

Strategi 2025

Udviklingstendenser og rammevilkår



Omgivelser

Økonomiske forhold

Politiske forhold

Sociale forhold

Teknologi

Omgivelser

Enhver strategi for en organisation bør forholde sig til, hvad der sker i organisationens omgivelser. Vores evner til at forudsige fremtiden er dog begrænsede, og fortiden er rig på eksempler på udviklinger, som ingen havde forventet. Man kan derfor med en vis ret spørge sig selv, hvad disse forudsigelser nytter.

Finanstilsynet fører et risikobaseret tilsyn. Det vil sige, at ressourcerne allokeres efter, hvor vi ser de største risici. Det indebærer, at Finanstilsynet ikke til enhver tid holder øje med alt. Også her er det, ind imellem at tage fejl, et vilkår. Det må dog være mere fornuftigt at sætte sine ressourcer ind der, hvor man tror, at de største risici er, fremfor at sprede dem tyndt ud.

På tilsvarende vis er det mindst ufornuftige at planlægge efter den udvikling, som man måtte forvente.

Det betyder dog ikke, at man stædigt skal holde fast i sine forventninger, hvis de viser sig at være forkerte. Man må selvfølgelig tilpasse sig den faktiske udvikling.

I den sammenhæng vil det ofte også vise sig at være en hjælp, at man har været eksplicit om de forventninger, man har baseret planlægning på. Det gør det nemlig lettere at justere planerne på baggrund af forskellen mellem den faktiske og den forventede udvikling.

Finanstilsynets forventninger til fremtiden er struktureret efter en klassisk PEST-opdeling. Det vil sige efter politiske, økonomiske, sociale og teknologiske forhold.

Sammenfattende ser vi følgende 12 udviklinger, i ikkeprioriteret rækkefølge, som vi skal forholde os til:

1. Coronavirussen og de deraf afledte tiltag har sat en brat stopper for et langt opsving, og der hersker stor usikkerhed om den fremtidige økonomiske udvikling.
2. De lave, endda negative, renter vil fortsætte med konsekvenser for forretningsmodeller og øget risikotagning.
3. Europa leder fortsat efter de tiltag, der kan fremme stærkere kapitalmarkeder.
4. Globaliseringen påvirker den finansielle sektor og samfundet i stigende grad, og det medfører politiske udfordringer.
5. En meget stor del af vores regelværk kommer til os fra omverdenen, og omfanget og kompleksiteten af regelværket vil blive ved med at vokse.
6. Hvidvask og terrorfinansiering har været og vil være ødelæggende for tilliden til den finansielle sektor.
7. Kravene til myndigheder bliver ikke mindre. Samtidig bliver myndighederne også målt på andre parametre end løsningen af deres kerneopgaver.
8. Bæredygtighed, herunder klima, samt sociale og adfærdsmæssige forhold mere generelt, er et tema, som vil have stigende indvirkning på alle områder.

9. Levetiden vil stige med en større andel af ældre medborgere til følge, og graden af urbanisering vil stige – med tilhørende modstand mod urbaniserings konsekvenser.
10. Den teknologiske udvikling vil spille en stadig større rolle og påvirke forretningsmodeller.
11. Dataejerskab og evnen til at håndtere data forsvarligt (dataetik) vil blive en vigtig faktor.
12. Truslen fra IT-kriminelle bliver fortsat mere avanceret og kompleks og kan i værste fald true den finansielle stabilitet.

Økonomiske forhold

Den økonomiske fremgang, der har præget dansk økonomi og store dele af den vestlige verden, er brat blevet afbrudt af coronakrisen og de deraf afledte konsekvenser og tiltag. Det seneste opsving havde været usædvanligt længe, og det mest sandsynlige var, at vi indenfor de kommende år ville opleve et økonomisk tilbageslag – selv uden coronakrisen. Med coronakrisen har vi fået et dybere økonomisk tilbageslag end et almindeligt konjunkturtilbageslag. Det har været et tilbageslag, der har udviklet sig i et usædvanligt tempo, men det bliver ikke nødvendigvis et langt tilbageslag.

