

Finansdepartementet og
Finanstilsynet

Dato: 14.05.2025

Vår ref.:

Deres ref.:

Norsk ikrafttredelse av endringer i NSFR-regelverket

EU-Kommisjonen publiserte 31.03.2025 et forslag¹ om å endre kapitalkravsregelverket (CRR) for kortsiktige transaksjoner under kravet til stabil, langsiktig finansiering (NSFR).²

Forslaget retter seg spesielt mot verdipapirfinansieringstransaksjoner og usikrede transaksjoner med løpetid på under 6 måneder. Denne typen transaksjoner er en del av en overgangsordning under NSFR-kravet, som ble innført som en del av Basel III-standardene etter den globale finanskrisen. EU-Kommisjonen har tatt til orde for at kravene som følger av overgangsordningen skal gjøres permanent når den utløper, hvilket skjer allerede 28. juni i år. Endringen er viktig for norske foretak og vi ønsker med dette brevet å be om lik ikrafttredelse av EU-Kommisjonens forslag i Norge som i EU.

Bakgrunnen for forslaget

NSFR-kravet er utformet for å sikre at banker har stabile finansieringskilder og for å redusere avhengigheten av kortsiktig finansiering. Verdipapirfinansieringstransaksjoner (Securities Financing Transactions – SFT) er definert i CRR artikkel 4 (1) nummer 139 og omfatter ulike sikrede transaksjoner hvor forskjellige eiendeler veksles mot kontanter. Gjenkjøpsavtaler («repo») og omvendte gjenkjøpsavtaler («reverse repo») utgjør størstedelen av markedet i EU. I tillegg til SFT-er faller også usikrede transaksjoner inn under de samme bestemmelsene i NSFR-reguleringen.

Norges Bank publiserer oversikter over transaksjonene i det norske pengemarkedet.³ I 2023 utgjorde innlån for rapportørbankene et daglig snitt på 12,5 milliarder kroner i repo-handler, 60 milliarder kroner i usikrede handler og 60 milliarder kroner i valutabytteavtaler.⁴ Det er med andre ord vesentlige beløp som vil kunne bli påvirket av eventuelle endringer i NSFR-regelverket, selv om valutabytteavtaler tilsynelatende ikke omfattes av den aktuelle overgangsordningen.

Når det gjelder gjenkjøpsavtaler viser Norges Banks transaksjonsdata at det norske markedet er forholdsvis lite, men at det er i vekst. De typiske verdipapirene som benyttes som underliggende sikkerhet i gjenkjøpsavtaler er norske statspapirer og obligasjoner med fortrinnsrett (OMF).

¹ [EU-Kommisjonens forslag vedrørende endringer i NSFR](#)

² Se [kapitalkravsregelverket CRR](#)

³ Se f.eks. [Det norske finansielle systemet 2024](#)

⁴ Rapporteringen inneholder transaksjoner med motparter som ikke er rapportørbanker. Det kan skape et avvik mellom inn- og utlån. Utlånstillene i oversikten vi viser til i teksten er noe lavere enn innlånstillene. Usikret inneholder kun usikrede innskudd og lån, ikke sertifikater.

Foretakene gjennomfører også gjenkjøpsavtaler med utenlandske verdipapirer som sikkerhet samt gjenkjøpsavtaler hvor en tredjepart håndterer kontantstrømmer og underliggende sikkerhet.

EU-Kommisjonen viser til at SFT-er har blitt en viktig del av finansieringen mellom banker og markedsaktører etter den globale finanskrisen, og de fleste SFT-er i EU er sikret med statsobligasjoner. Videre kjennetegnes dette markedet av et høyt volum med lav margin, samt sterk internasjonal konkurranse. Konkurransesevnen til europeiske institusjoner vil således kunne bli negativt påvirket dersom reguleringen er mer restriktiv innad i EU enn for foretak utenfor Europa.

Ved innføringen av NSFR ble det implementert en overgangsordning for kravet til stabil finansiering for SFT-er og usikrede transaksjoner med løpetid under 6 måneder. Årsaken var at det var ønskelig å gi de berørte foretakene tid til å tilpasse seg strengere krav og vurdere om kalibreringen av kravene var hensiktsmessige. Avhengig av type transaksjon vil kravet til stabil finansiering øke fra 0 %, 5 % eller 10 % til henholdsvis 10 %, 15 % og 15 % når dagens overgangsordning utløper.

