



Folketingets Skatteudvalg

ERHVERVSMINISTEREN

6. januar 2017

Besvarelse af spørgsmål 1 ad B 24 stillet af udvalget den 9. december 2016 efter ønske fra René Gade (ALT).

ERHVERVSMINISTERIET

Slotsholmsgade 10-12
1216 København K

Spørgsmål:

Ministeren bedes oplyse, hvordan man kan komme usunde høj frekvente aktiehandler til livs på andre måder end ved indførelse af en skat på finansielle transaktioner.

Tlf. 33 92 33 50

Fax 33 12 37 78

CVR-nr. 10 09 24 85

EAN nr. 5798000026001

evm@evm.dk

www.evm.dk

Svar:

Handlen med finansielle instrumenter, herunder værdipapirer, er steget gennem de senere år. Det kan bl.a. tilskrives, at den teknologiske udvikling har muliggjort såkaldt algoritmehandel, herunder High Frequency Trading (HFT-handel). HFT-handel er en særlig form for algoritmehandel, hvor der lægges et stort antal ordrer ud i forhold til antallet af handler, der gennemføres. HFT-handel estimeres til at udgøre omkring 15 pct. af omsætningen på NASDAQ Copenhagen.

Finanstilsynet har i rapporten ”Algoritmehandel på NASDAQ Copenhagen” fra februar 2016 undersøgt, hvilken betydning algoritmehandel har for markedet, samt det forhold at algoritmehandel udgør en stigende andel af omsætningen på NASDAQ Copenhagen. Undersøgelsen viser, at der både er fordele og risici ved HFT-handel.

Undersøgelsen viser f.eks., at HFT-handel har styrket likviditeten og giver mere stabile priser på værdipapirer og øvrige finansielle instrumenter. I visse situationer kan HFT-handel imidlertid øge risikoen for og forstærke et pludseligt fald i kurserne på markedet.

For at imødegå risikoen for pludseligt fald i kurser har NASDAQ Copenhagen indført sikkerhedsmekanismer i form af automatiske handelsafbrydere. Disse udløses ved store kursudsving og reducerer dermed risikoen ved f.eks. fejlprogrammede algoritmer. Derudover har NASDAQ Copenhagen indført gebyrer, der betyder, at man som værdipapirhandler, over en vis tærskel, skal betale pr. ikke-eksekveret ordre, der afgives, og ikke blot pr. gennemført handel. Denne gebyrstruktur er bl.a. begrundet i, at et stort antal ordrer i forhold til antallet af handler kan sende forkerte signaler om handelsinteressen på markedet. Gebyrstrukturen rammer i særdeleshed HFT-handel, hvor der afgives mange ordrer, og begrænser herved potentielle skadevirkninger ved HFT-handel. Markedet har således alle-

rede redskaber til rådighed for at afhjælpe og begrænse de risici, der kan opstå ved HFT-handel.

EU-reguleringen stiller endvidere nye krav til markedspladser og fondsmæglerselskaber, der tillader algoritmisk handel, herunder HFT-handel. Eksempelvis kommer der krav om, at alle HFT- og algoritmehandlere skal have et unikt algoritme-ID, som gør det muligt at spore den enkelte algoritmes adfærd. Reguleringen skal generelt sikre, at markedspladserne er robuste og kan håndtere stor og hyppig handelsaktivitet. Denne EU-regulering vil blive implementeret med det forslag til lov om kapitalmarkeder, der for nyligt er sendt i høring og som træder i kraft 1. januar 2018.

Det er finanstilsynets vurdering, at risikoen for ustabile markeder bl.a. pga. højfrekvent handel adresseres med de kommende regler, samt de tiltag, markedsoperatører som f.eks. NASDAQ Copenhagen selv har taget. Jeg ser derfor ikke aktuelt et behov for yderligere tiltag.

Endelig vil jeg bemærke, at en afgift på finansielle transaktioner ikke er et hensigtsmæssigt instrument til at regulere de finansielle markeder. En sådan afgift kan ikke skelne mellem sunde og usunde transaktioner og vil bl.a. mindske likviditeten og effektiviteten på markederne og begrænse husholdninger og virksomheders muligheder for at investere og spare op.

Med venlig hilsen

Brian Mikkelsen