De traditionelle økonomisk-politiske instrumenter vil i varierende omfang være støddæmper for det økonomiske tilbageslag. Danmark er bundet til pengepolitikken i Euro-området, der i praksis ikke kan lempes mere. Dansk valutakurspolitik er også låst. Der var før tilbageslaget allerede en usund konkurrence mellem de større valutaområder om at bruge valutakursen til at fremme konkurrenceevnen. Der synes i stedet på tværs af den vestlige verden at være fokus på finanspolitikken. Denne er hæmmet af, at nogle vestlige lande ikke har et finanspolitisk råderum, om end EU har forsøgt at kompensere herfor gennem et fælles initiativ. Danmark og andre nordeuropæiske lande har et større finanspolitisk råderum som følge af mange års stabilitetsorienteret økonomisk politik. Selv for disse lande er finanspolitikken dog et instrument, hvor gennemslaget kan komme sent og ikke altid er særligt kraftigt.

Der har både i forbindelse med styringen af det hidtidige opsving og nu i forbindelse med udsigten til et økonomisk tilbageslag været fokus på finansiell regulering som konjunkturregulator. Den finansielle regulering er strammet efter finanskrisen. Reguleringen var utilstrækkelig før finanskrisen, og det bidrog til dennes ødelæggende konsekvenser. Stramningerne afspejlede også et forsøg på at "læne sig mod vinden" og begrænse de utilsigtede effekter af den meget ekspansive pengepolitik på ejendomspriser, priserne på finansielle aktiver og på finansiell stabilitet generelt.

Konkret blev kapital- og likviditetskrav for kreditinstitutterne øget som opfølgning på finanskrisen. Sidenhen er kapitalkravene yderligere øget, og der er indført en række regler med henblik på at begrænse usund långivning på markedet for finansiering af ejendomme. Danmark og en række andre lande har dog i forbindelse med coronakrisen lempet på reguleringen ved at frigive den modcykliske buffer.

Vi kan i et vist omfang tillade os at forvente, at det igangværende økonomiske tilbageslag ikke bliver forstærket af en finansiel krise. Kreditgivningen er ikke vokset som op til finanskrisen. Det samme gælder husholdningernes gældssætning og ejendomspriserne, med undtagelse af i særlige geografiske områder. Bankernes kapital- og likvidetsposition er generelt bedre. Overfor dette står, at mange finansielle aktiver er meget højt prisenfaste, og bankernes indtjening er presset af de lave renter. Den historiske erfaring tilsiger, at de første forhold vægter tungere end de sidste. Derfor er det mest sandsynlige, at vi i første omgang ikke får et økonomisk tilbageslag, der forstærkes væsentligt af finansielle forhold.

Det afgørende for håndteringen af et økonomisk tilbageslag er, hvor velpositioneret et land er, når tilbageslaget rammer. Det har betydning for, hvor hårdt tilbageslaget rammer, og hvilke frihedsgrader man har til at håndtere tilbageslaget.

Økonomiske tilbageslag, der udvikler sig til finansielle kriser, er notorisk dybe og lange. Finanskrisen, der begyndte i 2007, er indtil videre det dybeste økonomiske tilbageslag i Danmark i efterkrigstiden. Det er derfor et selvstændigt mål – og måske det vigtigste mål – at undgå, at det igangværende økonomiske tilbageslag bliver en gentagelse af finanskrisen.

Det vigtigste i den forbindelse er at sikre, at det finansielle system fortsat er i stand til at levere sine ydelser, i særdeleshed kredit, til resten af økonomien. Det fordrer, at det finansielle system, og i særdeleshed kreditinstitutterne, er tilstrækkeligt kapitaliserede og likvide. Det er i høj grad Finanstilsynets opgave at bidrage til dette.

Det kan være fristende at slække på kravene til det finansielle system, når et tilbageslag rammer. Mange interessenter vil benytte lejligheden til at argumentere for dette. Erfaringen tilsiger, at det på de fleste områder vil være en fejl, som potentielt udsætter skatteyderne for store økonomiske risici uden at have positive effekter. Dårligere kapitalisering og ringere likviditet mindsker tilskyndelsen til at tilføre ny kapital og likviditet samt mulighederne for at videreføre aktiviteterne i andre institutter. Lempeligere regnskabsstandarder hæmmer indsigten i institutternes helbred med deraf følgende risici for forsinkede indgreb.

Selvom det kan virke fjernt på nuværende tidspunkt, vil vi før eller siden bevæge os fra et økonomisk tilbageslag til økonomisk fremgang. Når det sker, vil betingelserne for Finanstilsynets arbejde også ændre sig.

