. att riksdagen hos regeringen begär förslag till förändring av lagen om Stockholms fondbörs så att börsstyrelsens sammansättning förändras i enlighet med vad i motionen anförts,

7. att riksdagen hos regeringen begär förslag till sådan ändring av lagen om Stockholms fondbörs så att dess monopol på värdepappershandel upphör.

Stockholm den 18 januari 1990

Mot. 1989/90
N220

Hadar Cars (fp)

Isa Halvarsson (fp)

Gudrun Norberg (fp)

Christer Eirefelt (fp)

Lars De Geer (fp)

Anne Wibble (fp)