EU-Kommisjonens forslag om å nå gjøre overgangsordningen permanent har flere årsaker. Blant annet mener Kommisjonen at det kan oppstå uheldige markedseffekter gjennom redusert likviditet, særlig for statsobligasjonsmarkedet som er mye brukt i gjenkjøpsavtaler. Videre er de bekymret for Europas konkurranseevne som følge av at land som USA og Storbritannia allerede har gjort kravene som følger av overgangsordningen permanente. For øvrig viser Kommisjonen til at dagens ordning ikke har bidratt til å undergrave hensynet til finansiell stabilitet. Under forslaget vil den europeiske banktilsynsmyndigheten (EBA) rapportere til EU-Kommisjonen hvert 5 år om konsekvensene ved forslaget slik at Kommisjonen får et godt grunnlag for å vurdere behovet for endringer.

Finans Norge har ikke hatt mulighet til å gjøre en dyp analyse av effektene ved økte NSFR-krav for norske foretak, men vårt inntrykk er at nevnte vurderinger knyttet til markedslikviditet, konkurranseevne og finansiell stabilitet er relevante også i Norge.

Norsk gjennomføring bør tidsmessig følge EU

Som nevnt vil EU-Kommisjonen gjøre dagens regulering permanent når den eksisterende overgangsordningen utløper til sommeren. Tidspunktet er således sentralt slik at de berørte foretakene, og underliggende markeder, ikke påvirkes unødig. Tilsvarende er det viktig at de aktuelle endringene i CRR også gjøres gjeldende for norske foretak til samme tid.

Vi erkjenner at endringen fortsatt er å anse som et forslag fra EU-Kommisjonen, men vårt inntrykk er at dette vil gå gjennom den videre politiske behandlingen i et prioritert løp. Etter vår forståelse er det derfor all grunn til å forvente at overgangsordningen vil gjøres permanent i EU når den eksisterende ordningen utløper 28. juni i år.

Erfaringsmessig er slike prioriterte regelverksprosesser i EU egnet til å skape utfordringer for EØS-prosessen. Formålet med EØS-avtalen er å sikre et harmonisert regelverk som også tidsmessig speiler regelverket i EU. Samtidig ligger det i avtalen et iboende tidsetterslep, ettersom de formelle prosessene for å innlemme EU-regler i EØS-avtalen normalt starter etter at EU formelt har vedtatt regelverket. Utfordringene med dette tidsetterslepet er senest omtalt i Finansmarkedsmeldingen 2025 kapittel 4.2.⁵ Som departementet understreker i meldingen representerer EØS-forsinkelsen en

⁵ [Finansmarkedsmeldingen 2025](#)

særlig utfordring når viktig regelverk for norske aktører vedtas med rask ikrafttredelse eller korte overgangsregler i EU.

Norske myndigheter har imidlertid erfaringsmessig utvist en pragmatisk tilnærming til EØS-prosessene på finansmarkedsområdet ved behov. I 2018 ble den omfattende reviderte verdipapirmarkedsreguleringen MiFID II og MiFIR gjennomført i norsk rett gjennom en hasteforskrift for å sikre at norske markedsplasser og aktører var underlagt de samme spillereglene på verdipapirområdet som EU. Et annet eksempel er Finanstilsynets håndtering av "EMIR-Refit", hvor endringer i EMIR-regelverket i EU fikk effekt for norske foretak før regelverket var tatt inn i EØS-avtalen.⁶ Finanstilsynet skrev i den forbindelse at det blant annet «forventes at foretak under tilsyn og andre relevante aktører i utgangspunktet forholder seg til regelverket slik det til enhver tid gjelder i EU» samt at «Finanstilsynet anser det som viktig at norske foretak under tilsyn og andre relevante markedsaktører i dette tilfellet kan benytte de samme lettelsene i regelverket som aktører fra EU nå får tilgang til».

Finans Norge er opptatt av at norske foretak ikke får en regulatorisk ulempe i påvente av at endringene i NSFR-regelverket skal tas inn i EØS-avtalen. Skulle det ikke la seg gjøre å implementere endringene før overgangsordningen utløper, anmoder vi Finanstilsynet om å følge eksempelet med "EMIR-Refit", slik at norske foretak kan følge NSFR-regelverket slik det gjelder i EU.

Med vennlig hilsen

Finans Norge

Erik Johansen
direktør
bank og kapitalmarked

Michael H. Cook
analysesjef
bank og kapitalmarked

⁶ [EMIR Refit - Finanstilsynet.no](https://www.finanstilsynet.no/emir-refit)