De historisk lave renter har også påvirket andre dele af det finansielle system. Det er blevet sværere at skabe et positivt afkast efter omkostninger på investeringer for kunderne. For mange kunder er en nulforrentet indlånskonto et fornuftigt alternativ.

Pension- og livsforsikringsselskaber har i stigende grad investeret i alternativer. Sådanne investeringer kan være fornuftige for pension- og livsforsikringsselskaber, fordi de kan tjene en likviditetspræmie som følge af den langsigtede natur af deres passiver. Alternativer kan også give et afkast, der matcher de kommende pensionisters reale behov bedre end f.eks. obligationer. Dertil kommer, at langt de fleste statsobligationer i dag giver et negativt nominelt afkast. Skal selskaberne generere et positivt afkast efter omkostninger, fordrer det, at de tager en betydelig risiko. Heroverfor står, at alternative investeringer er mere komplicerede og derfor kræver større ekspertise. Modstykket til likviditetspræmien er, at det er vanskeligt at prissætte alternativer. Prisen på en skov eller et solcelleanlæg er

sjældent observerbar på et likvidt børsmarked, men må estimeres med udgangspunkt i en række forudsætninger. Der er en risiko for, at selskaberne køber for dyrt og ikke er i stand til at vurdere afkastet. Finanstilsynet har derfor udgivet en vejledning om prudent person-princippet, som selskaberne bør observere ved investeringer i alternativer.

Pension- og livsforsikringssekskabernes øgede investeringer i alternativer sker samtidig med og hænger tæt sammen med skiftet fra garanterede til ugaranterede pensioner. I garanterede pensioner bærer selskabernes egenkapital en del af risikoen ved investeringer. I ugaranterede pensioner bærer kunderne hele risikoen. Skiftet til ugaranterede pensioner var til dels et ønske fra staten som følge af den manglende holdbarhed af de garanterede pensionsordninger. Ugaranterede pensioner giver mulighed for at tage større risici, fordi der ikke er de samme krav til bagvedliggende kapital i selskaberne. Det øger muligheden for at få det større afkast, der normalt følger af at tage større risici. Det er vigtigt for Finanstilsynet, at kunderne er bevidste om den større risiko. Finanstilsynet har derfor både udsendt et diskussionspapir og afholdt en konference om pension, når garantierne forsvinder.

Forsikring & Pension har som opfølgning på Finanstilsynets initiativer offentliggjort en række forslag med henblik på at skabe større gennemsigtighed omkring forventninger til pensionsydelse og tilknyttede risici. Finanstilsynet er i dialog med Forsikring & Pension om disse forslag.

Det er ikke alene pension- og livsforsikringssekskaber, der er udfordret på deres forretningsmodel. Det samme gælder for andre forretningsmodeller, der bygger på at investere kunders midler, som f.eks. investeringsforeninger og andre udbydere af investeringsprodukter, hvor et pres for afkast i lavrentemiljøet kan indebære større risici i investeringerne. Formidlere af investeringsprodukter til almindelige kunder er forpligtede til at undersøge kundernes risikovillighed. De må ikke promovere produkter, der ikke matcher denne, og de må ikke sælge produkter, der ikke er i deres kunders interesse.

Udfordringerne på markedet for investeringsprodukter falder sammen med et stort ønske om at skabe stærkere kapitalmarkeder. Disse vil komplementere den mere bankorienterede finansielle struktur, som er dominerende i Europa. De økonomiske konsekvenser af en bankkrise blive mindre, hvis kapitalmarkederne kan erstatte den finansiering, som bankerne ikke er i stand til at formidle. Det er baggrunden for EU's initiativ til en kapitalmarkedsunion. Vi må indtil videre konstatere, at Europa fortsat er langt bagefter USA på dette område. Det er vigtigt, at ønsket om at fremme kapitalmarkedets udvikling i EU ikke sker på bekostning af beskyttelsen af den enkelte investor eller på anden måde negativt påvirker den finansielle stabilitet.

Politiske forhold

Danmark er en lille, åben økonomi, som er meget påvirket af den globale økonomi – på godt og ondt. Globaliseringen er ikke et nyt fænomen, men såvel omfanget og karakteren af den som de politiske reaktioner, den fremkalder, har potentiale til fundamentalt at ændre den måde, vores samfund fungerer på, og dermed også rammerne for den finansielle sektor.

Den globale økonomiske integration af markeder og værdikæder for virksomheder, finansielle som ikkefinansielle, skaber en udfordring i forhold til at føre tilsyn med og håndhæve regler for finansielle virksomheder. Eksempelvis gør globaliseringen det sværere for et nationalt tilsyn at gribe ind overfor kriminelle, som udfører IT-kriminalitet anonymt eller opererer gennem uigennemskuelige selskabskonstruktioner i udlandet.

Globaliseringen stiller samtidig krav til nye og skærpede kompetencer til Finanstilsynet om at forstå nye produkter med særlige tilhørende forrentningsmodeller mv., som med de globale markeder generelt – og særligt EU's indre marked – kan sælges mere eller mindre direkte og uhindret ind i Danmark. Det skaber også et øget konkurrencepres for danske finansielle virksomheder, med tilhørende påvirkning af deres forretningsmodeller, risikoappetit og levedygtighed.

Globaliseringen stiller os også overfor udfordringer, som er mere politiske i deres natur. Globaliseringens økonomiske logik tilsiger, at udviklingen går i én retning – med stadig mere integrerede markeder og værdikæder, baseret på eksempelvis outsourcing og globale kapitalbevægelser. Men modsat denne bevægelse har globaliseringen medført et politisk modsvar i form af antiglobalisering og kritik af de negative konsekvenser ved globaliseringen, som kan ramme skævt i samfundet. Finanstilsynet skal på den ene side flytte sig med udviklingen og tilpasse tilsynet til denne, og på den anden side navigere i en politisk virkelighed med ønsker om at fastholde national indflydelse og – om end det måske ikke er muligt – fastholde en virkelighed fra før globaliseringen rigtigt satte sig igennem.

Globale kapitalfonde og deres ageren er et eksempel – noget, som er muliggjort af den globale finansielle regulering, og som kan have økonomisk-rationelle begrundelser, men som er politisk sensitive og mødes af krav om indgriben baseret på en anden, mere politisk logik. Et andet eksempel er den udfordring, der kan være forbundet med at sikre tilstrækkelig opmærksomhed på de sager, som rammer internationalt – og som har potentiale til at påvirke os indgående senere, ligesom kriser der rammer os udefra – fordi opbakningen umiddelbart er større til at fokusere på de sager, som primært og mere direkte har konsekvenser nationalt.

En meget stor del af den samlede lovgivning på det finansielle område fastlægges internationalt. De overordnede principper etableres i mange tilfælde i grupperinger, hvor kun de største lande i verden deltager. Basel-komiteén, der fastlægger de overordnede standarder på bl.a. kapital- og likviditetsområdet for kreditinstitutter, er et eksempel. Her går Danmarks indflydelse gennem konsultative grupper og forskellige EU-organer. De fleste af standarderne udmøntes i EU-retsakter, som vedtages af repræsentanter for de forskellige landes regeringer og Europa-Parlamentet. Afhængig af retsakternes karakter har de enten direkte gyldighed i Danmark eller skal formuleres som dansk lov og vedtages i Folketinget.

De fleste EU-retsakter giver bemyndigelse til at udstede sekundær lovgivning. Det sker typisk i regi af de europæiske finansielle myndigheder (European Supervisory Authorities), de såkaldte ESA'er, som er etableret i EU, og hvor Finanstilsynet deltager som dansk myndighed. Der er tre finansielle myndigheder i EU: European Banking Authority (EBA), European Securities and Markets Authority (ESMA) og European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA). Den seneste EU-retsakt på kreditinstitutområdet indeholdt eksempelvis over 100 sekundære retsakter og retningslinjer mv., som EBA skal udarbejde udkast til. Til det formål er der etableret en række arbejdsgrupper under ESA'erne. Der er i dag ca. 200 sådanne arbejdsgrupper, hvoraf Finanstilsynet har prioriteret at deltage i godt 100.

Der er en række væsentlige forhold, der behandles i den sekundære lovgivning og ESA'erne mere generelt. Det vil føre for vidt at komme ind på alle, men fire eksempler kan illustrere opgavernes vigtighed for Danmark.

- Dansk realkredit er en unik forretningsmodel i EU og står for over 60 pct. af udestående lån fra kreditinstitutter til danske husholdninger og virksomheder. Dansk realkredits eksistens har flere gange været afhængig af EBA's beslutninger. P.t. pågår en diskussion om, i hvilket omfang ind- og udbetalinger til realkrediten skal behandles i relation til likviditetskravene. Hvis ind- og udbetalinger ikke må modregnes, så bliver likviditetskravene meget høje.
- Danmark har ikke alene en meget stor realkreditsektor, men også en stor pensions- og livsforsikringssektor. Kapitalkravene til denne sektor påvirkes i meget høj grad af den diskonteringsfaktor, som benyttes ved fastsættelse af nutidsværdien af de fremtidige pensionsudbetalinger. EIOPA har en central rolle i fastsættelsen af denne diskonteringsfaktor.
- EBA har for nylig skullet tage stilling til, hvornår sikkerhedskrav skulle implementeres i relation til betalinger over nettet. Der var i den forbindelse en risiko for, at kravene skulle have været opfyldt, før en række danske aktører var på plads. Hvis det var sket, ville store dele af internethandlen være stoppet.
- ESMA har i den sekundære lovgivning til en af de centrale EU-retsakter på kapitalmarkedsområdet fastsat krav til handlegennemsigthed for bl.a. realkreditobligationer. Det var vigtigt for et velfungerende dansk realkreditobligationsmarked, herunder fair priser for boligejerne, at kravene kunne rumme den danske praksis for høj handlegennemsigthed, uanset om handlen foregik via en markedsplads eller ej.

Erfaringen tilsiger, at skal man påvirke disse beslutninger, skal man ind tidligt i arbejdsprocesserne i undergrupperne, som fastlægger grundlaget for beslutningerne.

Det kan undre, at disse og andre beslutninger ikke træffes på det politiske niveau. Den oprindelige tanke med den sekundære lovgivning var, at den skulle omhandle tekniske forhold, som ikke behøvede politisk stillingtagen. I praksis har EU-lovgivningsprocessen udviklet sig i en anden retning. Der er et betydeligt pres på at færdiggøre de primære retsakter, og der er stor politisk prestige forbundet med at gennemføre en retsakt indenfor sit EU-formandskab. Det indebærer, at politisk vanskelige emner bliver skudt til den sekundære lovgivning. Det er ikke hensigtsmæssigt, men et faktum som Finanstilsynet er nødt til at indrette sig efter.

Den sekundære lovgivning er også vokset i omfang. Denne lovgivning stiller både krav til, hvordan tilsynsmyndighederne skal føre tilsyn, og til virksomhederne under tilsyn. Den sekundære lovgivning udstedt af de tre ESA'er fylder i skrivende stund mange tusinde sider. Der er ikke udsigt til, at omfanget bliver mindre.

Finanstilsynet fører altså ikke alene tilsyn, men er også under tilsyn af andre myndigheder.

Hvidvasksagerne i danske pengeinstitutter har været genstand for meget opmærksomhed. Det har givet anledning til en række stramninger i den lovgivning, hvis overholdelse Finanstilsynet fører tilsyn med. Også i en række andre lande har hvidvasksager tiltrukket stor opmærksomhed med deraf følgende internationale tiltag.

Hvidvasksagerne er kommet i forlængelse af, at mange vestlige lande, herunder Danmark, måtte stå på mål finansielt for banksektoren i forlængelse af finanskrisen. Det er i den sammenhæng blevet fremført, at bankerne har brudt den samfundskontrakt, som var en forudsætning for, at samfundet stillede op og reddede mange banker under finanskrisen. Det er derfor et tillidsbrud, der kan have vidtrækkende konsekvenser, hvis banksektoren igen skulle få problemer.

Hvidvask og terrorfinansiering har alvorlige konsekvenser for de samfund, som vi lever i. Hvidvask og terrorfinansiering undergraver fundamentet for vores samfund. Bankerne, og finansielle virksomheder mere generelt, har både mulighed for og pligt til at stoppe hvidvask og terrorfinansiering. De har muligheden, fordi de bagvedliggende finansielle transaktioner går gennem dem, og de har forpligtelsen ikke alene juridisk, men også fordi de driver en forretning på et område, som kan misbruges. De skal derfor indberette mistænkelige transaktioner til politiet. Det er transaktioner, som ikke er i overensstemmelse med, hvad deres kendskab til kunderne og deres undersøgelser af transaktionerne tilsiger, at kunden vil foretage. Kernen i bekæmpelse af hvidvask og terrorfinansiering er, at dette led mellem finansiell virksomhed og politi fungerer.

En af Finanstilsynets opgaver er at føre tilsyn med, at de finansielle virksomheder lever op til lovens krav på dette område. Finanstilsynet har i løbet af de seneste år øget sin aktivitet på området betydeligt.

Finanstilsynets øgede aktivitet afspejler også politiske tiltag. Senest besluttede den finansielle forligskreds i marts 2019 at stramme lovgivningen på en række områder, som var identificeret i Finanstilsynets redegørelse til Folketinget om forløbet omkring hvidvask i Danske Banks estiske filial. Finanstilsynet blev som led i aftalen med den finansielle forligskreds tilført ekstra ressourcer. I tråd med praksis i andre lande blev det besluttet, at Finanstilsynet fremover kan udstede bødeforlæg i forbindelse med overtrædelse af hvidvaskloven. Det kommer i forlængelse af, at Folketinget tidligere løftede bødeniveauerne betragteligt, så bøderne i de største sager sagtens kan udgøre flere milliarder kroner.

Folketinget har over flere omgange skærpet de såkaldte fit and proper-krav, det vil sige kravene til, hvad det kræver at være egnet til at være ledende medarbejder i en finansiell virksomhed. EU-reguleringen er også strammet. Danmark udmærker sig især ved, at mange flere stillinger i den finansielle sektor er omfattet af kravene, end hvad EU-reglerne foreskriver. Finanstilsynet har på den baggrund, i samarbejde med nuværende og tidligere ledende medarbejdere fra sektoren, offentliggjort et sæt mere specifikke standarder for kravene til at besidde en række ledende stillinger i, i første omgang, kreditinstitutter.

Sociale forhold

Borgere, medier og virksomheder har i de senere år udtrykt en opfattelse af, at autoriteter og myndigheder har svigtet den brede befolkning. Globaliseringen og den teknologiske udvikling har ikke leveret de fremskridt, som mange følte, at de var stillet i udsigt. Det store økonomiske tilbageslag, der fulgte af finanskrisen, kostede mange jobs. Samtidig blev der brugt skatteydermidler på at redde banker.

Problemerne i den finansielle sektor, både i forbindelse med finanskrisen og sidenhen i forbindelse med hvidvasksagerne, har ikke alene rystet tilliden til den finansielle sektor, men også rejst spørgsmål om, hvorfor Finanstilsynet ikke opdagede problemerne før.

Finanstilsynets vision om berettiget tillid til det finansielle system er blevet udfordret. Der er behov for, at tilliden til den finansielle sektor løftes. Tilliden til den finansielle sektor afspejler sig i tilliden til Finanstilsynet. Befolkning og samfund skal kunne have tillid til, at de kan være trygge ved de rammer, der regulerer deres finansielle mellemværender.

Danskernes forventninger til etik er stigende. Der stilles stadig større krav til, hvordan virksomheder opfører sig. Det gælder både i relation til deres kunder og til samfundet generelt. Virksomheder, der ikke opfører sig, som man med rette må forvente, mister kunder og bliver genstand for en opmærksomhed, der som konsekvens kan ødelægge deres forretning. Den manglende tillid breder sig til andre virksomheder i samme branche. Sådanne sager kan lede til politiske initiativer og ny lovgivning. Det medfører øgede krav til Finanstilsynets tilsynsvirksomhed.

Det ville selvfølgelig være rart, hvis den almindelige forbruger og den lille virksomhed havde en indsigt, der gjorde dem til en ligeværdig modpart til en finansiell virksomhed. Finanstilsynet har gjort et stort arbejde for at løfte den finansielle viden hos den gennemsnitlige dansker og i endnu højere grad de særligt sårbare grupper. Hvis vi kan skabe en forståelse af nogle få basale forhold, så er vi nok nået så langt, som vi kan håbe på. Der vil aldrig blive tale om ligeværdige parter, og derfor vil der fortsat være krav til, at de finansielle virksomheder håndterer deres kunder med respekt for asymmetrien i viden. Det vil ikke være fornuftig brug af Finanstilsynets ressourcer at føre et proaktivt tilsyn med, hvordan de tusinder af virksomheder, der har berøring med kunder, agerer i alle situationer. I stedet må Finanstilsynet agere desto mere resolut, når det får kendskab til adfærd, der ikke er i overensstemmelse med lovgivningen.

Forventninger til virksomhedernes etik omfatter også de såkaldte ESG-standarder, hvor ESG står for Environment (miljø), Sociale forhold og Governance (ledelse). Der er især kommet fokus på klimadelen af miljøområdet. Det skyldes ikke mindst udsigten til klimaforandringer.

Finanstilsynet skal i første omgang varetage to opgaver i relation til klimarisici og bæredygtighed.

Den første opgave er at sikre en tilstrækkelig hensyntagen til klimarisici i de virksomheder, der er under tilsyn. Her skelnes mellem fysiske risici og transitionsrisici.

Fysiske risici er de risici, der umiddelbart følger af klimaforandringer. Et eksempel er de risici, som den stigende havvandstand indebærer. Skadesforsikringsselskaber får tab på forsikringer, der dækker huse, som bliver udsat for oversvømmelser. Realkreditselskaber risikerer at sidde tilbage med pant, der er værdiløst.

Transitionsrisici er de risici, der opstår i forbindelse med de nødvendige samfundsmæssige forandringer, der skal til for at reducere klimarisiciene. For eksempel må man forvente omlægninger i transportsektoren og landbruget. Denne omlægning vil både kræve nye investeringer og gøre eksisterende produktionsapparater utidssvarende – med deraf følgende tab for investorer.

Den anden opgave er at sikre, at de investeringer og virksomheder, der sælger sig selv som grønne, også er det. Finanstilsynet bidrager i dag til, at børsnoterede virksomheders information til markederne er retvisende. Der pågår et arbejde i EU med at fastlægge, hvad virksomhederne må betegne som grønt. Der vil forventeligt ligge en tilsynsopgave i at sikre, at oplysningerne om dette i relation til investeringsprodukter er retvisende.

Det får også konsekvenser for den finansielle sektor, at levealderen er stigende, og at en større andel af befolkningen er ældre.

Den stigende levealder rammer pension- og livsforsikringselskaber direkte. Pensionsopsparingen skal strækkes over flere år, hvis pensionsalderen ikke følger den forventede levetid. Det skal reflekteres i prognoserne for pensionsudbetalinger med de konsekvenser, det måtte få for pensionisterne såvel som for selskaberne selv.

Meget vil afhænge af kvaliteten for den enkelte af de ekstra leveår. Kundegrupper, der eksempelvis i længere tid er svækket af sygdom, stiller særlige krav til den finansielle sektor og dens adfærd overfor disse grupper.

Teknologi

Ny teknologi indebærer både muligheder og risici. Nogle gange er der en sammenhæng mellem disse.

Der investeres globalt enorme milliardbeløb i såkaldte fintech-virksomheder. Det er virksomheder, der satser på at skabe en forretning ved at bruge moderne teknologi til at udfordre den eksisterende finansielle sektor. Investeringerne sker på mange forskellige områder, men især betalingsområdet har tiltrukket mange.

For nogle er målet at kopiere den succes, som Google, Facebook og Microsoft har fået. Det vil være de færreste, om nogen, forundt. Deres succes har i høj grad bygget på såkaldte netværkseksternaliteter, hvor en yderligere bruger også skaber værdi for de øvrige brugere. På den måde kan man blive en dominerende virksomhed, der sidder på et helt marked. Selv en meget lille sandsynlighed kan dog tiltrække mange, hvis gevinsten er tilstrækkeligt stor.

For andre, og formentlig de fleste, er exitstrategien at blive solgt til en allerede eksisterende finansiell virksomhed, der så kan nyde gavn af den innovation, som de ikke selv har evnet at frembringe.

Konkurrencesituationen mellem nye og eksisterende virksomheder på det finansielle marked vil i høj grad afhænge af de barrierer, der omgiver de finansielle markeder, og om legacy-systemer er en konkurrencefordel eller ulempe. Den finansielle regulering stiller store krav til deltagere på de finansielle markeder og kan derfor ses som barriere for nye spillere. Noget tilsvarende kendes fra

medicinalindustrien. De finansielle virksomheder har over årtier udviklet store IT-systemkomplekser, der er vanskelige at vedligeholde og vanskelige at bygge nye funktionaliteter ovenpå. Det kan ikke udelukkes, at der kunne ligge en fordel i at starte helt forfra og efterfølgende også bygge nye arbejdsprocesser ovenpå, som passer til systemet, snarere end holde fast i både eksisterende systemer og arbejdsprocesser.

Finanstilsynet har, ligesom en række finanstilsyn i andre lande, påtaget sig at hjælpe fintech-virksomhederne med at forstå den finansielle regulering, der ofte er fremmed for dem. Udgangspunktet er, at ny teknologi kan bidrage til at skabe øget konkurrence og gøre livet lettere for befolkningen.

Et andet meget klart udgangspunkt er, at den samme aktivitet skal være omfattet af den samme finansielle regulering. Hvis man driver bankvirksomhed i en fintech-virksomhed, skal man leve op til reglerne for banker. Ny teknologi skal klare sig på sine teknologiske styrker og ikke på at omgå reguleringen.

Det kan nogle gange være en udfordring at afgøre, om en ny virksomhed er en bank, et investeringsselskab eller en betalingsformidler. Når man deltager i crowdfunding, kan mellemmanden formidle betalingen, formidle en investering eller tilbyde ind- og udlån. Den regulatoriske byrde kan tilsige, at mellemmanden ønsker at være betalingsformidler, mens man gerne overfor kunden vil give indtryk af, at man ligner en bank. Med flere nye typer finansielle virksomheder vil der opstå situationer, hvor regulatorisk behandling bliver et problem, der kræver stillingtagen.

Fintech-virksomheder kan vælge at holde sig væk fra aktiviteter, der kræver tilladelse fra Finanstilsynet, ved at lægge sig mellem kunden og de finansielle virksomheder, på samme måde som rejseplatforme formidler fly- og hotelophold. De største afkast ligger i mange industrier hos den del af værdikæden, der har kundekontakten. Det kendes også i den finansielle sektor, hvor der er stor indtjening forbundet med at formidle investeringsprodukter og realkreditlån fra engrosleverandører til egne kunder. Hvis fintech-platforme kan overtage relationen til kunden, kan de bagvedliggende finansielle virksomheder, inklusive banker, blive reduceret til engrosleverandører med deraf følgende lavere afkast.

Store tech-virksomheder som Google og Facebook kan også tænkes at udføre denne funktion. Deres kendskab og relation til kunderne er formentlig bedre end de fleste finansielle virksomheders. De har samtidig den fordel, at de er underlagt en meget mere lempelig regulering af deres brug af data end f.eks. bankerne. PSD2 (betalingstjenestedirektivet) pålægger sågar bankerne at stille deres kundedata til rådighed for tredjeparter, hvis kunderne giver tilladelse til det. Med den betydning kundekendskab og data har, er der her en problemstilling, som kan blive meget vigtigt i den fremtidige konkurrence.

Teknologi kan ikke alene indebære risici i relation til forretningsmodellens levedygtighed, men også i forbindelse med IT-kriminalitet. Angreb på store virksomheder har vist, hvor sårbare disse er. Det er svært at forestille sig, at den finansielle sektor ikke ville få alvorlige problemer, hvis store finansielle virksomheder var ude af drift i lige så lang tid, som vi for nylig har set virksomheder i andre sektorer være. Det finansielle system står hver dag for et ufatteligt antal transaktioner. Transaktionerne hænger sammen, og hvis en eller flere transaktioner falder, så kan det brede sig.

Finanstilsynet og sektoren har bevæget sig fra at tro, at vi kan stoppe IT-angreb, før de kommer ind i systemerne, til at erkende, at det næppe altid er muligt. Vi fokuserer nu også på at kunne håndtere IT-angreb, når de kommer ind i systemerne. Selvom de større finansielle virksomheder har arbejdet med sikkerhed i flere år end de fleste andre virksomheder, så må vi forberede os på, at en eller flere større finansielle virksomheder på et tidspunkt vil være ude af drift i en længere periode.

Teknologien har ikke alene implikationer for den finansielle sektor, men også for den måde, som finansielt tilsyn udføres på. Finanstilsynet får adgang til flere og flere data og mulighed for at benytte stadig mere avancerede analytiske metoder. Senest har Finanstilsynet både fået tilgang til kreditregistret, der dækker samtlige lån i danske kreditinstitutter, et nyt system til overvågning af værdipapirhandler og meget store datamængder om derivattransaktioner. Finanstilsynet er begyndt at benytte machine learning og robot processing. Alle dele giver mulighed for at løfte indsigten og fordrer også ny ekspertise.

Uafhængig af tilgangen af flere data og nye analytiske metoder vil Finanstilsynets tilsyn fortsat være risikobaseret og bygge på flere forskellige tilgange. Det finansielle system er for stort til, at Finanstilsynet nogensinde kan få et indblik i alle hjørner. Inspektioner på stedet, forståelse for governancestrukturer, politikker, forretningsgange, processer og konkrete forretninger vil stadig være centrale elementer i at få indblik i de vigtigste dele af det finansielle system.